

Народна банка на Република Македонија



**ГОДИШЕН ИЗВЕШТАЈ
ЗА 2015 ГОДИНА**

Скопје, април 2016 година

Содржина

Обраќање на гувернерот	5
I. Монетарната политика во 2015 година.....	8
1.1. Цели на Народната банка.....	8
1.2. Поставеност на монетарната политика	9
II. Меѓународно окружување.....	17
III. Макроекономски движења во 2015 година.....	21
3.1. БДП и инфлација.....	21
3.2. Пазар на труд	23
3.3. Јавни финансии.....	26
3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг	30
3.5. Монетарни и кредитни агрегати.....	35
IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2016 и 2017 година.....	41
V. Монетарни инструменти.....	45
5.1. Благајнички записи.....	45
Прилог 1. Осврт на тековите на креирање и повлекување ликвидност во 2015 година	46
5.2. Расположливи депозити и кредити кај НБРМ	47
5.3. Задолжителна резерва	48
5.4. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем.....	51
5.5. Кредит во крајна инстанца	51
Прилог 2. Движења на пазарите на пари	51
VI. Управување и инвестирање на девизните резерви.....	53
6.1. Промени на рамката за управувањето со девизните резерви.....	53
Прилог 3. Активности поврзани со унапредувањето на институционалниот капацитет при управувањето со девизните резерви	54
6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари	55
6.3. Инвестирање на девизните резерви.....	57
6.3.1. Кредитна изложеност	57
6.3.2. Ликвидност на девизните резерви	58
6.3.3. Валутна структура	60
6.3.4. Изложеност на каматен ризик и резултати од инвестирањето на девизните резерви	60
VII. Активности и трендови во платните системи.....	62
7.1. Платни системи	62
7.2. Платни инструменти.....	64
7.3. Надгледување на платните системи.....	66
7.4. Останати активности во платните системи	66

VIII.	Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија - трезорско работење	68
8.1.	Издадени пари во оптек	68
8.2.	Снабдување на банките со книжни и ковани пари.....	69
8.3.	Обработка и поништување книжни и ковани пари	70
8.4.	Експертиза на сомнителни / фалсификувани пари	70
8.5.	Продажба на ковани пари за колекционерски цели.....	71
IX.	Статистика	72
X.	Супервизорската и регулаторната функција на НБРМ.....	75
10.1.	Супервизорска регулаторна рамка за 2015 година.....	75
10.2.	Вршење супервизија и надзор	76
10.3.	Теренски контроли на ризиците	76
10.4.	Теренски контроли на усогласеноста со прописите.....	77
10.5.	Лиценцирање банки и штедилници во 2015 година	78
XI.	Внатрешна ревизија.....	79
XII.	Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ.....	80
12.1.	Стратегиско планирање	80
12.2.	Управување со оперативните ризици	80
12.3.	Обезбедување непрекинато во работењето	81
12.4.	Управување со човечките ресурси.....	81
12.5.	Истражувачка активност	83
12.6.	Развој во областа на информатичката технологија	84
XIII.	Останати активности	86
13.1.	Меѓународна соработка	86
13.2.	Односи со јавноста.....	87
13.3.	Финансиска едукација.....	87
13.4.	Музејска, библиотечна и архивска дејност	88

Обраќање на гувернерот

Почитувани,

Во 2015 година, македонската економија забележа солидни макроекономски остварувања, и покрај присутните ризици и неизвесноста во текот на годината. Во услови на натамошни ризици од надворешното окружување, присутни постојано во годините на глобалната криза и посткризното заздравување на глобалната економија, како и понагласени геополитички ризици, и оваа година повторно дојдоа до израз зајакнатите фундаменти на македонската економија засновани на структурните промени, коишто овозможува одржување солиден економски раст. Од друга страна, за 2015 година беа специфични нагласените ризици во однос на внатрешните политички состојби, коишто иако внесоа дополнителна доза на неизвесност, се оценува дека имаа ограничени последици врз економијата. Сепак, ваквата состојба наметна дополнителни предизвици во водењето на монетарната политика, на кои се одговори со соодветни промени насочени кон остварување на законски поставените цели.

Во услови на ниска инфлација, солидна платнобилансна позиција и следствено, стабилни движења на девизниот пазар, каматната стапка на основниот монетарен инструмент во 2015 година беше непроменета. Дополнителното олабавување на монетарната политика во евро-зоната во текот на годината, како економија-сидро, беше во прилог на задржување на истата поставеност на домашната монетарна политика, со оглед на имплицитно зголемената привлечност на домашните каматни стапки. Од друга страна, уште во првиот квартал на годината, беше нагласен просторот за задржување на приспособливата монетарна политика, преку дополнително намалување на каматните стапки на расположливите депозити и создавање предуслови за поголемо насочување на расположливите средства на банките кон кредитирање на приватниот сектор. Воедно, и во 2015 година, беше во примена нестандартната мерка за ослободување од задолжителната резерва за кредитите одобрени на извозниот и енергетскиот сектор, а со оглед на позитивните ефекти врз кредитирањето, важноста на оваа мерка беше продолжена за уште две години.

Во 2015 година, македонската економија го задржа солидниот раст (3,7%), потврдувајќи ја виталноста, наспроти ризиците од надворешното и домашното окружување. Растот главно произлезе од домашната потрошувачка и извозот. Во овие рамки, треба посебно да се истакне придонесот на новите компании со странски капитал на страната на извозот, крупните инфраструктурни проекти на јавниот сектор и натамошниот пад на невработеноста со позитивни ефекти врз личната потрошувачка. Инфлацијата во 2015 година беше благо негативна (-0,3%), под влијание на фактори на страната на понудата, и тоа главно ниските цени на горивата на светските пазари, коишто имаа најголемо влијание и врз движењата на инфлацијата во глобални рамки. Сепак, просечната базична инфлација беше умерено позитивна (0,5%), упатувајќи на солидна домашна побарувачка. Дефицитот на тековната сметка, иако малку се прошири, сепак веќе шест години по ред е на нивото од околу 2% од БДП. Уште позначајно, во 2015 година е забележано стеснување на трговскиот дефицит, главно заради придонесот на новите компании во слободните зони, како и поволниот ценовен ефект кај увозот на енергија, а приватните трансфери и натаму се релативно стабилни. Финансиската сметка на платниот биланс забележа специфични движења, делумно одразувајќи го сложениот глобален амбиент, при што беше остварен умерен прилив на странски директни инвестиции, одлив врз основа на

отплати на обврски на државата кон странство, како и одливи од приватниот сектор. Во вакви услови, девизните резерви остварија умерен пад, но се задржаа на адекватно ниво.

Иако економијата, во целина, солидно ги надмина предизвиците од окружувањето, сепак присутната неизвесност во однос на домашната политичка состојба и ескалацијата на грчката криза најмногу се пренесоа преку каналот на очекувањата, особено одразувајќи се врз склоноста за штедење на населението. Следствено, во услови на неизвесност и опаѓачки каматен распон меѓу денарските и девизните депозити, растот на вкупните депозити умерено забави и дополнително, неколкугодишниот тренд на денаризација на штедењето во 2015 година забележа стабилизација. Во вакви околности, извршена е промена кај задолжителната резерва преку ослободување на банките од оваа обврска за денарските депозити на населението над една година, со цел да му се даде поддршка на долгорочното штедење во домашна валута. Кредитните движења умерено забавија во екот на политичката криза, но кон крајот на годината, повторно забрзаа, при што остварениот годишен раст од 9,5% е сличен на ланскиот и воедно, над остварениот во повеќето земји од регионот.

Во исклучително сложен сплет на влијанија на фактори од домашната и надворешната околина, повторно се потврдија стабилноста и здравите основи на банкарскиот систем на Република Македонија. При стабилна капитална и ликвидносна позиција, остварено е и мало намалување на учеството на нефункционалните пласмани. Сепак, кредитниот ризик, со оглед на неговата поврзаност со клучната активност на банките, и натаму е во центарот на нашиот интерес. Во овој контекст, кон крајот на 2015 година донесовме пакет-мерки за справување со евентуалните ризици во делот на одобрувањето и брзиот раст на долгорочните потрошувачки кредити на населението и дополнително, мерки коишто го олеснуваат пристапот до финансирање, особено за малите и средните фирми. Мерката во однос на отпис на нефункционалните пласмани коишто се целосно резервирани подолго од две години би требало да придонесе за пореален приказ на овој аспект од работењето на банките. Во контекст на ескалацијата на грчката криза, а имајќи ги предвид развиените трговски и финансиски врски со оваа соседна економија, во втората половина од годината, во примена беа привремени мерки за ограничување на капиталните одливи кон грчки нерезиденти. Општо земено, и во 2015 година продолжи унапредувањето на регулативата за банкарскиот систем, во согласност со стандардите во оваа област, што би требало дополнително да го зајакне неговото работење.

Во услови на висока променливост на меѓународните финансиски пазари, и во 2015 година вложивме огромни напори за да ја зголемиме флексибилноста во доменот на управувањето со девизните резерви. Еднакво вредни напори се вложени и во унапредувањето на другите активности од работењето. Посебно треба да се наведат нашите постојани залагања за усогласување со важечките стандарди во областа на статистиката, платните системи, информациската инфраструктура и сите други сегменти. Во 2015 година се воведо системот за управување со оперативните ризици од работењето, заради зајакнување на контролните механизми во сите сфери од работењето. Унапредувањето на истражувачката активност, финансиската едукација и зголемената отвореност кон јавноста и натаму се на листата на приоритети, со повеќекратни позитивни ефекти врз останатите економски агенти во домашната економија. Се очекува дека постојаните активности во доменот на натамошна обука и надградба на кадарот, како и досега, постојано ќе придонесуваат за јакнење на

капацитетот на институцијата за справување со предизвиците во сите сегменти од работењето.

Согласно со макроекономските проекции, и во 2016 година можеме да очекуваме солидни макроекономски остварувања, иако, повторно, овие очекувања се во значителна мера оптоварени со постојните ризици од надворешното и домашното окружување. Како и секогаш, подготвени сме флексибилно да реагираме на сите предизвици, заради остварување на целите на монетарната политика во однос на одржувањето на ценовната стабилност и стабилниот девизен курс, задржувањето на финансиската стабилност и поддршка на макроекономската стабилност во домашната економија.

28 април 2016 година
Скопје

Гувернер
и претседавач на Советот на НБРМ
Димитар Богов

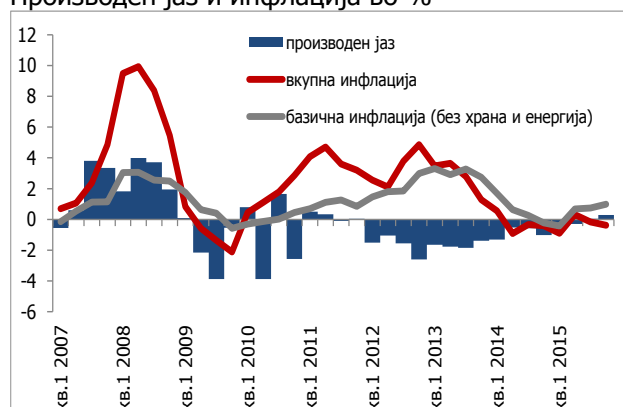
I. Монетарната политика во 2015 година

1.1. Цели на Народната банка

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

НБРМ, во 2015 година, успешно ги оствари законски поставените цели, и покрај исклучително неизвесниот амбиент во поголемиот дел од годината. Покрај од речиси постојано присутните ризици од надворешното окружување, во 2015 година неизвесноста дополнително беше нагласена и заради неповолниот домашен политички контекст. Ефектите од овие фактори беа ограничени и главно се одразија преку каналот на очекувањата, што делумно влијаеше и врз девизниот пазар. НБРМ, во 2015 година интервенира со умерен износ на нето-продажба на девизи, притоа одржувајќи ја стабилноста на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото. Од друга страна, новите компании со странски капитал коишто имаа солидни извозни остварувања, како и пониските цени на нафтата, имаа поволен одраз врз движењата на девизниот пазар. Девизните резерви се намалија, во услови на отплати на обврските на државата кон странство, но се задржаа на солидно ниво, при што сите показатели за соодветноста на резервите постојано беа поволни и укажуваа на доволно ниво за амортизирање на евентуалните неповолни шокови. Во однос на ценовната стабилност, во 2015 година, беше забележан умерен пад на ценовното ниво, во целост како последица на фактори на страната на понудата, односно на пониските увозни цени на енергијата. Од друга страна, базичната инфлација, во просек, и натаму е позитивна, што соодветствува со закрепнувањето на домашната побарувачка и постепеното затворање на негативниот произведен јаз кон крајот на годината. Оттука, беше оценето дека станува збор за привремено надолно приспособување на општото ценовно ниво, коешто не создава ризици од продолжена дефлација и вградување на падот на цените во очекувањата за инфлацијата на економските субјекти.

Графикон 1
Производен јаз и инфлација во %[‡]



[‡] Производниот јаз претставува показател за цикличната положба на економијата и се пресметува како отстапување на оствареното од потенцијалното ниво на БДП во однос на потенцијалното ниво на БДП ($GDP_a = \frac{GDP_a - GDP_p}{GDP_p}$). Кај инфлацијата и базичната инфлација е претставена просечната годишна стапка во кварталот.

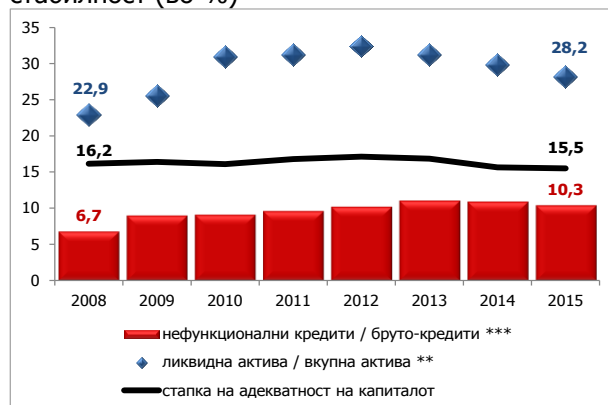
Графикон 2
Бруто девизни резерви



Графикон 3
Показатели за адекватноста на девизните резерви[§]



Графикон 4
Избрани показатели за финансиската стабилност (во %)



[§] Според правилото на Гринспан и Гвидоти (Greenspan-Guidotti rule), потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.
* Износот на краткорочниот долг не го содржи износот на репо-трансакциите.
** Ликвидната актива се состои од високоликвидната актива и краткорочно орочените депозити кај странски банки. Вкупната актива не ги вклучува средствата кај домашните банки.
*** Показателот се однесува на кредитите кон финансискиот и нефинансискиот сектор.
Извор: НБРМ и ДЗС.

1.2. Поставеност на монетарната политика

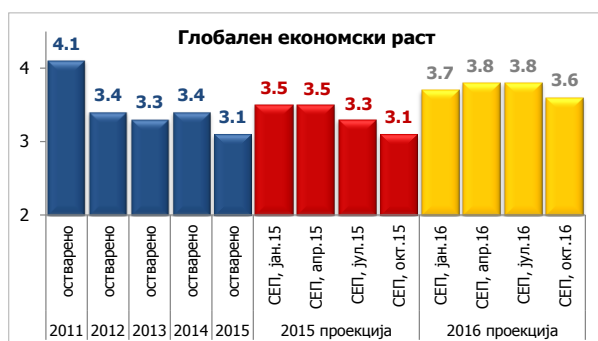
Во текот на 2015 година, НБРМ ја задржа основната каматна стапка на историско ниско ниво од 3,25%, со што и натаму спроведува приспособлива монетарна политика¹. Воедно, и во текот на 2015 година во сила беа мерките насочени кон поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор, преку коишто се стимулира корпоративното кредитирање, а истовремено се ублажуваат евентуалните ризици во надворешниот сектор. Преиспитувањето на соодветноста на монетарната поставеност се одвиваше редовно, врз основа на очекувањата вградени во редовните макроекономски проекции, следењето на најновите економски и финансиски услови во контекст на проекциите, како и врз основа на билансот на ризици и можноста за нивно

¹ Во март 2015 година, НБРМ ги намали каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ од 0,50% на 0,25% и на седумдневните депозити од 1,00% на 0,50%. Намалувањето беше направено заради насочување на вишокот ликвидни средства на банките кон приватниот сектор и користење на расположливите депозити за управување со краткорочните вишоци на ликвидност во рамки на периодот на задолжителна резерва.

остварување. Имајќи го предвид неизвесниот надворешен и домашен амбиент во 2015 година, што имаше одредени ефекти врз очекувањата на субјектите и врз нивните склоности во однос на обемот и валутната структура на штедење, во текот на годината беа направени промени и кај инструментот „задолжителна резерва“. Целта на промените беше дополнителна поддршка на штедењето на населението во денари на подолг рок. Кон средината на 2015 година, НБРМ воведе и приврмени мерки за заштита од капитални одливи кон Грција, во контекст на неизвесноста поврзана со грчката должничка криза. Воедно, со цел да се спречи појавата на растечки ризици за финансиската стабилност и нивното делување врз стабилноста на вкупната економија, кон крајот на годината беа преземени макропрudentни мерки за забавување на брзиот раст на долгорочните потрошувачки кредити, надополнети со мерки за поддршка на корпоративното кредитирање.

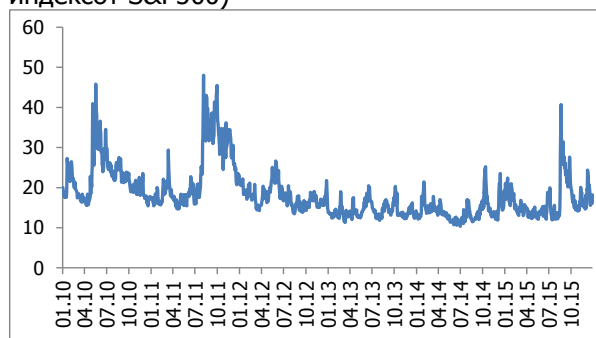
Неизвесноста и променливоста на движењата се карактеристични за надворешното окружување и во текот на 2015 година. Иако глобалното економско закрепнување продолжи, сепак ревизиите на оцените за глобалниот економски раст беа во надолна насока. Воедно, во текот на годината беа променливи и глобалните финансиски услови. Ваквото окружување наметна потреба од претпазливо водење на домашната монетарна политика. ЕЦБ постојано го зголемуваше степенот на монетарно олабавување, што придонесе за подобрување на економските и финансиските услови во евро-зоната, но истовремено ја истакна ранливоста и неизвесноста на идното закрепнување. Кон средината на годината, ризиците во евро-зоната дополнително дојдоа до израз со повторната ескалација на должничката криза во Грција, поради тешкотиите на земјата околу извршувањето на отплатите врз основа на достасан долг кон меѓународните кредитори. Тие се намалија по постигнувањето договор помеѓу Грција и европските партнери за трета програма за финансиска помош преку Европскиот механизам за стабилизација, на почетокот на јули, но ваквите случувања сепак ги изразија структурните проблеми и постојаната можност за појава на неповолни шокови. Во овој период, како глобален фактор на ризик се појави и забавувањето на растот на кинеската економија, за чиешто неповолни ефекти врз домашната економија беше оценето дека може да се почувствуваат преку индиректни канали. Побавниот економски раст на Кина е фактор на ризик за растот на евро-зоната, особено за растот на Германија, којашто извозно е најизложена европска економија, а со тоа создава и индиректни ризици за македонската економија преку овој канал. Воедно, забавениот раст на кинеската економија се одразува и на пазарот на примарни производи, особено на металите, што неповолно се одразува врз условите на размена на македонската економија. Всушност постојаните промени во очекувањата за цените на примарните производи што делуваат врз домашната инфлација и условите на размена се дополнителна карактеристика на окружувањето во 2015 година. Во текот на годината, прогнозите на светските цени на нафтата, металите и храната постојано беа коригирани во надолна насока, зголемувајќи ја неизвесноста и менувајќи ги претпоставките врз коишто се засноваат очекувањата за домашната економија.

Графикон 5
Остварувања и ревизии на глобалниот економски раст, годишна промена (во %)

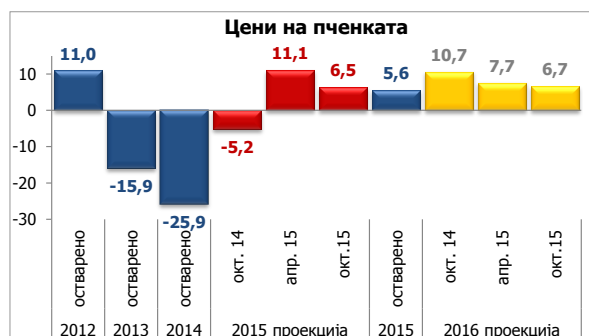
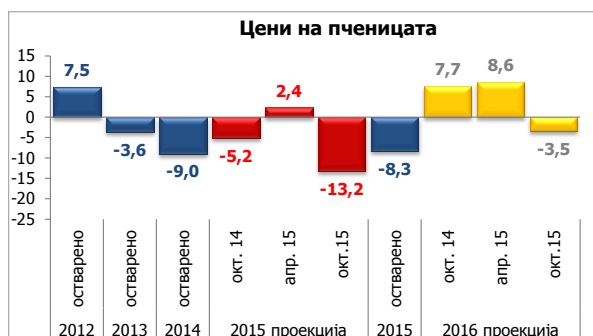
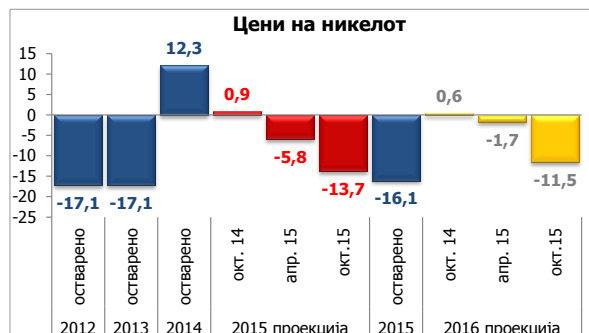
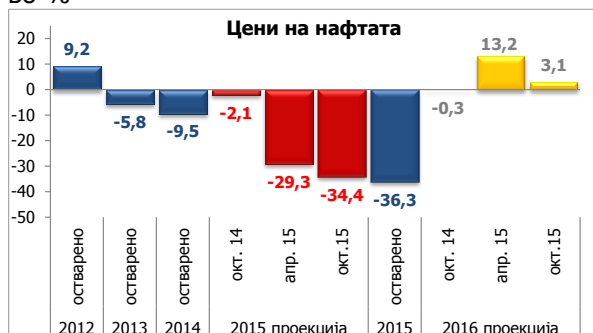


Извор: Светски економски преглед (IMF WEO Data base)

Графикон 6
VIX индекс (индекс на имплицирана променливост на хартиите од вредност на индексот S&P500)



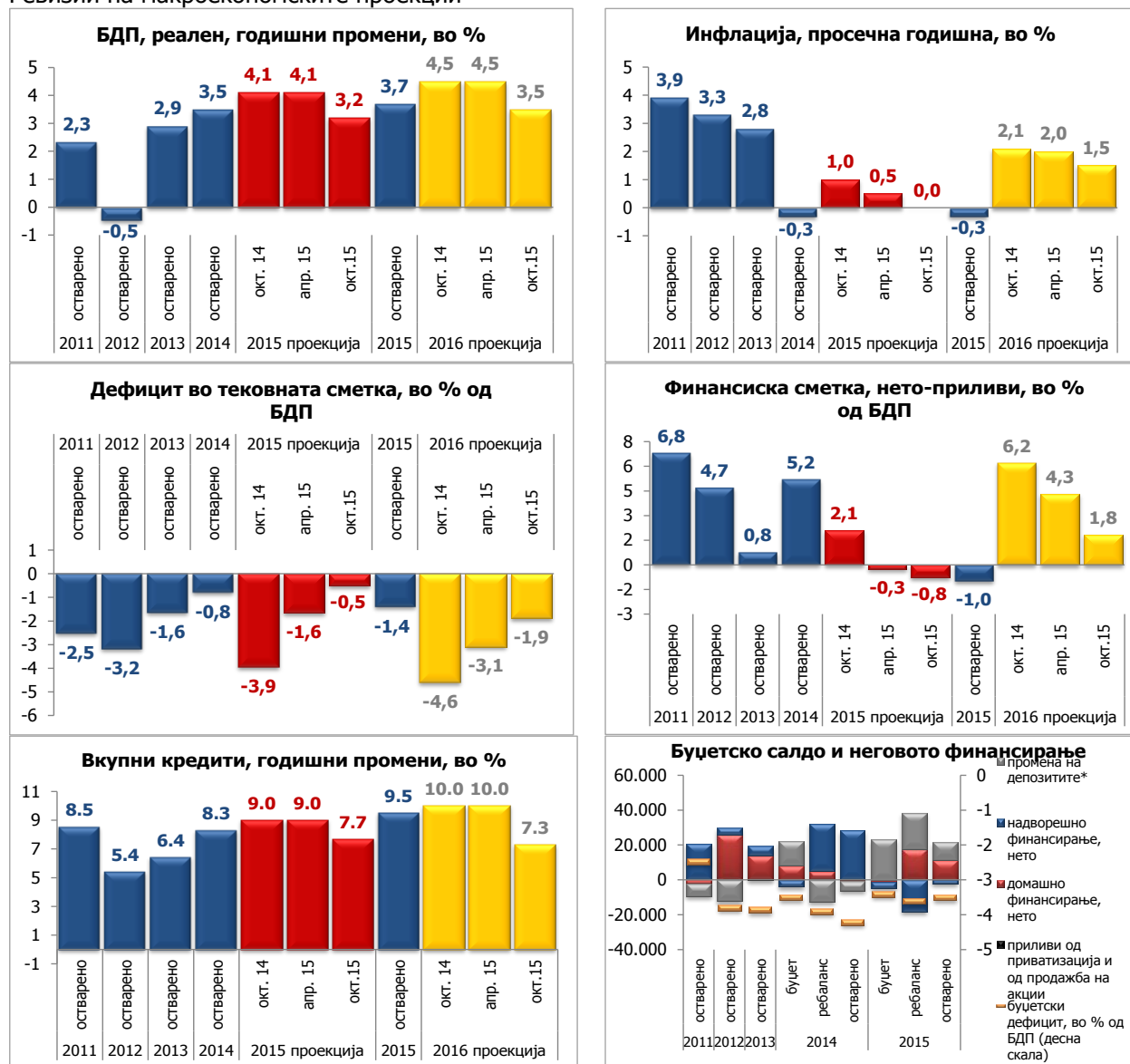
Графикон 7
Светски цени на примарните производи, остварувања и ревизии, просечни годишни промени, во %



Поставеноста на фискалната политика, како битна компонента на окружувањето во коешто се спроведува монетарната политика, во 2015 година во основа беше оценета како релативно претпазлива, но со присутни ризици. Во текот на годината немаше сигнали за поголемо отстапување од планираната патека на фискална консолидација, што се потврди и со ребалансот на буџетот од јуни и со остварувањето за 2015 година. Иако и буџетскиот дефицит предвиден со ребалансот и остварениот дефицит се поголеми од првичниот план, отстапувањето е помало во однос на претходните години, а воедно се забележува и годишно стеснување на фискалниот дефицит. Сепак, ризикот во однос на динамиката на натамошната фискална консолидација сè уште постоеше. Покрај тоа, во текот на годината, постоеше и неизвесноста во однос на структурата на изворите на финансирање на буџетскиот дефицит, заради промените на претпоставките за учеството на надворешните извори и финансирањето преку домашниот пазар на хартии од вредност

во бруто-изворите на финансирање. Со оглед на комфортното ниво на девизни резерви, високата ликвидност на банкарскиот систем и солидната кредитна активност, овие промени во претпоставките за финансирањето на државата немаа голем ефект врз монетарната политика, но ја зголемуваа неизвесноста на амбиентот во текот на годината.

Графикон 8
Ревизии на макроекономските проекции



Проекциите за сите показатели се однесуваат на макроекономските проекции на НБРМ, со исклучок на проекцијата на буџетското салдо и неговото финансирање, којашто е преземена од Министерството за финансии.

Извор: НБРМ, ДЗС и МФ.

И покрај неизвесниот и сè уште недоволно стимулативен надворешен амбиент, како и промените на дел од претпоставките на коишто се засноваа проекциите за домашната економија, движењата на домашните економски показатели беа релативно поволни, а големината и карактерот на отстапувањата во однос на проекциите не упатија на потреба од промена во монетарната поставеност преку основната каматна стапка. Редовните преоценувања на монетарната политика покажаа дека нивото на каматната стапка од 3,25% е соодветно, во услови на здрави економски фундаменти, отсуство на поголеми нерамнотежи, а при сè поголеми ризици. Во 2015 година

девизните резерви, како битен показател за капацитетот за одбрана од шокови, се намалија, главно заради раздолжувањето на државата кон странство, а во помал дел и заради интервенциите на НБРМ на девизниот пазар. Сепак, сите показатели за адекватноста на девизните резерви постојано беа на соодветното ниво. Воедно, и во 2015 година имаше ревизија на дефицитот во тековната сметка, поточно негово подобрување, во услови кога остварувањата на новите странски капацитети беа над очекувањата и укажаа на структурни подобрувања во надворешниот сектор. Силен позитивен ефект врз тековната сметка имаше и падот на цените на нафтата, којшто беше многу поостар во споредба со првичните очекувања. Од друга страна, ревизиите во финансиската сметка беа во неповолна насока. Еден од битните фактори за овие промени беа краткорочните текови (валути и депозити на населението), коишто дадоа сигнал за зголемени склоности на населението за располагање со девизна готовина, во услови на сè поголеми ризици од надворешното окружување и зголемени домашни политички ризици. Сепак, овие ефекти беа умерени, а на девизниот пазар посилено се одразија во текот на јуни и јули, кога ескалира и кризата во Грција и домашните ризици. Во овие два месеца, НБРМ интервенира со поголем износ на нето-продажба на девизи, додека збирните интервенции во останатите месеци се однесуваа на нето-откуп на девизи. Вкупната нето-продажба на девизи за целата година изнесува околу 34 милиони евра, што е многу мал процент од вкупните расположливи девизни резерви, а со тоа и показател за ограничениот карактер на ефектите од ризиците, но и за солидниот девизен потенцијал во банкарскиот систем, доволен за покривање на потребите за девизи во економијата.

Движењата на девизниот пазар во 2015 година ги потврдија стабилните очекувања за девизниот курс, а во тој контекст и стабилните инфлациски очекувања. Општото ценовно ниво умерено се намалуваше и во текот на 2015 година (просечен годишен пад од 0,3%), во целост како последица на пониските цени на енергентите. Во текот на годината, во услови на послаби остварувања и постојана надолна корекција на очекувањата за увозните цени, и НБРМ ја ревидира проекцијата на инфлацијата во надолна насока. Одредено надолно приспособување во текот на годината имаше и кај инфлациските очекувања, главно како последица на намалувањето на цените на примарните производи. Во вакви околности, кога динамиката на инфлацијата и инфлациските очекувања беа под влијание на променливите цени, беше оценето дека приспособувањата се од привремен карактер. Ова се потврдува и преку оцените за затворање на производниот јаз кон крајот на годината и преку промените во базичната инфлација (без храна и енергија), којашто имаше тенденција на умерен раст и во 2015 година изнесуваше 0,5%, во просек.

И покрај стабилните очекувања за девизниот курс и за инфлацијата, ризиците предизвикани од грчката должничка криза и домашниот политички контекст имаа одреден ефект врз обемот на штедење на населението и неговата рочна и валутна структура. Во текот на годината, штедењето и натаму растеше, но растот на депозитите на населението во рамки на банкарскиот систем беше послаб во споредба со минатогодишниот. Реакцијата на домашните субјекти на зголемената неизвесност поврзана со должничката криза во Грција и домашниот политички амбиент беше видлива и преку поизразената склоност на населението за држење ликвидни средства на трансакциските сметки, а новото штедење во форма на депозити², во најголем дел беше во странска валута. Сепак, степенот на евроизација, мерен преку учеството на депозитите со девизна компонента во вкупните депозити се задржа на релативно

² Наспроти наведените фактори, растот на штедењето во странска валута забележан во првиот месец на годината, се објаснува како ефект од мерката на Централната банка на Швајцарија за напуштање на долната граница за девизниот курс (од 1,2 швајцарски франци за едно евро) во јануари 2015 година.

стабилно ниво и на крајот на годината изнесуваше 40,3%. Позитивна карактеристика беше фактот што новото штедење во форма на орочени депозити беше пласирано на подолг рок, со што и учеството на долгорочните депозити на населението во вкупните депозити, во просек, во 2015 година се зголеми.

Графикон 9

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



Извор: НБРМ.

економските субјекти, НБРМ презеде превентивни мерки за управување со капиталните текови, со важност до крајот на годината⁴. Мерките беа воведени заради заштита од евентуални позначителни одливи на капитал од домашната економија кон Грција и со тоа, спречување на позначително нарушување на рамнотежата во билансот на плаќања и на стабилноста на финансискиот систем.

И покрај присутните ризици во економијата, отсуството на инфлациски притисоци и поволните остварувања во надворешниот сектор, како и фискалната поддршка на растот преку инвестициите во инфраструктурни проекти, обезбедија поволен амбиент за натамошен солиден економски раст. Економската активност во 2015 година растеше со солидно темпо, при што остварувањата беа умерено над очекуваните. Гледано од аспект на монетарната политика, темпото и структурата на економскиот раст не придонесоа за создавање внатрешни или надворешни нерамнотежи во домашната економија. Закрепнувањето на економијата во 2015 година беше поддржано и преку кредитната активност на банките. Активноста на кредитниот пазар растеше, поддржана и од олеснувањето на кредитните услови и од растот на побарувачката за кредити. Сепак, во текот на годината, при зголемени ризици од домашното окружување и побавен раст на основниот извор за финансирање на банките, кредитирањето на приватниот сектор забави и беше под очекувањата од априлската проекција. Ова забавување беше привремено, при што кон крајот на годината на кредитниот пазар беше забележана исклучително висока активност, којашто придонесе за остварување текови поголеми од очекуваните, предвидени во проекциите. Позитивни поместувања кон крајот на годината беа забележани и од аспект на структурата на кредитниот раст, односно зголемено кредитирање на корпоративниот сектор. Во овој контекст, НБРМ и во 2015 година му даваше поддршка

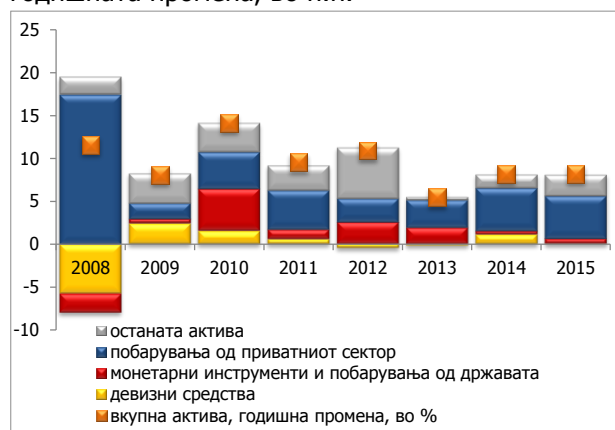
³ Со овие измени НБРМ изврши намалување на стапката на задолжителна резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добија ист третман како и обврските над две години, за кои од 2012 година се применува стапка од 0%. Подетално за измените кај задолжителната резерва види во делот од Годишниот извештај со наслов Монетарни инструменти.

⁴ По истекот на рокот на важност, во декември 2015 година мерките беа укинати.

на кредитирањето на корпоративниот сектор, преку продолжување на важноста на нестандартната мерка насочена кон поддршка на кредитирањето на нето-извозниците и производителите на електрична енергија⁵. Заради продолжувањето на овој тренд, во пакетот макропрudentни мерки, што НБРМ го донесе во декември за заштита од потенцијални идни ризици за финансиската стабилност и за спречување идни макроекономски нерамнотежи, беа вклучени и мерки за олеснување на условите за финансирање на корпоративниот сектор⁶.

Графикон 10

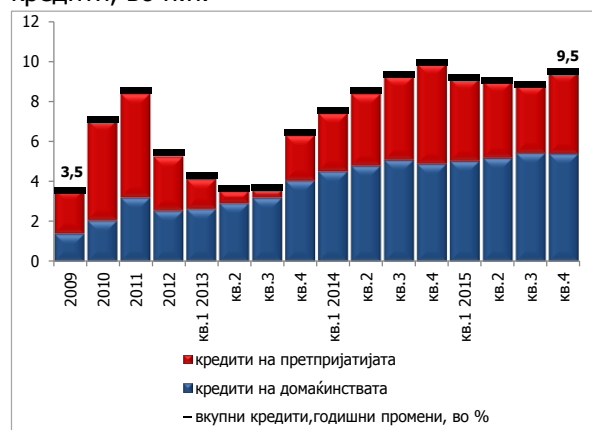
Структура на активата на банките – придонес во годишната промена, во п.п.



Извор: НБРМ.

Графикон 11

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



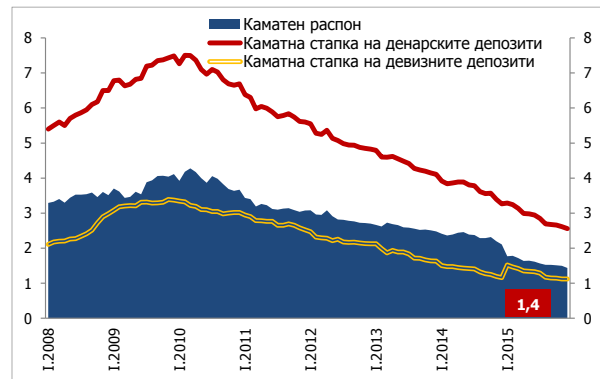
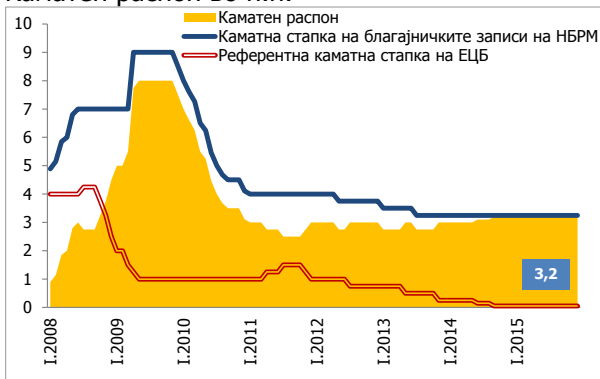
Во услови на примена на „де факто“ фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото, промените на каматните стапки во евро-зоната, како економија сидро, имаат важна улога од аспект на поставеноста на монетарната политика во земјата. Во 2015 година, ЕЦБ ја задржа основната каматна стапка на нивото од 0,05%, со што каматниот распон помеѓу основната каматна стапка на НБРМ и основната каматна стапка на ЕЦБ се задржа на стабилно ниво и во декември изнесуваше 3,2 п.п. Во домашната економија, банките и натаму ги намалуваа каматните стапки, при што каматниот распон помеѓу каматната стапка на денарските и каматната стапка на девизните депозити умерено се намали, при поголемо намалување каматната стапка на денарските депозити, во однос на намалувањето на каматата на девизните депозити⁷.

⁵ Со оваа мерка се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрените кредити на нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија и за вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија. Мерката беше воведена кон крајот на 2012 година, а започна да се применува од 2013 година. Од воведувањето на мерката, нејзината примена беше продолжена во два наврати, односно до крајот на 2017 година.

⁶ Подетално за макропрudentните мерки на НБРМ види во делот 10.1 од овој извештај или во прилогот 3: Преглед на најновите пакет мерки донесени од страна на НБРМ во декември 2015 година, Квартален извештај на НБРМ, февруари 2016 година.

⁷ За стеснувањето на каматниот распон на почетокот на 2015 година одреден придонес имаше новата методологија за каматните стапки, со која каматните стапки на депозитите по видување и депозитите преку ноќ почнувајќи од 2015 година не се вклучуваат во пресметката на каматата на вкупните депозити.

Графикон 12
Каматен распон во п.п.



Основна каматна стапка на НБРМ: каматна стапка на благајничките записи на НБРМ.

Основна каматна стапка на ЕЦБ: каматна стапка на основните операции за рефинансирање на ЕЦБ.

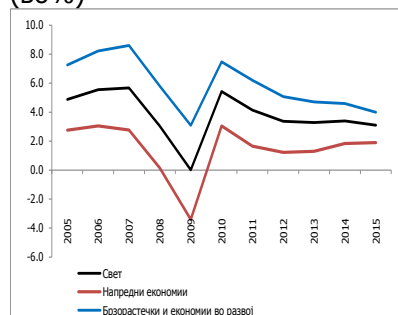
Извор: НБРМ и ЕЦБ.

II. Меѓународно окружување

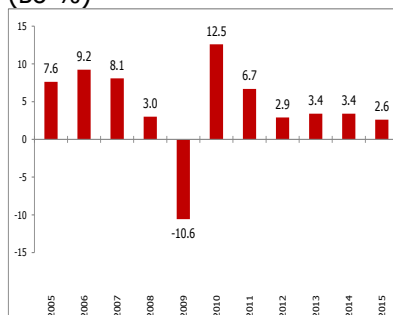
Глобалната економија закрепнуваше и во текот на 2015 година, но поумерено во однос на претходниот период. Глобалниот економски раст во 2015 година изнесуваше 3,1%, што претставува умерено забавување во однос на претходната година, а воедно и најслаб раст од почетокот на глобалната криза. Побавниот економски раст е последица на понатамошното забавување на брзорастечките економии, во голема мера предизвикано од падот на активноста на земјите извознички на примарни производи, со оглед на исклучително неповолната конјunktura на овие пазари. Ова особено се однесува на пазарот на нафта, каде што во текот на 2015 година дојде до неочекувана остра надолна корекција на цените. Исто така, придонес кон послабите економски остварувања на оваа група земји имаше и забавувањето на растот на Кина. Со оглед на големината и значењето на кинеската економија за глобалната побарувачка, ваквите остварувања и неизвесноста околу идните движења се пренесоа во глобални рамки преку трговските канали, намалување на светските цени на дел од примарните производи, намалување на довербата и зголемена променливост на финансиските пазари. Нагласените геополитички ризици исто така неповолно се одразија врз глобалниот раст. Од друга страна, во 2015 година во групата развиени економии дојде до мало забрзување на економскиот раст, што во еден дел е одраз на побрзиот раст на евро-зоната. Имено, економското закрепнување на евро-зоната продолжи во 2015 година, но засилено и во голема мера поддржано од зајакнувањето на приватната потрошувачка. Растот на расположливиот доход, поддржан од добрите остварувања на пазарот на труд и намалувањето на цените на нафтата, го овозможи закрепнувањето на потрошувачката. Од друга страна, инвестициите и извозот во евро-зоната и понатаму се оценуваат како недоволно силни извори на растот. Во групата на развиените економии, економијата на САД и во текот на 2015 година бележеше најсилен раст, а воедно и остварувањата беа малку подобри во споредба со претходната година. Главен носител на растот и на американската економија беше потрошувачката, поддржана од повољните финансиски услови и подобрувањето на условите на пазарот на труд и пазарот на недвижности.

Графикон 13

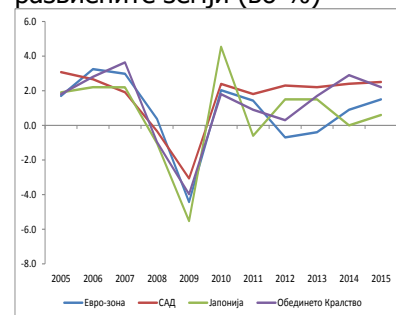
Глобален економски раст (во%)



Раст на глобалната трговија (во %)



Реален раст на БДП во развиените земји (во %)



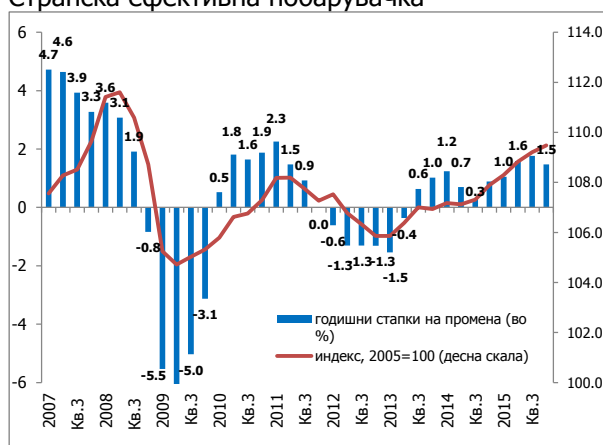
Извор: Светски економски преглед, октомври 2015 година и ажурирање јануари 2016 година, Еуростат.

Инфлацијата во глобални рамки и натаму забавува, одразувајќи го во најголема мера падот на светските цени на енергијата и на цените на примарните прехранбени производи. Глобалната инфлација во 2015 година изнесуваше 2,6%, наспроти 3,2% во претходната година. Значително намалување на инфлацијата беше забележано во групата развиени земји, каде што инфлацијата од 1,4% во 2014 година се намали на само 0,3% во 2015 година. Ова забавување на вкупната инфлација го одразува падот

на енергетската и прехранбената компонента, додека базичната инфлација во оваа група земји и натаму е стабилна. Кај брзорастечките економии, и покрај намалувањето на светските цени на енергијата и храната, инфлацијата умерено забрза и од 5,1% минатата година, достигна 5,5% во 2015 година. Овие ценовни движења во еден дел се одраз на депрецијацијата на валутите во земјите извознички на нафта, што има пренесен ефект врз вкупната инфлација.

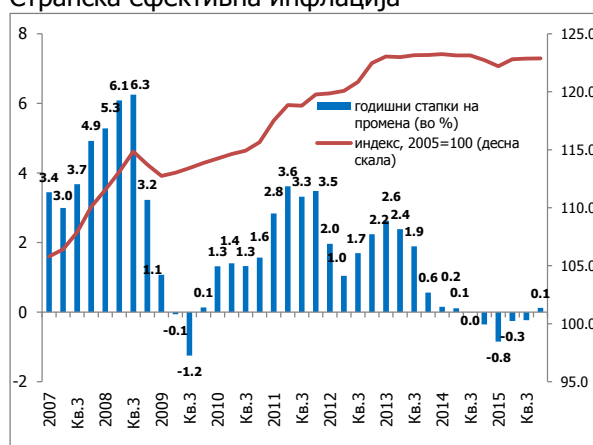
Во однос на конкретните квантитативни показатели, што го отсликуваат надворешното окружување на македонската економија, странската ефективна побарувачка на македонските производи во 2015 година забележа раст од 1,5% со што закрепнувањето што започна во претходната, продолжи и во текот на оваа година. Најголем позитивен придонес кон годишното остварување имаа економиите на Германија и Бугарија, додека останатите земји имаа позитивен, но поумерен придонес. Во согласност со глобалните движења на цените, странската ефективна инфлација во 2015 година беше негативна и изнесуваше -0,3%. Гледано од аспект на одделните земји, негативното движење во најголем дел се објаснува со поместувањата во Србија (во услови на депрецијација на динарот), како и со падот на цените во Грција, Словенија и Бугарија.

Графикон 14
Странска ефективна побарувачка



Извор: Пресметки на НБРМ⁸.

Графикон 15
Странска ефективна инфлација

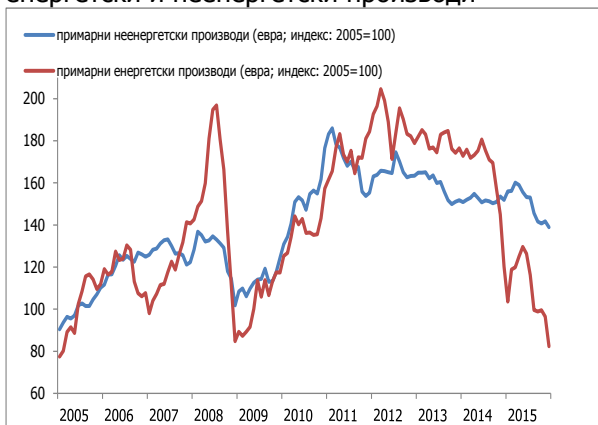


На пазарите на примарни производи во 2015 година, продолжи трендот на намалување на цените на енергијата, на металите и на прехранбените производи. Најзначајна надолна корекција претрпе цената на нафтата којашто забележа остар пад во втората половина од 2014 година и се намалуваше и во текот на 2015 година. Просечната цена на нафтата од 96 САД-долари за барел за типот „брент“ во 2014 година се намали на просечни 51 долар во 2015 година. За ваквото движење на цената на нафтата имаат придонес како факторите на страната на понудата, така и факторите на страната на побарувачката. Земјите членки на ОПЕК придонесоа за зголемување на понудата. Тие, со цел да го задржат пазарниот удел, во текот на целата година не одговорија на ценовниот пад и продолжија со високото ниво на

⁸ Странската ефективна побарувачка е пресметана како збир од пондерирани индекси на бруто домашниот производ на најзначајните трговски партнери на Република Македонија. Во пресметката на индексот се вклучени: Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска, Словенија и Бугарија. Пондерите се пресметани врз основа на учеството на извозот кон овие земји во вкупниот извоз. Странската ефективна инфлација претставува пондерирани збир на индексите на потрошувачките цени на земјите, најзначајни партнери на Република Македонија во доменот на увозот на стоки за широка потрошувачка. Пондерациската структура се заснова врз нормализираните учества на номиналниот увоз од секоја од земјите во вкупниот номинален увоз во периодот 2010 - 2012 година. Во пресметката на овој показател се вклучени: Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска и Србија.

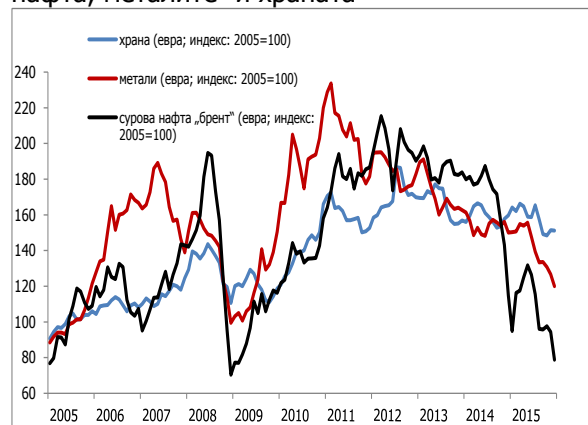
производство. Очекувањата за скорешно вклучување на Иран во производството на нафта, по отстранувањето на санкциите кон оваа држава од страна на Обединетите нации, исто така имаа надолни притисоци врз цената, како и високото ниво на залихи во САД. На страната на побарувачката, послабиот економски раст на брзорастечките економии и економиите во развој придонесе за намалување на цената на овој производ. Годишниот пад на цените на металите продолжи засилено и во 2015 година и изнесуваше 21%, што претставува четврта последователна година на намалување на цените. Ваквото намалување е резултат на послабата побарувачка од страна на брзорастечките економии и економиите во развој, а особено на Кина и Индија во услови на пораст на понудата и високото ниво на залихи. Во 2015 година, индексот на цените на храната се намали за 17% во споредба со претходната година, што произлезе од падот на цените кај житните култури, прехранбените масла и останатите производи за храна.

Графикон 16
Месечно движење на цената на примарните енергетски и неенергетски производи



Извор: База на податоци на ММФ за цените на примарните производи.

Графикон 17
Месечно движење на цените на суровата нафта, металите⁹ и храната



Во 2015 година, централните банки на развиените земји спроведуваа дивергентни монетарни политики. Во САД, во услови на солидни остварувања на економијата, ФЕД започна со нормализација на монетарната политика и за првпат по осум години, во декември 2015 година го зголеми таргетот за каматната стапка на пазарот на пари за 0,25 процентни поени на 0,25%-0,50%¹⁰. Во текот на годината, ФЕД продолжи со политиката на реинвестирање на хартиите од вредност, при што големината на билансот се задржа на стабилно ниво. Во поглед на идните насоки на политиката, во комуникацијата со јавноста експлицитно беше посочено дека монетарната политика и натаму ќе биде приспособлива и покрај зголемувањето на каматните стапки, при што процесот на нормализација ќе се спроведува постепено, во зависност од економските остварувања и очекувања. Од друга страна, економијата на евро-зоната закрепнуваше во 2015 година, но побавно во споредба со американската економија и со различен интензитет меѓу земјите-членки. Заради поддршка на процесот на економско закрепнување и приближување на стапката на инфлација кон

⁹ Индексот на металите е композитен индекс којшто вклучува цени на бакарот, алуминиумот, железната руда, лимот, никелот, цинкот, оловото и ураниумот.

¹⁰ Истовремено, ФЕД примени и други инструменти, односно ја зголеми стапката на надомест на банките за задолжителната резерва (вклучително и стапката за вишокот издвоени средства над задолжителната резерва) и стапката на дисконтните операции (од 0,75% на 1,00%). Како дополнување на претходните мерки, а заради поставување долна граница за пазарните каматни стапки, ФЕД ја утврди каматната стапка на обратните репо-операции преку ноќ (за повлекување ликвидност) на ниво од 0,25%. Кај овој инструмент, беше напуштено ограничувањето на понудата (во износ од 300 милијарди САД-долари), а беше воведено дневно ограничување на износот на поединечните учесници (во износ од 30 милијарди САД-долари).

таргетираното ниво на среден рок, ЕЦБ во текот на 2015 година продолжи со спроведувањето експанзивна монетарна политика, преку обезбедување ликвидносна поддршка на финансиските институции. Во јануари, заради поттикнување на кредитната активност, ЕЦБ донесе нов пакет стимулативни мерки. Со овие мерки, коишто започнаа да се применуваат во март 2015 година, ЕЦБ го прошири опфатот и го зголеми износот на хартии од вредност коишто ги откупува преку постојните програми (CBPP3-Covered Bond Purchase Programme и ABSPP-Asset-Backed Securitites Purchase Programme)¹¹. Истовремено, ЕЦБ го намали трошокот за ликвидност на банките за средствата обезбедени преку таргетираните долгорочни операции (TLTRO-Targeted Long Term Refinancing Operations)¹². Во услови кога повторно се очекува забавување на економскиот раст и релативно ниска стапка на инфлација, ЕЦБ кон крајот на годината ја намали каматната стапка на депозитните операции од -0,2% на -0,3% и ја продолжи примената на програмата за квантитативно олеснување до средината на 2017 година.

¹¹ Износот на хартии од вредност беше зголемен од 12 на 60 милијарди евра месечно. Притоа, во рамки на програмите беа вклучени и хартии од вредност деноминирани во евра со инвестициски рејтинг, издадени од централните влади на земјите членки на евро-зоната, агенциите и европските институции, со рок на достасување од 2 до 30 години. Исто така, овозможен беше и откуп на хартии од вредност без инвестициски рејтинг, во случај кога земјата издавач е во рамки на програмата за поддршка на ЕУ/ММФ. Исто така, со програмата се опфатени и хартии од вредност со купонска камата индексирана за инфлација, како и хартии од вредност со флукуирачка купонска камата. Откупот на хартиите од вредност се врши на секундарниот пазар, со ограничување до 33% по издавач и 25% по износ на емисија. Во однос на поделбата на ризикот, поголемиот дел од дополнителниот откуп, односно 80%, не подлежат на т.н. „поделба на загубите“, додека 20% се предмет на заедничка поделба на хипотетичкиот ризик во Евросистемот (8% од дополнителниот откуп, којшто ќе го изврши ЕЦБ, односно 12% од дополнителниот откуп, којшто ќе го извршат националните централни банки).

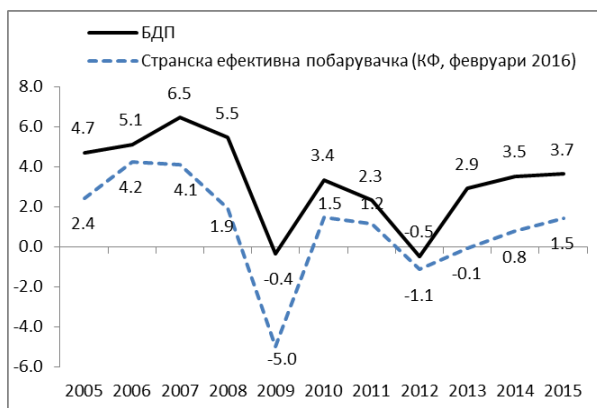
¹² Намалувањето беше направено на тој начин што каматната стапка на овој инструмент беше утврдена на ниво на основната каматна стапка за рефинансирање (0,05%), за разлика од претходно, кога на оваа каматна стапка ѝ се додаваа 0,10 базични поени.

III. Макроекономски движења во 2015 година

3.1. БДП и инфлација

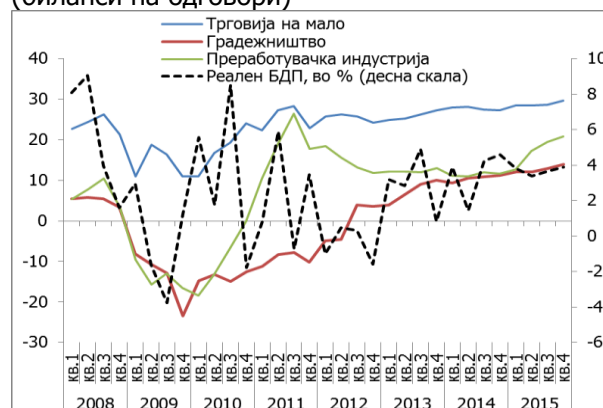
Домашната економија растеше забрзано и во 2015 година, кога, согласно со проценетите податоци, бруто домашниот производ се зголеми за 3,7%. Забрзувањето на растот на економијата се одвиваше во услови на бавно закрепнување на економиите на главните трговски партнери, но малку подобро во однос на претходната година. Воедно, во текот на 2015 година постоеше и неизвесност поврзана со домашните политички случувања и евентуално прелевање на негативните ефекти врз економијата и согледувањата на домашните и странските субјекти. Гледано од аспект на главните двигатели на растот во 2015 година, значителна поддршка за растот доаѓа од градежниот сектор, што во голем дел е поврзано со остварувањето на јавно финансираните инфраструктурни проекти. Воедно, и во 2015 година, како и во претходната година, растот на домашната економија во значителна мера се поврзува со работењето на новите капацитети ориентирани кон извозот, чијашто активност обезбеди значително зголемување на производството и извозот. Во вакви услови, и поместувањата на пазарот на труд беа поволни, што исто така обезбедуваше дополнителен стимул за растот на домашната економска активност.

Графикон 18
БДП и странска ефективна побарувачка
(годишни стапки на реална промена, во %)



Извор: Државен завод за статистика и „Консензус форкаст“, февруари 2016 година.
Податоците за БДП за 2014 година се претходни, а за 2015 година се проценети.

Графикон 19
Оцени за тековната економска активност на деловните субјекти
(биланси на одговори)*



Извор: Државен завод за статистика.
* Билансот претставува разлика помеѓу пондерираниите позитивни и негативни одговори, изразена во проценти. Билансот го покажува движењето на набљудуваниот економски показател, а не негова вистинска големина.

Во 2015 година е забележан раст кај повеќето економски сектори. Притоа, најголем придонес кон годишниот раст имаа градежништвото, трговијата, транспортот и угостителството, што претежно е во согласност со краткорочните показатели за поместувањата во овие сектори. Во рамки на трговијата¹³, согласно со податоците за прометот, растот главно се објаснува со зголемениот промет во трговијата на големо, а поволни се движењата и кај трговијата на мало и трговијата со моторни возила. Во доменот на транспортот¹⁴, подобри остварувања се забележуваат кај патничкиот сообраќај, додека растот кај угостителството во 2015 година е во согласност со

¹³ Анализата на движењата во трговијата е направена врз основа на податоците за промет во трговијата.

¹⁴ Анализата на движењата во транспортот е направена врз основа на податоците за превезени патници и стоки.

зголемениот број туристи и ноќевања. Покрај овие три сектори, значителен придонес кон растот на додадената вредност во 2015 година има и градежниот сектор што, структурно гледано, во најголем дел потекнува од повисоката градежна активност во доменот на нискоградбата во согласност со остварувањето на јавно финансираните инфраструктурни проекти. Поволни поместувања беа забележани и во индустрискиот сектор, каде што е забележан умерен раст на додадената вредност. Во 2015 година, пад на додадената вредност бележат земјоделството, јавната управа и одбрана и секторот „уметност, забава и рекреација“.

Графикон 20
Придонес кон годишниот раст на БДП
(во процентни поени)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.
Податоците за БДП за 2014 година се претходни, а за 2015 година се проценети.

Графикон 21
БДП, индустрија и искористување на капацитетите



Графикон 22
Просечна годишна инфлација (во %),
пренесен ефект и нов раст (во процентни поени)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

поместувања забележани кај речиси сите високофреквентни индикативни категории за инвестициите во основни средства, ваквото движење кај бруто-инвестициите најверојатно се објаснува со намалувањето на залихите. Покрај домашната побарувачка, значителна поддршка кон растот во 2015 година доаѓа и од извозниот сектор, при што, како и во претходната година, добрите остварувања во овој домен главно се поврзуваат со работењето на новите производствени капацитети. Ваквите поместувања кај домашната побарувачка и извозот доведоа и до раст на увозот,

Од гледна точка на побарувачката, растот на домашната економија во 2015 година во најголема мера произлегува од растот на домашната побарувачка и извозната активност. Домашната побарувачка, во најголема мера, беше поддржана од растот на личната потрошувачка, одразувајќи ги поволните поместувања на пазарот на труд, растот на реалните плати во текот на годината, како и зголемената кредитна активност кон секторот „домаќинства“. Позитивен придонес кон растот, но поумерен, имаше и јавната потрошувачка, додека бруто-инвестициите се задржаа на ниво речиси идентично како и во претходната година. Сепак, во услови на поповолни

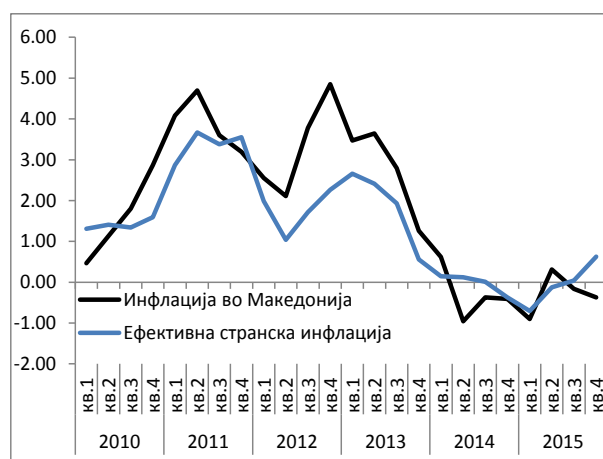
којшто сепак беше послаб во однос на растот на извозот, а со тоа и придонесот на нето-извозот за целата 2015 година е благо позитивен.

Глобалниот амбиент на генерално ниски цени на примарните производи, заедно со пониските цени на увезените производи беа главните фактори коишто го условија движењето на домашните потрошувачки цени во 2015 година. Така, во отсуство на поголеми притисоци од домашната побарувачка, надолните поместувања на цените во надворешното окружување доведоа до намалување и на домашните цени во 2015 година, при што стапката на инфлација беше негативна и изнесуваше -0,3%, исто како и во 2014 година. Анализирајќи според динамиката, потрошувачките цени се задржаа во негативната зона во најголемиот дел од годината, со исклучок на вториот квартал кога е забележан мал раст.

Гледано според главните компоненти во рамки на индексот, намалувањето на потрошувачките цени во целост се објаснува со поместувањата во рамките на енергетската компонента, каде што во текот на 2015 година дојде до продлабочување на падот на домашните цени на нафтните деривати одразувајќи го надолниот тренд на цената на нафтата на светските берзи. Така, цените на енергетската компонента во 2015 година се намалија за 4,1% (придонес од -0,6 п.п. за вкупната инфлација). Наспроти падот на цените на енергијата, базичната инфлација и цените на храната збирно за целата 2015 година бележат раст, но во отсуство на притисоци од страната на побарувачката и пад на цените на увезените производи наменети за лична потрошувачка, растот беше многу слаб. Домашните цени на прехранбените производи, по падот во 2014 година, во 2015 година се зголемија само за 0,2% (придонес од 0,1 п.п. за вкупната инфлација). Мал раст од 0,5% беше забележан и кај цените на производите во рамки на базичната инфлација (придонес од 0,2 п.п.).

Графикон 23

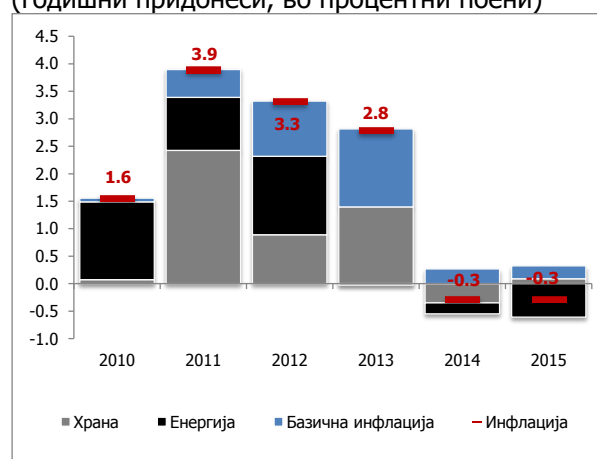
Домашна инфлација и странска ефективна инфлација, годишни стапки на раст (во %)



Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

Графикон 24

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



3.2. Пазар на труд

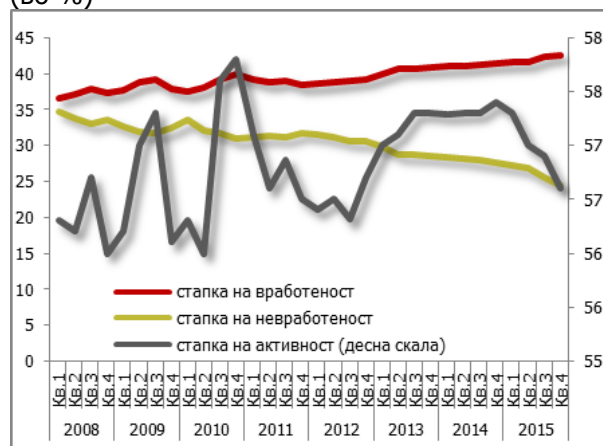
Показателите во доменот на пазарот на трудот упатуваат на натамошни позитивни трендови и во текот на 2015 година. Добрите остварувања на овој сегмент од економијата соодветствуваат со претежно поволните остварувања во најголем дел од економските сектори. Воедно, дополнителна поддршка кон растот на вработеноста, како и во претходната година, претставува активностa и на новите капацитети од

технолошко-индустриските развојни зони, како и фискалната политика преку активните мерки за вработување¹⁵, јавно финансираните инфраструктурни проекти, политиките на субвенционирање на земјоделското производство, како и кредитните линии обезбедени преку Европската инвестициска банка наменети за малите и средните претпријатија.

Бројот на вработени во 2015 година се зголеми за 2,3%, што претставува забрзување на растот во однос на претходната година. Анализирани по сектори, растот на вработеноста во најголем дел се поврзува со *услугите*, во чиешто рамки се издвојуваат трговијата на мало и големо, а солиден индивидуален придонес кон растот имаше и зголемувањето на вработените во „јавната управа, одбраната и задолжителното социјално осигурување“. Растот на вработеноста во *индустријата* продолжи и во 2015 година, произлегувајќи повторно од преработувачката индустрија и градежништвото. Вработеноста во *земјоделството* бележи мало намалување, а со тоа и негативно придонесува кон вкупната вработеност, наспроти силниот раст во 2013 година и стагнацијата во 2014 година.

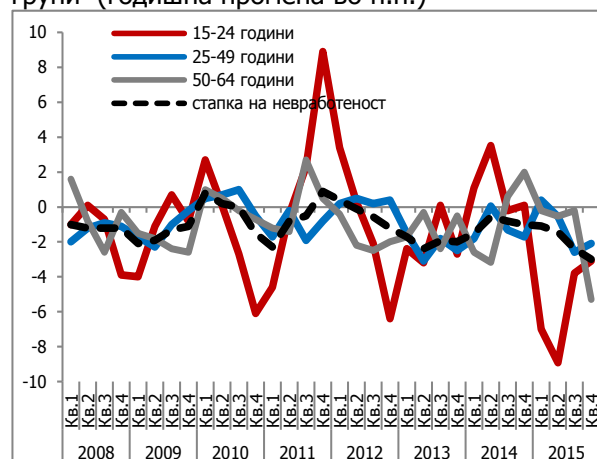
И покрај растот на побарувачката за работна сила, во 2015 година дојде до мало надолно приспособување на понудата на работна сила. Имено, вкупното активно население забележа намалување од 0,4%, што при истовремен раст на неактивното население од 1%, доведе до надолно поместување за 0,3 п.п. на стапката на активност и таа се сведе на 57%. Растот на побарувачката во услови на пониска понуда на работна сила доведе до намалување на невработеноста. Следствено, во 2015 година, просечната стапка на невработеност се намали за 2 п.п. и се сведе на 26,1%, додека стапката на вработеност се зголеми и во 2015 година (за 0,9 п.п.) и изнесуваше 42,1%, во просек. Од аспект на старосните групи, значителен дел од намалувањето на вкупната стапка на невработеност се објаснува со пониската невработеност кај младата популација на возраст од 15 до 24 години, како и кај населението на возраст од 25 до 49 години.

Графикон 25
Селектирани показатели од пазарот на труд
(во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

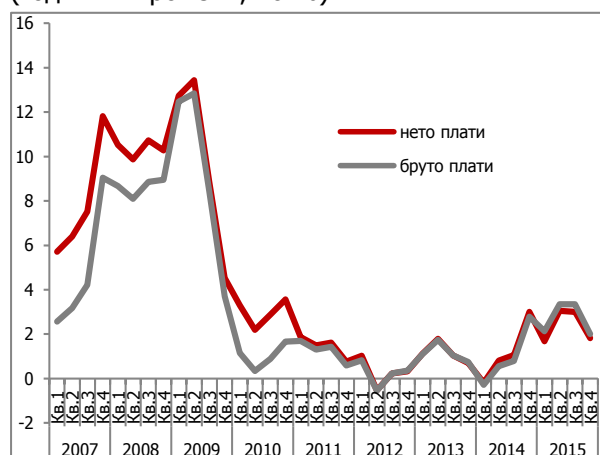
Графикон 26
Стапка на невработеност според старосните групи
(годишна промена во п.п.)



¹⁵ И во текот на 2015 година, Владата на Република Македонија преку Министерството за труд и социјална политика и Агенцијата за вработување и натаму спроведуваат активни мерки и програми наменети за зголемување на вработеноста, од типот на програма за самовработување, којашто беше проширена и ги опфати и младите до 29 години, потоа финансиска поддршка на микро и мали претпријатија и занаетчии за отворање нови работни места, програми за субвенционирани вработување, програми за подготовка за вработување, програмата за општинско-корисна работа и пилот-програми за воспоставување бизниси во мултиетничките заедници, обуки за енергетско-ефикасни градби, обуки од областа на туризмот, инкубатори за занаетчии и сл.

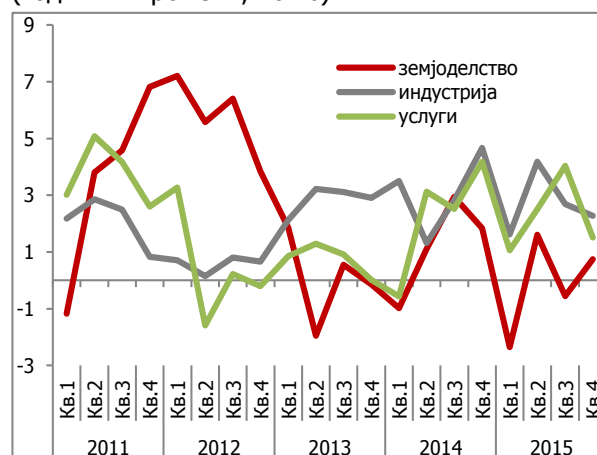
Во 2015 година е забележан номинален раст на просечните исплатени плати, но посилен во однос на минатогодишниот. Воедно, втора последователна година е забележан и реален раст на платите. Така, номиналните нето и бруто-плати¹⁶ забележаа годишен раст од 2,4% и 2,7%, соодветно, при што нагорна корекција е забележана кај речиси сите сектори на дејности. Пониски плати беа исплатени единствено во земјоделството, транспортот и складирањето, дејностите со недвижен имот и во т.н. стручни, научни и технички услужни дејности. Во услови на надолно приспособување на општото ниво на потрошувачките цени од 0,3%, нето и бруто-платите забележаа реален раст од 2,7% и 3%, соодветно. Во 2015 година е забележано подобрување и од аспект на показателите на конкурентноста¹⁷. Имено, во текот на годината продолжија позитивните трендови кај продуктивноста на трудот којашто, при посилен раст на економската активност од растот на вработеноста, во 2015 година се зголеми за 2,3%. Кога станува збор за трошоците за труд по единица производ, во 2015 година тие и натаму се релативно стабилни (мал раст од 0,4%), при слични поместувања кај продуктивноста и платите.

Графикон 27
Просечни бруто и нето-плати
(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 28
Просечни нето-плати по сектори
(годишни промени, во %)



¹⁶ Вкупните исплатени бруто-плати опфаќаат: исплатени нето-плати за извештајниот месец, платен персонален данок и платени придонеси (за пензиско и инвалидско осигурување, за здравствено осигурување, за вработување, за професионално заболување и за водостопанство). Податоците се однесуваат на исплатените плати.

¹⁷ Продуктивноста и трошоците за труд по единица производ за целата економија се пресметани врз база на податоци за БДП, за вкупниот број на вработени, според Анкетата за работната сила на Државниот завод за статистика и според податоците за просечните бруто-плати.

Графикон 29
Продуктивност на трудот
(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 30
Трошоци за труд по единица производ
(годишни промени, во %)



3.3. Јавни финансии

Јавните финансии во 2015 година се карактеризираа со умерена фискална консолидација, што придонесе за намалување на долгот на централната влада, додека учеството на јавниот долг во БДП забележа незначителен раст. Буџетскиот дефицит во 2015 година изнесуваше 3,5% од БДП и е помал за 0,7 п.п. во споредба со претходната година. Стеснувањето на дефицитот во еден дел се должи на подобрувањето на неговата циклична компонента, но значителен дел од надолната корекција се должи на подобрувањето на структурната компонента. Структурното подобрување на буџетскиот дефицит е во согласност со промените кај данокот на добивка, со коишто од почетокот на 2015 година престана да важи антикризната мерка за ослободување на нераспределената добивка на фирмите од оданочување¹⁸. Оваа промена доведува до значителен раст на приходите од данокот на добивка и воедно, подобро извршување на буџетските приходи во однос на планираното во првата половина од годината. Овие остварувања, заедно со потребата за одредени корекции на расходната страна, претставуваа основна причина за донесување Ребаланс на Буџетот за 2015 година¹⁹. Со Ребалансот на Буџетот се изврши нагорна корекција на приходната страна (за 2,2%), но и при истовремено нагорно приспособување и на расходите (за 2,9%), во најголем дел кај тековните трошоци. Посилното нагорно приспособување на расходите во однос на приходната компонента доведе до зголемување на дефицитот на 3,6% од БДП, наспроти предвидените 3,4% во првичниот буџет за 2015 година. Подобрувањето на остварениот вкупен буџетски дефицит на годишна основа се одрази и кај примарниот буџетски дефицит²⁰, којшто се намали за 0,9 п.п. од БДП и изнесуваше 2,3% од БДП. Исто така, подобрување е остварено и кај тековното буџетско салдо²¹. Ваквата промена произлезе од повисокиот

¹⁸ Воедно, од почетокот на 2015 година стапија на сила законските измени кај данокот на додадена вредност („Службен весник на Република Македонија“ бр. 130/2014), со којшто се намалува прагот за регистрација на физичките и правните лица од 2.000.000 на 1.000.000 денари. Исто така, од 1.1.2015 година стапија во сила измените и дополнувањата на Законот за акцизи („Службен весник на Република Македонија“ бр. 188/2014), со коишто е извршено зголемување на акцизите на цигарите.

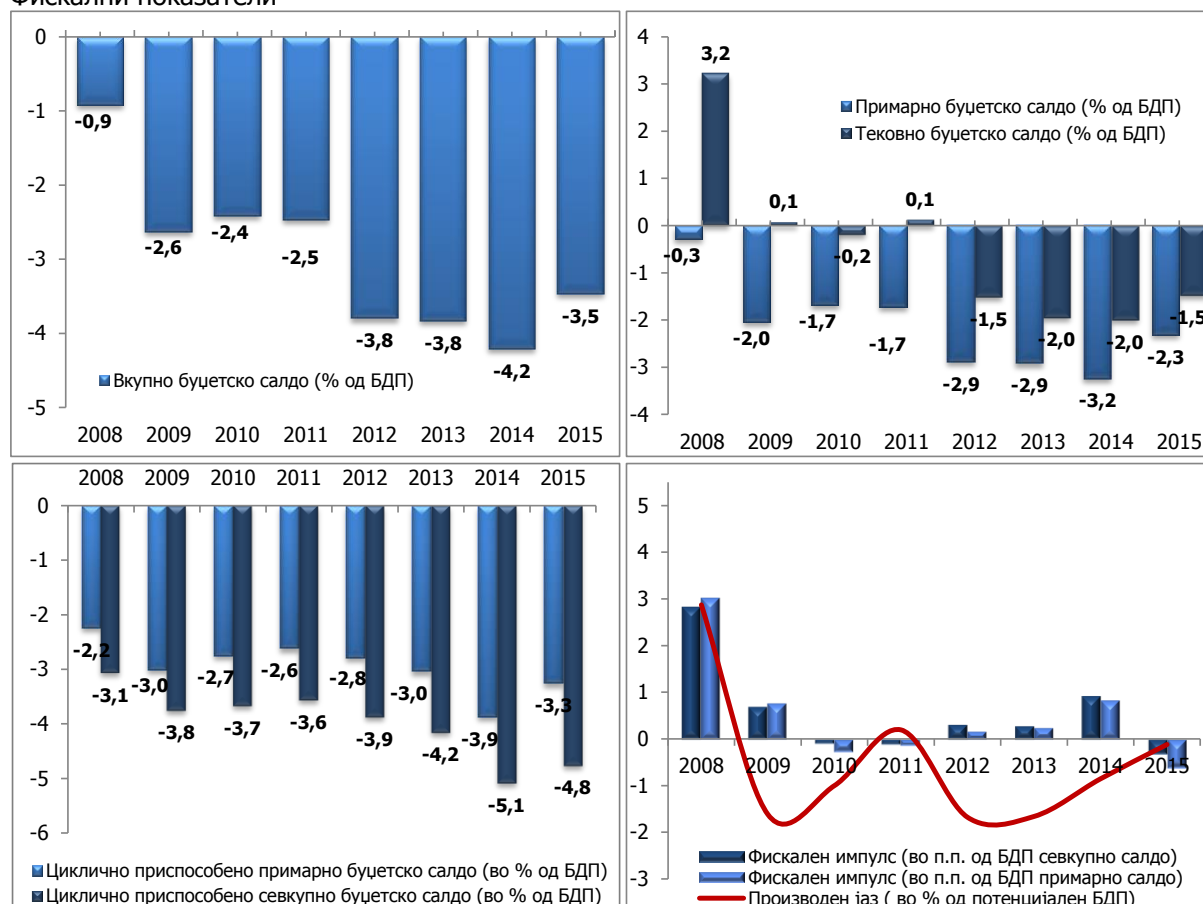
¹⁹ „Службен весник на Република Македонија“ бр. 144/2015 од 24.8.2015 година.

²⁰ Примарното буџетско салдо е разлика меѓу вкупните буџетски приходи и вкупните буџетски расходи, намалени за отплаќањето на тековните обврски врз основа на земени заеми (камати). Овој фискален показател се смета за посоодветен при анализата на тековниот курс на политиката, заради фактот што во него не се интегрирани фискалните трошоци врзани за минатото однесување на фискалната политика во врска со јавниот долг.

²¹ Тековното буџетско салдо е разлика меѓу тековните приходи (приходи од даноци и придонеси и неданочни приходи) и тековните буџетски расходи (за плати и надоместоци, за стоки и услуги, трансфери и камати).

раст на тековните приходи, наспроти растот на расходната компонента, што доведе до намалување на тековниот дефицит на 1,5% од БДП.

Графикон 31
Фискални показатели



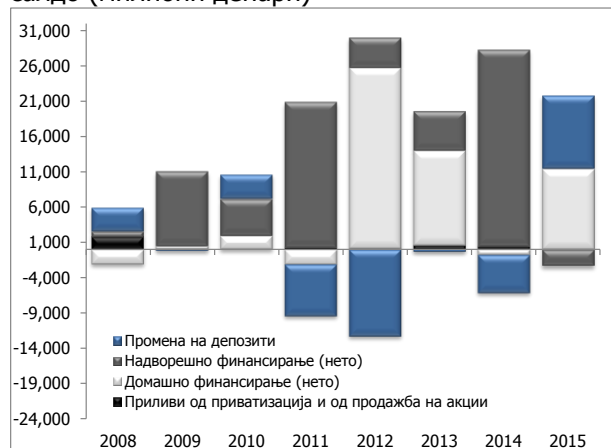
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

Вкупниот структурен дефицит²² во 2015 година се намали за 0,3 п.п. од БДП во споредба со претходната година и изнесуваше 4,8% од БДП. Истовремено, подобрување е остварено и кај примарниот структурен дефицит, односно намалување од 3,9% од БДП во 2014 година на 3,3% во 2015 година. Од анализата на овие показатели за поставеноста на фискалната политика, може да се заклучи дека во 2015 година фискалниот импулс²³ беше благо негативен, наспроти неговиот позитивен придонес во претходната година. Имајќи го предвид стеснувањето на негативниот производен јаз во 2015 година, негативниот фискален импулс упатува на контрацикличен карактер на фискалната политика.

²² Вкупниот структурен дефицит се добива кога од фактичкиот буџетски дефицит ќе се отстрани цикличната буџетска компонента. Тој се пресметува како разлика помеѓу реалните буџетски приходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 1 и реалните буџетски расходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 0. Структурниот примарен дефицит е еднаков на вкупниот структурен дефицит намален за ефектот од расходите за камати.

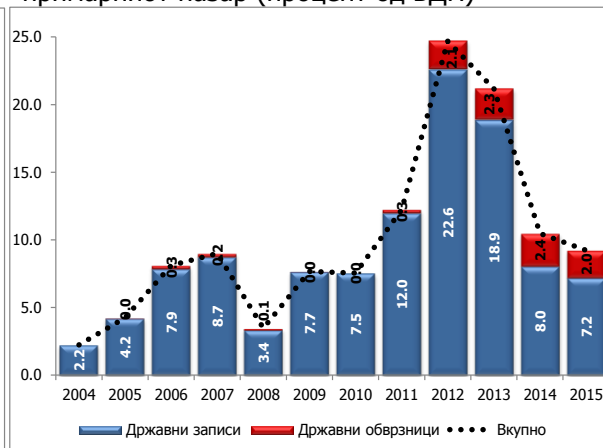
²³ Фискалниот импулс е дефиниран како разлика помеѓу соодветното циклично приспособено салдо во претходната и во тековната година.

Графикон 32
Структура на финансирањето на буџетското салдо (милиони денари)²⁴



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и НБРМ.

Графикон 33
Промет на државните хартии од вредност на примарниот пазар (процент од БДП)

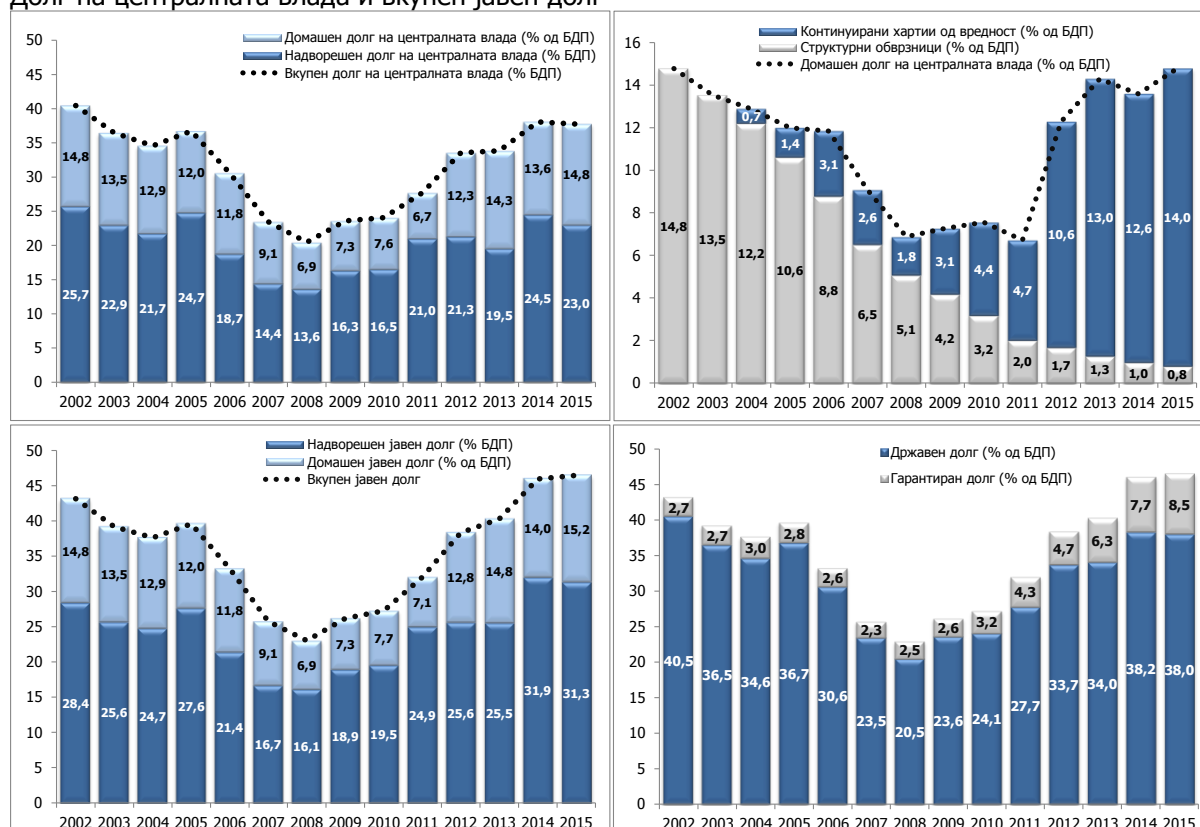


Финансирањето на буџетскиот дефицит во 2015 година беше остварено преку домашно нето-задолжување, како и преку користење на депозитите на државата кај НБРМ. За првата половина од годината беше карактеристично потпирањето на финансирањето преку депозити, со оглед на тоа што кон средината на 2014 година државата ги искористи повољните услови на меѓународните финансиски пазари и се задолжи со цел да обезбеди средства за финансирање на обврските во 2015 година, што овозможи пораст на депозитите на државата кај НБРМ. Воедно, еден дел од средствата беа обезбедени преку мобилизирање средства на домашниот финансиски пазар. Нето надворешното задолжување беше негативно, со оглед на редовното отплаќање на обврските на државата, но и заради предвремената отплата на долгот кон ММФ врз основа на Кредитната линија за претпазливост. Во втората половина од 2015 година, задолжувањето кон странство беше главниот извор за финансирање на буџетскиот дефицит, надополнет со поумереното повлекување средства од домашните финансиски пазари, при истовремен раст на депозитите. Нето надворешното задолжување во втората половина од годината во најголем дел се должи на издавањето на четвртата евро-обврзница во декември 2015 година, во износ од 270 милиони евра. Истовремено, во текот на овој месец беше извршена отплата на достасаната евро-обврзница, издадена во 2005 година, во износ од 150 милиони евра. Во однос на активноста на домашниот пазар, прометот на државни хартии од вредност на примарниот пазар во 2015 година изнесуваше 9,2% од БДП, што претставува намалување од 1,2 п.п. во споредба со претходната година. Сепак, во 2015 година состојбата на државните хартии од вредност значително се зголеми. Околу половина од остварениот раст се објаснува со задолжувањето на државата на подолг рок, преку издавање подолгорочни државни обврзници, а за разлика од претходната година, во 2015 година значителен удел во вкупното финансирање имаше и задолжувањето на пократки рокови.

²⁴ Во графиконот, нето домашното финансирање претставува разлика помеѓу вкупните приливи врз основа на континуирани и структурни хартии од вредност (државни записи и обврзници) и вкупните одливи врз основа на отплати на домашен долг. Негативната промена кај депозитите на државата означува нивно депонирање на сметката кај НБРМ.

Графикон 34

Долг на централната влада и вкупен јавен долг



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

Состојбата на долгот на централната влада²⁵ во 2015 година достигна 3.433,2 милиона евра, забележувајќи умерен раст од 5,8% во споредба со претходната година. Притоа, учеството на долгот на централната власт во БДП изнесува 37,8%, што претставува мал пад од 0,3 п.п. во однос на 2014 година, што во целост произлезе од надворешниот долг на централната влада како резултат на раздолжувањето кон странските кредитори, при истовремено зголемување на домашната компонента. Од друга страна, зголемување на годишна основа (од 7,7%) е забележано кај вкупниот јавен долг²⁶, но поумерено во однос на изминатите шест години. Нивото на јавниот долг на крајот од 2015 година изнесуваше 4.224,8 милиони евра, или 46,5% од БДП. Порастот од 0,5 п.п. од БДП во поголем дел се должи на растот на надворешниот гарантиран долг на јавните претпријатија и на акционерските друштва во државна сопственост, како резултат на засиленото задолжување наменето за инфраструктурни проекти, наспроти помалиот државен долг²⁷ во однос на претходната година. Анализата на учеството на овие две компоненти во вкупниот јавен долг укажува на понатамошно намалување на учеството на државниот долг (на 81,7% наспроти 83,2% во 2014 година), наспроти сè повисокото учество на гарантираниот долг (од 16,8% на 18,3%). Годишната промена на јавниот долг, гледана од аспект на резидентната структура, произлегува од домашната компонента, со остварен раст од 1,2 п.п. од БДП во однос на 2014 година. Од друга страна, надворешниот јавен долг забележа

²⁵ Се однесува на долгот на централната влада со вклучени јавни фондови, без општините.

²⁶ Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14), согласно со кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

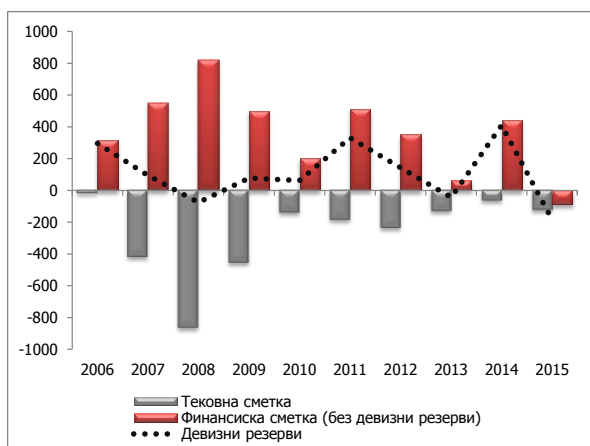
²⁷ Државниот долг е дефиниран како збир на долгот на централната и локалната власт.

намалување од 0,7 п.п. од БДП, но и понатаму има најголемо учество во вкупниот јавен долг (од 67,3%).

3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг

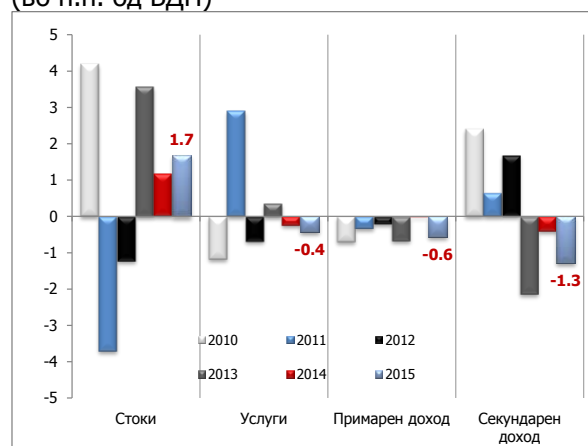
Дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања и во 2015 година се задржа на умерено ниво, не упатувајќи на поголеми нерамнотежи во надворешниот сектор. Сепак, во споредба со претходната година, јазот во тековната сметка умерено се зголеми за 0,6 п.п. од БДП и достигна 1,4% од БДП. Влошување е забележано кај сите компоненти на тековната сметка, со исклучок на трговскиот дефицит. Имено, салдото во размената на стоки забележа подобрување, во услови на растечки нето-извоз на новите индустриски капацитети во економијата и намалување на увозот на енергенти, при остар пад на светските цени на нафтата. Исто така, и во текот на оваа година не беа забележани поголеми притисоци врз увозот од домашната побарувачка. Во 2015 година, преку финансиската сметка на билансот на плаќања беа забележани нето-одливи од 1% од БДП, главно заради краткорочни текови – валути и депозити, делумно како одраз на зголемената побарувачка за девизи, во услови на присутни ризици во домашното окружување. Од друга страна, директните инвестиции и надворешното задолжување беа извори на дополнителни капитални приливи. Со оглед на ваквите поместувања во тековната и финансиската сметка, дел од потребите за надворешно финансирање беа покриени преку девизните резерви, коишто се намалија на годишна основа, но и понатаму се на соодветно ниво.

Графикон 35
Тековна, капитална и финансиска сметка
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

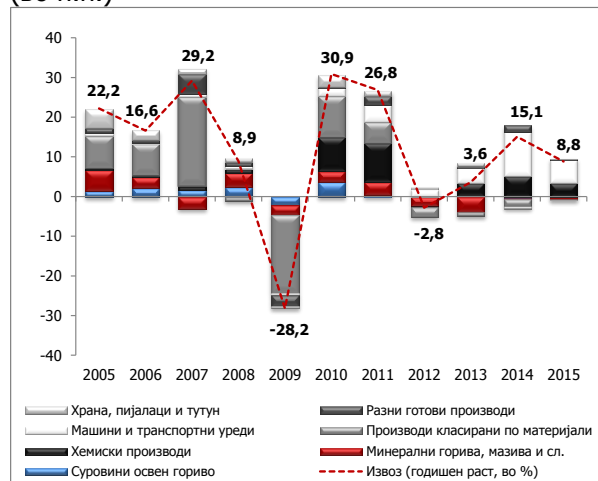
Графикон 36
Придонес на одделните компоненти во
годишната промена на тековната сметка
(во п.п. од БДП)



Анализата на надворешнотрговската размена укажува на зголемување на двете составни компоненти, при посилен раст на извозот во споредба со растот на увозот на стоки. Основен двигател на позитивните остварувања кај извозот претставуваше извозната активност на новите индустриски капацитети во странска сопственост. Од друга страна, повеќето традиционални извозни гранки, особено металопреработувачката и текстилната индустрија, и натаму бележат послаби резултати. Остварувањата кај извозот имаа свој одраз и на увозната страна, така што суровинската компонента за новите странски капацитети беше најзначаен фактор за увозниот раст. Дополнителен придонес кон увозниот раст имаше и инвестицискиот увоз. Од друга страна, енергетскиот увоз беше значително намален, главно поради

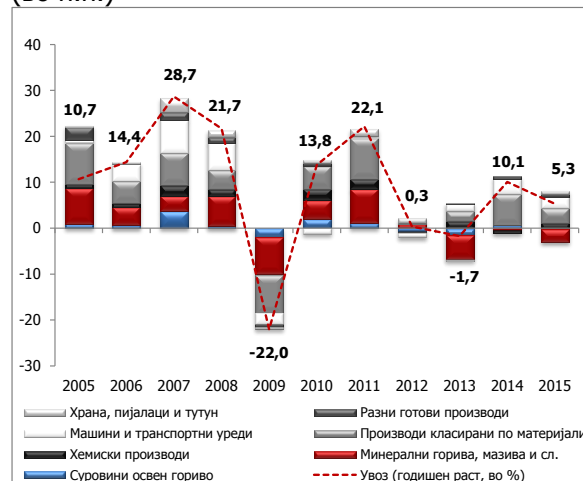
понискиот увоз на нафтните деривати, предизвикан од значителниот пад на светските берзански цени на нафтата.

Графикон 37
Придонеси во годишната промена на извозот
(во п.п.)



Извор: НБРМ.

Графикон 38
Придонеси во годишната промена на увозот
(во п.п.)



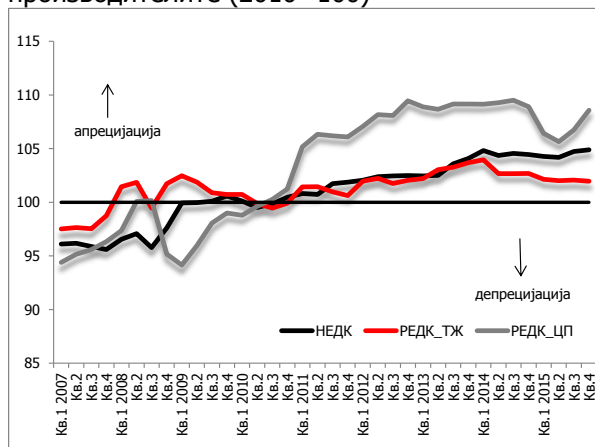
Во поглед на останатите компоненти на тековната сметка, во 2015 година суфицитот на услугите се намали за 0,4 п.п. од БДП. Влошувањето на салдото на услугите претежно произлегува од зголемените нето-одливи во рамки на категоријата „други деловни услуги“, а во помала мера и од пониските нето-приливи кај патувањата. Од друга страна, салдото на транспортните услуги забележа висок суфицит, што соодветствува со позитивните остварувања во размената со стоки. Проширувањето на дефицитот кај примарниот доход (за 0,6 п.п. од БДП) главно се должи на зголемените нето-одливи врз основа на доходот од директни инвестиции, во голема мера одразувајќи ја повисоката проценета реинвестирана добивка. Суфицитот на секундарниот доход бележи годишен пад (за 1,3 п.п. од БДП), главно поради пониските нето-приливи од трансферите на државата²⁸, додека нето-приливите од приватните трансфери и натаму се релативно стабилни.

Анализата на показателите на ценовната конкурентност на македонската економија²⁹ укажува на подобрување во однос на претходната година. Реалниот ефективен девизен курс (РЕДК) пресметан според трошоците на живот оствари депрецијација од 0,9%, а кај РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи е забележана депрецијација од 2%. Ваквите годишни промени произлегуваат од поволните движења на домашните во однос на странските цени, при неутрално влијание од промената на номиналниот ефективен девизен курс (НЕДК).

²⁸ Пониските трансфери на државата се должат на високата споредбена основа од 2014 година, кога беа забележани историски највисоки нето-приливи од трансфери кон државата.

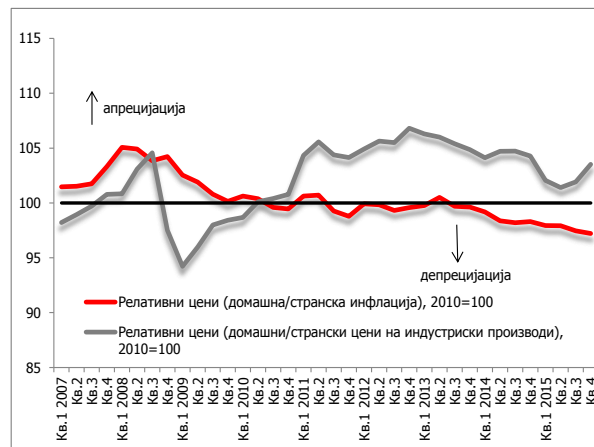
²⁹ Анализата на показателите за ценовната конкурентност се заснова врз индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи. Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтните деривати, железото и челикот, рудите и увозните сировини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

Графикон 39
НЕДК и РЕДК пресметан според индексот на трошоците на живот и цените на производителите (2010=100)



Извор: НБРМ.

Графикон 40
Релативни цени
(2010=100)



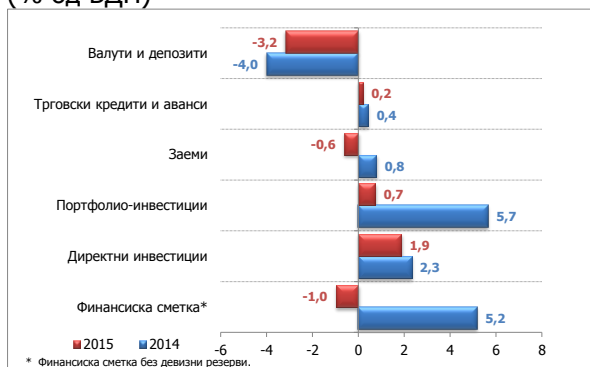
Финансиската сметка на билансот на плаќање во 2015 година се карактеризира со нето-одливи од 1% од БДП. Гледано според структурата, главен извор на одливите се краткорочните текови кај валутите и депозитите на „останатите сектори“, што во оваа година делумно се поврзува со присутните ризици во државата и склоноста на економските субјекти за располагање со девизна готовина. Ефектот на надворешното задолжување на државата во 2015 година врз финансиската сметка беше позитивен, но мал, наспроти претходната година кога претставуваше главен фактор за креирање финансиски приливи³⁰. Иако, кон крајот на 2015 година беше издадена нова евро-обврзница во износ од 270 милиони евра, сепак во текот на годината беше извршено и отплаќање на релативно голем износ на обврски врз основа на Кредитната линија за претпазливост кон ММФ и за исплата на првата издадена евро-обврзница. Нето-задолжувањето на останатите сектори³¹ во форма на долгорочни заеми изнесува 0,5% од БДП и речиси во целост произлегува од задолжувањето на јавните претпријатија, за поддршка на изградбата на патната инфраструктура. Во 2015 година, странските директни инвестиции обезбедија дополнителни приливи во финансиската сметка со 1,9% во БДП, претежно во форма на меѓукомпаниско задолжување, но беа умерено пониски во споредба со претходната година. Од аспект на дејностите, директните вложувања на странските инвеститори претежно беа насочени кон услужниот сектор³², производството на прехранбени производи, пијалаци и тутун и на метални и машински производи.

³⁰ Во 2014 година, државата се задолжи на меѓународните финансиски пазари преку издавањето на третата евро-обврзница во износ од 500 милиони евра, заради финансирање на потребите на државата во периодот 2014-2015 година. Во декември 2015 година беше издадена четвртата евро-обврзница во износ од 270 милиони евра. Средствата од евро-обврзниците во текот на 2015 година беа искористени за предвремено отплаќање на обврските врз основа на ПКЛ од ММФ, односно за отплата на достасаната евро-обврзница, издадена во 2005 година, во износ од 150 милиони евра.

³¹ „Останати сектори“ се однесува на банките и на небанкарскиот корпоративен сектор.

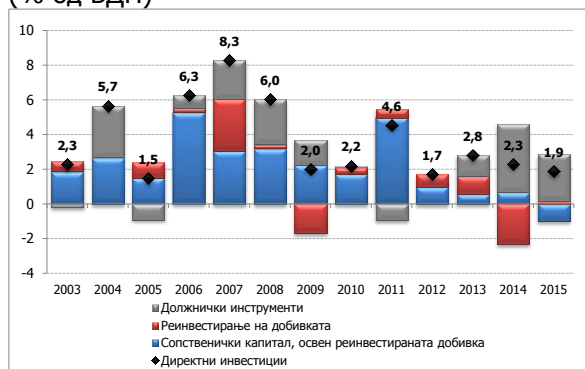
³² Дел од тековите на странски инвестиции класифицирани во услужниот сектор се однесуваат на капацитет каде што е настаната сопственичка трансформација. Дејноста на овој капацитет е всушност дел од индустрискиот производствен сектор.

Графикон 41
Финансиска сметка
(% од БДП)



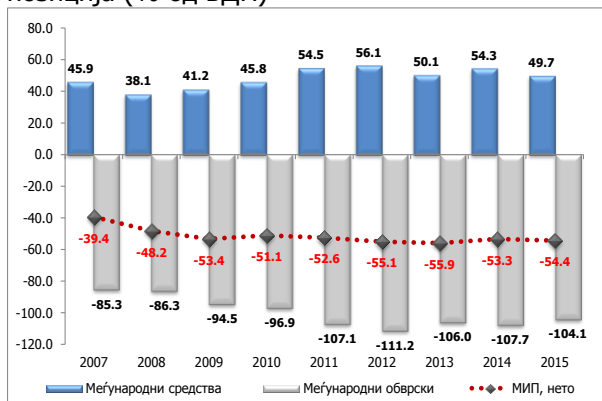
Извор: НБРМ.

Графикон 42
Директни инвестиции
(% од БДП)



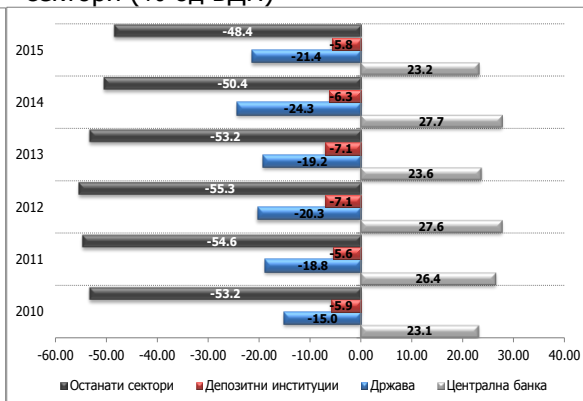
Меѓународната инвестициска позиција (МИП) на крајот на 2015 година и натаму е негативна и изнесува – 4.945,3 милиони евра, или - 54,4% од БДП, задржувајќи се на просечното ниво од последните неколку години. Стабилноста на МИП во последниот период е последица на еднаквото темпо на раст и на меѓународните средства и на меѓународните обврски, што покажува сè подобра финансиска интеграција на македонската економија. Во однос на структурата на меѓународните обврски, и во 2015 година имаше претежно учество на странските директни инвестиции, како извор на финансирање којшто ја зголемува продуктивноста на економијата, а притоа не придонесува за зголемување на нејзината надворешна ранливост.

Графикон 43
Меѓународна инвестициска
позиција (% од БДП)



Извор: НБРМ.

Графикон 44
Меѓународна инвестициска позиција, по
сектори (% од БДП)



Во споредба со крајот на 2014 година, нето-обврските кон остатокот од светот забележаа зголемување од 1,1 п.п. од БДП, во услови на позабрзан пад на меѓународните средства, во однос на падот на меѓународните обврски (4,6 п.п. и 3,5 п.п. од БДП, соодветно)³³. Анализата според секторите на меѓународната инвестициска позиција на економијата покажува дека ваквите промени се должат на промените на позицијата на централната банка. Така, нето-средствата на централната банка се намалија, како последица на намалувањето на девизните резерви. Падот на резервите следува по нивното значително зголемување во претходната година, а овие осцилации

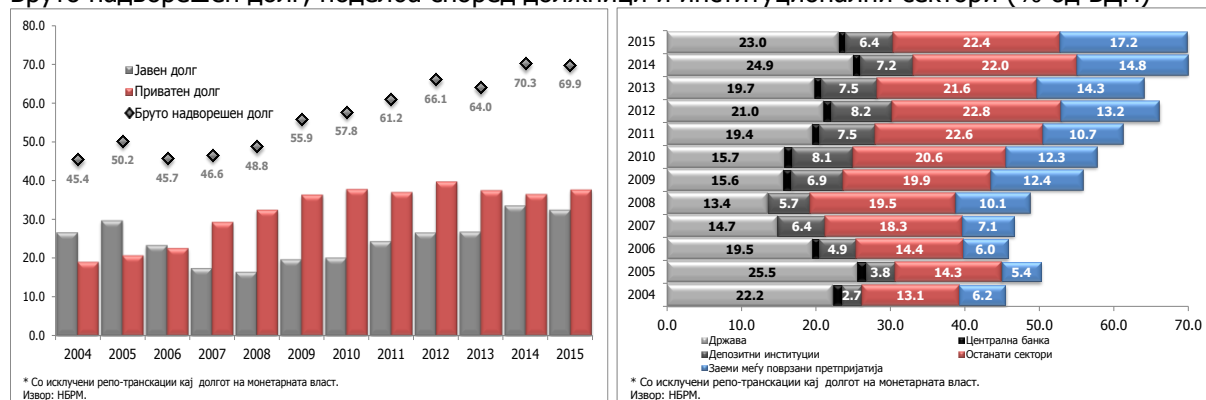
³³ Анализата во апсолутни износи покажува влошување на меѓународната инвестициска позиција во споредба со крајот на 2014 година, како резултат на посилен раст на меѓународните обврски во однос на растот на меѓународните средства.

во овој период во најголема мера се последица на циклусот на надворешно задолжување и раздолжување на државата. Така, наспроти претходната година, во 2015 година нето надворешната позиција на секторот „држава“ бележи годишно подобрување, одразувајќи го раздолжувањето кон надворешните кредитори³⁴. Во 2015 година, процесот на раздолжување беше карактеристичен и за депозитните институции, што доведува до намалување на нивните нето-обврски врз основа на долгорочни заеми. Нето-позицијата на „останатите сектори“ бележи подобрување, како резултат на падот на нето-обврските кон странските директни инвеститори.

На крајот на 2015 година, *брuto надворешниот долг* изнесува 6,353.7 милиони евра, или 69,9% од БДП, што претставува намалување од 0,4 п.п. од БДП во споредба со крајот на 2014 година. Падот на бруто надворешниот долг во најголем дел произлегува од забележаниот пад кај јавниот долг, наспроти повисокото ниво на долгот на приватниот сектор³⁵. Притоа, намалувањето на јавниот долг се должи на намалувањето на долгорочните обврски на централната влада врз основа на долгорочни заеми, пред сè заради отплатата на Кредитната линија за претпазливост кон ММФ во февруари 2015 година, во износ од 153,4 милиони евра. Истовремено, долгот на јавните претпријатија и понатаму бележи раст како резултат на сè поголемото долгорочно задолжување за поддршка на патната инфраструктура. Во однос на долгот на приватниот сектор, забележано е благо зголемување на долгот на годишно ниво како последица на повисоките обврски кон странските директни инвеститори, во услови на умерено намалување на долгот на банкарскиот и на небанкарскиот приватен сектор.

Графикон 45

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



Извор: НБРМ.

Општо гледано, показателите за надворешната задолженост на домашната економија покажуваат дека бруто надворешниот долг се наоѓа во безбедната зона. Притоа, на крајот од 2015 година, единствен показател според кој економијата се класифицира во групата високозадолжени земји претставува учеството на бруто надворешниот долг во БДП. Анализата на динамиката на надворешната задолженост укажува на поволни поместувања кај речиси сите показатели за солвентност во споредба со крајот на 2014 година, со исклучок на соодносот помеѓу отплатата на долгот и извозот на стоки и услуги и други приливи, којшто бележи влошување. Од друга страна, показателите за ликвидност

³⁴ Во 2015 година, државата изврши две поголеми отплати - отплата на Кредитната линија за претпазливост кон ММФ и целосна отплата на главницата на првата издадена евро-обврзница. За овие отплати беа искористени дел од средствата од големото задолжување на државата во 2014 година, коешто беше наменето за финансирање на буџетските потреби за 2014 и 2015 година и дел од новата евро-обврзница издадена кон крајот на 2015 година.

³⁵ Анализата во номинални износи покажува дека падот на бруто-долгот во целост се должи на понискиот јавен долг и покрај забележаниот раст на долгот на приватниот сектор.

укажуваат на благо влошување (за 0,2 п.п.) на екстерната позиција, преку соодносот помеѓу девизните резерви и состојбата на краткорочниот долг. Сепак, промените се мали, а покриеноста на обврските врз основа на краткорочен долг со преостанато достасување со девизните резерви и понатаму е над еден.

На крајот на 2015 година, нето надворешниот долг како дополнителен показател за надворешната позиција на економијата, изнесуваше 2,363,7 милиони евра, или 26% од БДП, што во однос на крајот од 2014 година претставува зголемување од 4,4 п.п. од БДП. Порастот на нето надворешниот долг е резултат на растот како на јавниот надворешен нето-долг, така и на приватниот нето-долг.

Табела 1
Показатели на надворешната задолженост

	<i>Солвентност</i>				<i>Ликвидност</i>		
	Отплата на камата/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто-долг/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ БДП	Отплата на долгот/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ краткорочен долг	Девизни резерви/ краткорочен долг, со преостанато достасување*	Краткорочен долг/ вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31.12.2004	2,41	129,3	49,3	12,4	1,14	0,89	30,3
31.12.2005	2,66	147,0	56,3	11,06	1,67	1,04	26,7
31.12.2006	3,44	131,3	51,8	21,7	1,95	1,34	29,0
31.12.2007	2,78	119,3	51,3	19,4	1,35	1,08	39,8
31.12.2008	2,66	116,9	54,1	10,2	1,29	0,95	35,2
31.12.2009	2,43	131,0	57,8	11,8	1,29	0,94	32,9
31.12.2010	3,22	140,4	59,7	13,9	1,49	0,99	27,9
31.12.2011	3,12	148,4	64,6	16,8	1,78	1,18	25,2
31.12.2012	2,92	142,1	67,6	13,1	1,64	1,03	26,7
31.12.2013	2,51	137,3	67,3	15,8	1,64	1,08	23,3
31.12.2014	3,02	149,4	74,1	17,3	1,82	1,13	22,3
31.12.2015	2,68	146,1	74,0	20,1	1,62	1,10	22,0
<i>Критериум за умерена задолженост</i>	<i>12 - 20%</i>	<i>165 - 275%</i>	<i>30 - 50%</i>	<i>18 - 30%</i>	<i>1,00</i>		

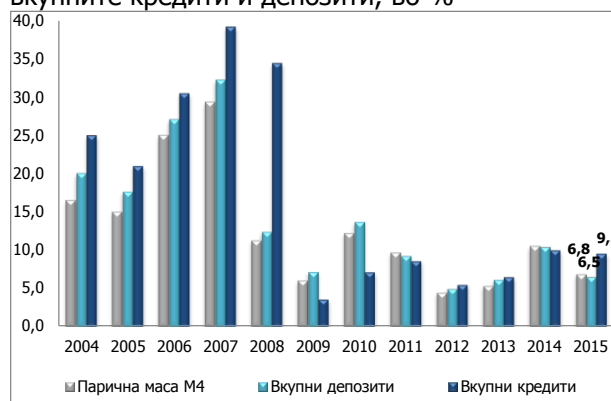
* Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светската банка за изработка на показателите на задолженоста, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите. Изработено во согласност со „External debt statistics: Guide for compilers and users“, издаден од страна на ММФ. Според правилото на Гринспан и Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви. Извор: НБРМ.

3.5. Монетарни и кредитни агрегати

Растот на паричната маса и на кредитната активност на банките продолжи и во текот на 2015 година. Во услови на понатамошно солидно закрепнување на економијата, поволни движења на пазарот на труд, како и релативно високи приливи врз основа на приватни трансфери, во 2015 година се забележува солидно зголемување на паричната маса М4 и на депозитната база на банкарскиот систем. Ваквите остварувања дополнително беа поткрепени со зголемената кредитна активност. Сепак, и покрај поволниот макроекономски амбиент, депозитните остварувања во текот на годината беа променливи. Ова главно се поврзува со неизвесноста поврзана со домашните политички случувања и ескалацијата на економско-политичките настани во Грција, фактори коишто имаа ефект врз вкупниот обем на штедење во рамки на банкарскиот систем. Во вакви услови, остварениот депозитен раст за целата 2015 година изнесува околу 70% од прирастот остварен во 2014 година. Од друга страна, и покрај осцилациите во текот на годината, вкупната кредитна активност на банките за целата 2015 година го задржа минатогодишното темпо на раст. Вкупниот прираст на кредитите одобрени на приватниот сектор во текот на годината е малку повисок од годишниот прираст во претходната година. Ваквите остварувања на кредитниот пазар се одраз и на растот на понудата, но и на повисоката побарувачка, а при стабилни согледувања на банките за ризичноста на

кредитирањето на приватниот сектор и одредено подобрување на квалитетот на кредитното портфолио. Кредитната активност беше поддржана и преку олабавената монетарна политика и преземените целни мерки од страна на монетарната власт за поддршка на кредитирањето.

Графикон 46
Годишна промена на паричната маса M4,
вкупните кредити и депозити, во %



Извор: НБРМ.

Графикон 47
Учество на паричната маса M4 и вкупните
кредити во БДП, во %



Најшироката парична маса M4 растеше и во текот на 2015 година, но послабо во споредба со претходната година, со што годишната стапка на раст на крајот на декември забави и се сведе на 6,8%, од 10,5% на крајот на 2014 година. Покрај побавното движење, дополнителна карактеристика на монетарниот раст во 2015 година е структурата на изворите на растот. Имено, во 2015 година се забележува значително намалување на придонесот на орочените депозити во растот на паричната маса, за сметка на растечкиот придонес на високоликвидните инструменти – депозитните пари и готовите пари во оптек. Ваквите поместувања, во еден дел, можат да се поврзат со присутните ризици предизвикани од неизвесноста околу домашните политички случувања, како и повторната ескалација на кризата во Грција кон средината на годината, што ги зголеми склоностите на економските субјекти за располагање со високоликвидни средства. Сепак, ефектите од овие шокови беа оценети како релативно ограничени, а кон крајот на годината беше забележано и нивно постепено намалување.

Табела 2
Компоненти на паричната маса - состојби и промени

	Состојба			Годишна промена		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
	во милиони денари			во %		
Готови пари во оптек	20.706	23.221	26.300	2,9	12,1	13,3
Депозитни пари	49.299	62.326	74.982	7,6	26,4	20,3
M1	70.005	85.548	101.282	6,2	22,2	18,4
Краткорочни денарски депозити	57.112	57.151	53.554	-0,7	0,1	-6,3
Краткорочни девизни депозити	90.949	90.980	96.514	-3,5	0,0	6,1
M2	218.066	233.678	251.350	0,2	7,2	7,6
Долгорочни денарски депозити	41.509	51.673	53.517	31,0	24,5	3,6
Долгорочни девизни	20.788	24.527	26.140	23,1	18,0	6,6
Вкупни депозити*	210.358	224.330	229.725	5,0	6,6	2,4
M4	280.363	309.878	331.007	5,3	10,5	6,8

* Без депозитните пари

Извор: НБРМ.

Графикон 48
Компоненти на паричната маса –динамика



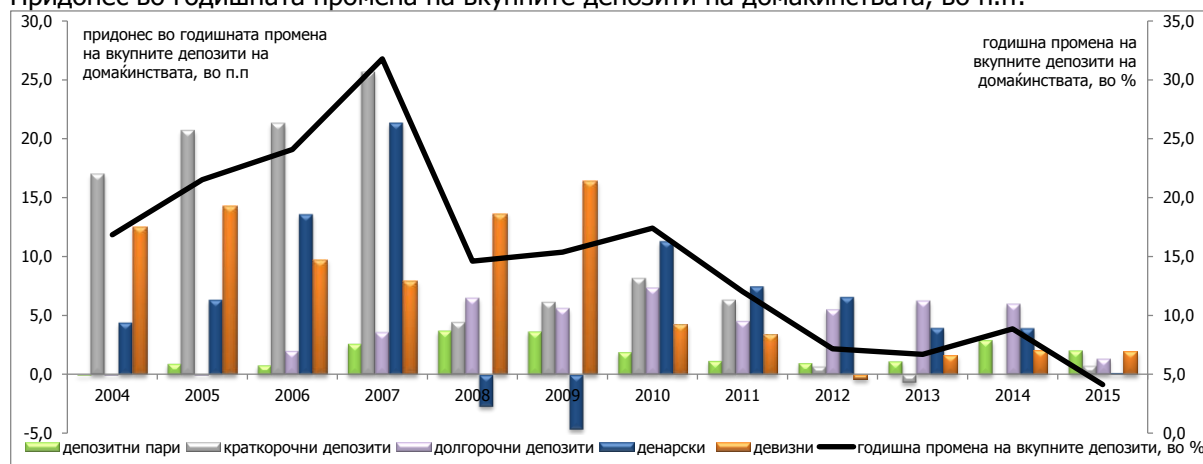
Имајќи ги предвид зголемените склоности за ликвидност, во 2015 година над две третини од растот на вкупниот депозитен потенцијал на банките произлезе од зголемувањето на средствата на трансакциските сметки. Вакво однесување имаше кај

корпоративниот сектор, што не е невообичаено имајќи ја предвид потребата за средства за тековно работење. Сепак, задржувањето средства на тековните сметки беше високо и кај секторот „население“, сигнализирајќи одредена претпазливост во однесувањето, при присуство на ризици. Анализата на штедењето во банкарскиот систем без депозитните пари покажува дека во суштина годишниот раст главно произлегува од зголемувањето на депозитите на домаќинствата, додека корпоративните депозити бележат скроман раст. Анализирани во рамки на секторот „население“, поголемиот дел од остварениот прираст и натаму се должи на зголеменото штедење на долг рок, но во значително понизок обем во споредба со остварувањата во претходните неколку години. Од друга страна, по две години на намалување на годишна основа, краткорочните депозити во 2015 година бележат раст, што е дополнителен показател за зголемената склоност на домаќинствата за орочување на нивните средства на пократки рокови. Паралелно со промените во рочната структура, карактеристична за овој период беше и промената на валутната структура на остварениот годишен раст. Така, по подолг временски период, во 2015 година се забележува одредено зголемување на склоноста на домаќинствата за штедење во девизи, со што тие стануваат главен носител на остварениот раст, при мал позитивен придонес од страна на денарските депозити. Кај корпоративниот сектор, остварениот годишен раст исто така произлегува од краткорочните депозити и депозитите во странска валута. И покрај умереното зголемување на склоноста на економските субјекти за штедење во девизи, сепак степенот на евроизација (мерен преку учеството на девизните депозити во вкупните депозити) и натаму умерено се намалува, при што во 2015 година изнесуваше 41%, во просек, наспроти 42,4%, во просек, во 2014 година.

Имајќи ги предвид ваквите движења кај структурата на годишниот раст на депозитната база од рочен и валутен аспект, во август 2015 година, Советот на НБРМ ја донесе Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва³⁶. Целта на оваа мерка е да се поттикне штедењето на населението во банкарскиот систем на долг рок и во денари, со што би се придонесло кон постабилни извори на финансирање на банките, како и дополнителна поддршка на „денаризацијата“ на економијата, процес преку којшто се намалуваат и потенцијалните притисоци врз девизните резерви.

Графикон 49

Придонес во годишната промена на вкупните депозити на домаќинствата, во п.п.

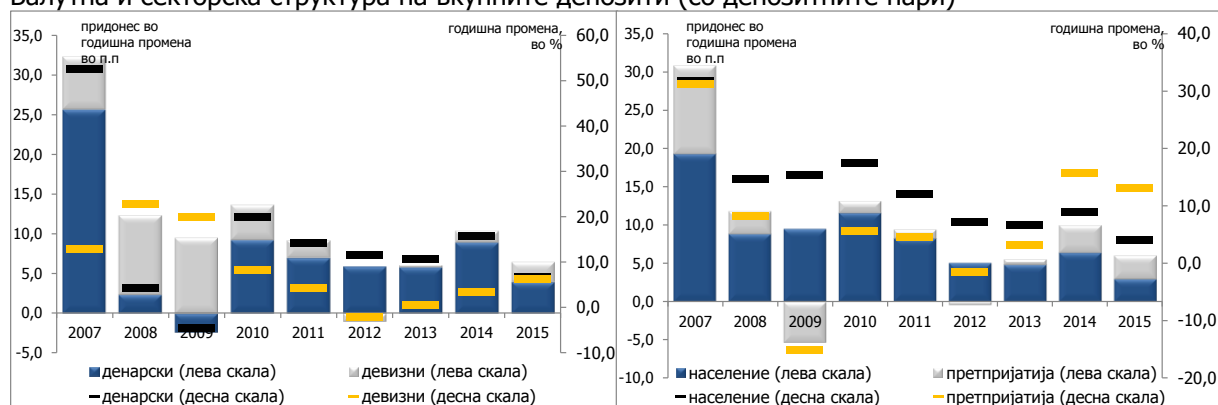


Извор: НБРМ.

³⁶ Согласно со Одлуката за изменување на Одлуката за задолжителната резерва, се врши намалување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%, со што овие обврски добиваат ист третман како и обврските над две години, за кои веќе се применува стапка 0% од 2012 година.

Графикон 50

Валутна и секторска структура на вкупните депозити (со депозитните пари)



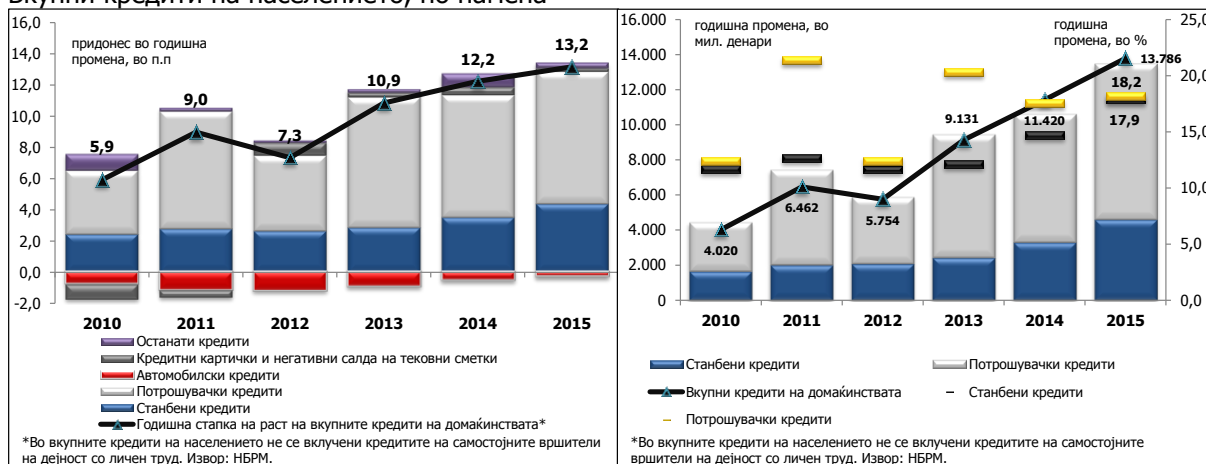
Извор: НБРМ.

Во 2015 година, во услови на понатамошно зголемување на понудата и побарувачката на кредити, активноста на кредитниот пазар беше солидна. Годишниот раст на кредитната активност на банките изнесуваше 9,5%, слично на динамиката од претходната година. Растот на понудата на кредити беше поддржан од поволната ликвидносна и солвентна позиција на банките, стабилните очекувања, присутната конкуренција на кредитниот пазар, како и тенденцијата за зголемување на профитабилноста. Воедно, економското закрепнување придонесе за подобрување на кредитоспособноста на економските субјекти и истовремено зголемување на нивната склоност за задолжување кај банките. Во прилог на ваквата констатација одат и резултатите од анкетите за кредитната активност. Имено, во текот на годината се забележува постојано зголемување на побарувачката на вкупните кредити, којашто сепак е поизразена кај секторот „домаќинства“, и тоа главно преку зголемената побарувачка на станбени и потрошувачки кредити. Следствено на ваквите движења, кредитните текови насочени кон секторот „домаќинства“ во текот на годината постојано беа во позитивната зона и на крајот на годината го зафатија поголемиот дел од вкупните одобрени кредити (околу 57%). Во рамки на индивидуалните типови кредити, годишниот прираст во најголем дел се објаснува со натамошното зголемување на потрошувачките кредити, при истовремено зголемување и на станбените кредити. Притоа, кај потрошувачките кредити во последните две години се бележат доста високи стапки на раст, што би можело да претставува ризик за натамошната стабилност на финансискиот систем. Со цел да се спречат потенцијалните растечки ризици од овие кредити, во декември 2015 година, Советот на НБРМ донесе мерки за забавување на високиот раст на долгорочните потрошувачки кредити³⁷.

³⁷ Подетално за мерките на НБРМ донесени во декември 2015 година види во делот 10.1. од овој извештај или во рамки на Кварталниот извештај, февруари 2016 година, страница 51.

Графикон 51

Вкупни кредити на населението, по намена



Извор: НБРМ.

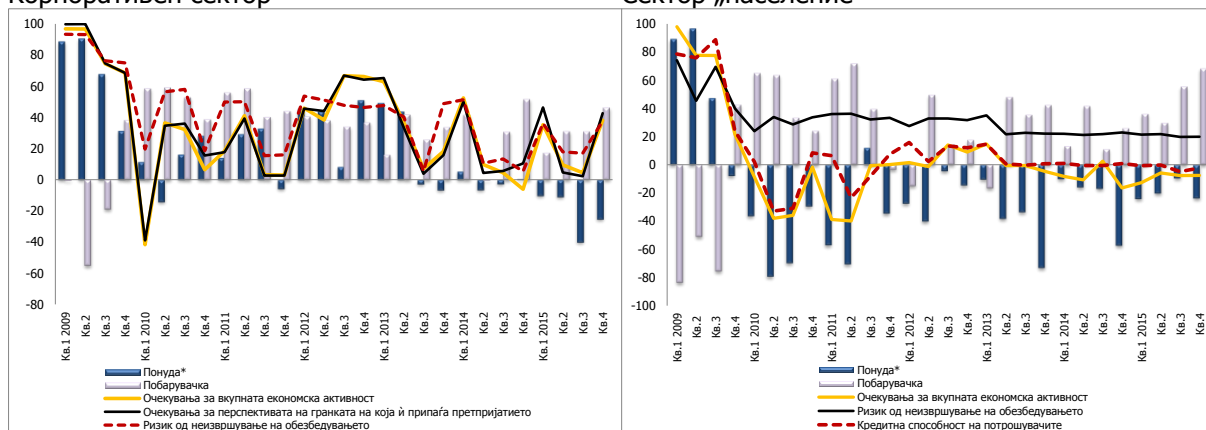
Во однос на корпоративното кредитирање, вкупните кредити на претпријатијата опфаќаат околу 43% од остварениот годишен прираст во 2015 година, што претставува малку послабо остварување во споредба со минатата година, кога кредитниот прираст беше речиси подеднакво поделен помеѓу двете најважни сектори на економијата. Имајќи ги предвид ваквите поместувања и со цел дополнително да се стимулира кредитирањето на корпоративниот сектор, НБРМ одлучи да ја продолжи примената на нестандартната мерка за поттикнување на кредитната активност на нето-извозниците и производителите на електрична енергија. Покрај ова, со Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, НБРМ создаде услови за олеснување на пристапот на претпријатијата (вклучително и малите и средните претпријатија) до финансиските услуги на банките.

Графикон 52

Понуда, побарувачка и согледување на ризиците од страна на банките³⁸ (нето-проценти)

Корпоративен сектор

Сектор „население“

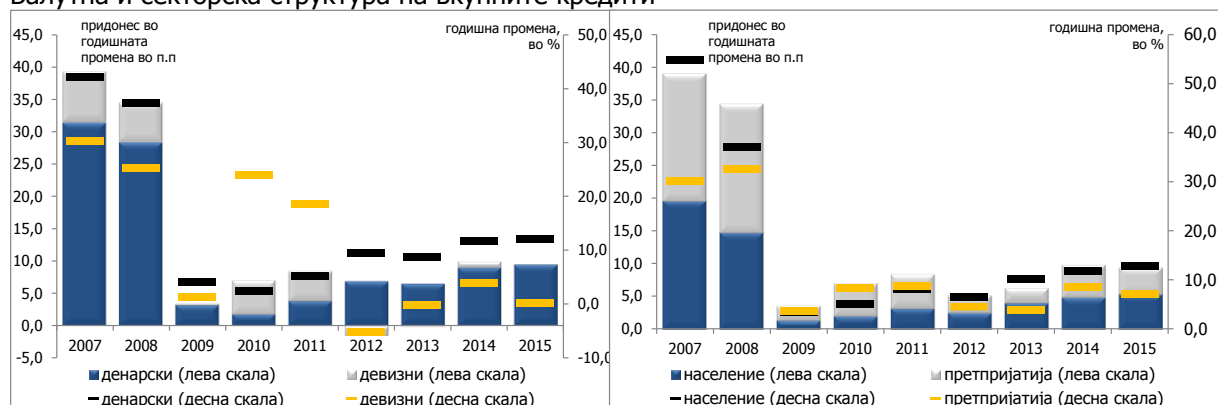


Извор: Анкета за кредитната активност, НБРМ.

³⁸ Објаснување: понудата се однесува на промената на кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен, тогаш кредитните услови се заострени, доколку е негативен, тогаш се олеснети); побарувачката на кредити (доколку нето-процентот е позитивен, побарувачката е зголемена, доколку е негативен, побарувачката е намалена); факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен, тогаш делуваат кон заострување на кредитните услови, доколку е негативен, тогаш кон олеснување на кредитните услови). Притоа, кај графиконот за населението е прикажан просекот од нето-процентите на факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови при одобрување на станбените и на оние коишто влијаат кај потрошувачките кредити. Подетални информации за анкетите за кредитната активност се наоѓаат на интернет-страницата на НБРМ.

Од аспект на рочната и валутната структура на остварениот годишен раст, во 2015 година се забележува засилен придонес на долгорочното кредитирање на претпријатијата, како и на секторот „население“ во вкупниот прираст, при истовремено задржување на склоностите за задолжување во денари.

Графикон 53
Валутна и секторска структура на вкупните кредити



Извор: НБРМ.

Паралелно со солидниот кредитен раст и поволните движења во однос на рочната и валутната структура, за 2015 година беше карактеристично и мало подобрување на квалитетот на кредитното портфолио, што се воочува и од забавениот раст на нефункционалните кредити. Така, учеството на сомнителните и спорните побарувања во вкупните кредити, во просек, изнесува 11,3%, што претставува благо намалување во споредба со просечното учество во 2014 и 2013 година кога изнесуваше 11,5% и 11,7%, соодветно.

Графикон 54
Сомнителни и спорни побарувања по сектори



Извор: НБРМ.

IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2016 и 2017 година³⁹

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

Според проекциите на НБРМ од октомври 2015 година, се очекува дека спроведувањето на монетарната политика во 2016 година и 2017 година ќе се одвива во релативно стабилен амбиент, но со натамошно присуство на надворешни и внатрешни ризици. Последните проекции на НБРМ од октомври 2015 година предвидуваат дека економијата и натаму забрзано ќе расте, пред сè под влијание на извозот и инвестициите, а воедно позитивен ефект се очекува и од приватната потрошувачка. Банкарскиот сектор и натаму би го поддржувал економскиот раст преку зголемена кредитна активност. Се очекува дека состојбата во надворешниот сектор ќе биде поволна и во наредните две години, и покрај оцените за умерено проширување на тековниот дефицит согласно со зајакнувањето на економската активност. Проектираната патека на девизните резерви и понатаму упатува на задржување на показателите за адекватноста на резервите во сигурната зона. Инфлацијата ќе биде умерена и ќе се движи во контролирани рамки, изнесувајќи околу 1,6%, во просек. При очекувања за поволни економски услови, НБРМ во следниот период главно ќе биде насочена кон следење на остварувањето на проектираната патека на девизните резерви и на случувањата на девизниот пазар, како и следење на сите присутни ризици и соодветно на тоа, ќе ја приспособува монетарната политика.

Остварувањето на проектираната макроекономска рамка е проследено со ризици коишто произлегуваат од надворешното, но и од неизвесното домашно окружување. Притоа, ризиците коишто можат да се прелеат врз домашната економија преку различни канали, главно се поврзани со динамиката на заздравување на глобалниот економски раст, како и движењата на цените на примарните производи на светските берзи. Ова особено се однесува на евро-зоната, како наш најголем трговски партнер, каде што економското закрепнување е релативно слабо и упатува на пролонгирање на закрепнувањето. Забавувањето на растот на економијата на Кина и нестабилноста на финансиските пазари се исто така дополнителни фактори на ризик што ја зголемуваат

³⁹ Засновано врз проекциите на НБРМ од октомври 2015 година.

неизвесноста во окружувањето. Во однос на домашните ризици, тие главно произлегуваат од нестабилниот политички амбиент, чишто економски ефекти беа релативно ограничени, но и натаму постои ризикот од одложени ефекти во следниот период, заради евентуална поголема воздржаност и на домашните и на странските субјекти. Евентуалното остварување на споменатите ризици ќе значи и промена на амбиентот за спроведување на монетарната политика, во споредба со основните очекувања.

Во следниот период се очекува постепено зголемување на инфлацијата, којашто според октомвриските проекции би се движела од 1,5% за 2016 година до 1,6% за 2017 година. Растот на цените во 2016 година е во согласност со движењата кај увозните цени, во услови на очекувано засилување на инфлацијата кај трговските партнери, додека од втората половина на 2016 година се очекуваат поголеми притисоци и кај прехранбените производи и енергентите, согласно со очекувањата за раст на светските цени на нафтата и пченицата. Ризиците поврзани со движењето на инфлацијата за 2016 година се поврзани со променливоста на цените на светските примарни производи и неизвесноста околу нивните идни движења. Во 2017 година, се очекува стабилизирање на инфлацијата, во услови на натамошно закрепнување на домашната побарувачка, раст на странската ефективна инфлација и мало зголемување на увозните цени на храната и на енергијата. Проекцијата на инфлацијата е придружена со ризици, коишто главно се поврзани со движењата на светските цени на примарните производи. Од аспект на домашните фактори, ризиците во однос на овие проекции вообичаено се поврзуваат со променливоста во однос на временските услови во наредниот период.

Се очекува дека повољните економски трендови, коишто беа карактеристични за 2015 година, ќе продолжат и во следниот двегодишен период, со постепено забрзување на стапката на економски раст. Имено, најголем придонес кон растот се очекува од извозот и инвестициите, а воедно позитивен ефект се очекува и од приватната потрошувачка. Се очекува дека зголемената искористеност на веќе постоечките капацитети ориентирани кон извоз и претпоставките за влез на нови инвестиции во овој сектор, во комбинација со очекуваното закрепнување на странската побарувачка ќе го поддржат растот на извозот. Зголемената извозна активност и најавите за странски инвестиции во нови капацитети, заедно со фискалниот стимул во инфраструктурата ќе придонесат за пораст на инвестициите во наредните две години. Се очекува дека ваквите движења ќе имаат позитивен ефект и врз пазарот на труд, што ќе придонесе за раст на потрошувачката на домаќинствата. Дополнителна поддршка на домашната побарувачка се очекува и од кредитната активност. Во вакви услови, растот на БДП во 2016 година би изнесувал 3,5%, а во 2017 година дополнително би се забрзал и би достигнал 4%. Со оглед на високата отвореност на економијата, ризиците за проектираниот раст и натаму произлегуваат од глобалниот амбиент и случувањата во надворешното окружување.

Во услови на солидна ликвидност и солвентност на банките, се очекува дека економското закрепнување, постабилниот амбиент, растот на депозитниот потенцијал на банките, како и веќе преземените мерки од страна на монетарната власт ќе придонесат за поголема финансиска поддршка на домашната економија преку банкарскиот сектор. Растот на вкупните кредити во 2016 година е проектиран на 7,3%, додека до крајот на 2017 година се очекува забрзување на кредитниот раст, со што би достигнал до 8,3%. Ваквиот проектиран кредитен раст ги одразува факторите и на страната на побарувачката и на страната на понудата. Имено, позитивните остварувања и очекувањата за продолжување на повољните трендови на пазарот на

труд, како и проектираниот солиден раст на инвестициската активност ќе придонесат за стабилна побарувачка на кредити во наредните две години. На страната на понудата и понатаму се очекува поддршка од растот на депозитната база, како и од стабилните согледувања за ризик на банките. Во наредните две години, во услови на натамошен раст на економијата и стабилизирање на очекувањата, се очекува позасилен депозитен раст. Надолните ризици околу проекцијата на кредитниот и депозитниот раст и понатаму постојат. Евентуалното послабо закрепнување на економијата од очекуваното, како и продолжувањето на неизвесноста околу домашните фактори на ризик, може да доведат до поголема воздржаност за штедење, да ги ограничат изворите на финансирање на банките, да ги влошат согледувањата за ризик и да ја намалат подготвеноста за задолжување на приватниот сектор.

Проекциите за 2016 и 2017 година покажуваат надворешна позиција којашто ќе обезбеди понатамошно одржување на девизните резерви на адекватното ниво. Се очекува дека дефицитот во тековната сметка малку ќе се прошири и ќе изнесува 1,9% од БДП во 2016 година и 2,4% од БДП во 2017 година. Ваквите оценки се засноваат врз претпоставките за мало продлабочување на дефицитот во салдото на стоки и услуги. Се очекува дека зголемениот трговски дефицит главно ќе произлезе од натамошниот суровински увоз на новите капацитети, како и од инвестицискиот увоз. Значителен дел од овој дефицит и понатаму ќе биде финансиран од секундарниот доход, за кој се очекува дека ќе се задржи на релативно високо ниво. Се очекува дека дополнителното продлабочување на дефицитот на тековната сметка во 2017 година ќе биде како резултат на понатамошното постојано намалување кај суфицитот во секундарниот доход и зголемувањето кај дефицитот на примарниот доход. Спротивно на ова, се очекува стеснување кај салдото на стоки и услуги, во услови на подобрување на глобалниот амбиент и очекувани натамошни поволни ефекти од капацитетите ориентирани кон извоз. Во однос на финансирањето, се очекува, и во следниот период, најголем дел од финансирањето на тековната сметка да се обезбеди преку странски директни инвестиции и задолжување на јавниот сектор во странство на долг рок. Кај директните инвестиции се очекува постепено благо зголемување до 2,8% од БДП во 2016 година и 3% од БДП во 2017 година. Од аспект на девизните резерви, во наредните две години се очекува дека трансакциите во билансот на плаќања ќе придонесат за дополнително зголемување на девизните резерви и понатамошно одржување на показателите за адекватноста на девизните резерви во сигурната зона. Главните ризици околу надворешната позиција на економијата во овој период и понатаму произлегуваат од динамиката на глобалното закрепнување и движењата на светските цени, а со тоа и на домашниот економски раст и нивниот одраз врз согледувањата на инвеститорите.

Во следните две години се очекува претпазлива фискална политика, со постепено консолидирање на буџетскиот дефицит и релативно стабилно ниво на јавен долг⁴⁰. Фискалната политика е битен фактор којшто влијае врз поставеноста на монетарната политика, а соодветната координација на овие политики е клучен фактор за постигнување одржливост на екстерната позиција на земјата и одржување на макроекономската стабилност. Во наредниот период, се очекува постепено стеснување на буџетскиот дефицит. Јавните инвестиции и натаму се приоритетната цел на фискалната политика. Имено, за следниот период е предвидено остварување на

⁴⁰ Проекциите во делот на фискалната политика се врз основа на Предлог-буџетот за 2016 година и Фискалната стратегија на Република Македонија 2015-2017 година. Притоа, согласно со вклучувањето на претпоставката за задолжување преку евро-обврзница во 2015 година, направени се одредени промени во структурата на финансирањето на буџетскиот дефицит за 2016 година, со тоа што се претпоставува користење на државните депозити за покривање на буџетските потреби, на сметка на помало надворешно задолжување во споредба со Предлог-буџетот.

крупни инвестициски проекти во патната и железничка инфраструктура, во локалната инфраструктура и енергетскиот сектор, во земјоделство. Предвидено е финансирањето на дефицитот да се обезбеди од надворешни и домашни извори. Притоа, во рамки на домашните извори, предвидено е искористување на дел од депозитите на државата акумулирани кај НБРМ, како и издавање државни хартии од вредност. Вака поставената фискална рамка предвидува умерен раст на државниот долг во следниот период, којшто нема да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Поставената фискална политика е проследена со ризици коишто, исто како и кај монетарната политика, произлегуваат главно од надворешното окружување и неговото влијание врз домашната економска активност, како и можноста за пристап до странските финансиски пазари.

НБРМ редовно ги следи тековните движења, присутните ризици и соодветно на нив, ја оценува поставеноста на монетарната политика, и постојано е подготвена за преземање соодветни мерки и активности за одржување на ценовната и финансиската стабилност во економијата.

V. Монетарни инструменти

Амбиентот во којшто се спроведуваше монетарната политика во 2015 година беше обележан со бројни предизвици од надворешното окружување и нестабилната домашна политичка сцена, што придонесе за одржување висока неизвесност во поголемиот дел од годината. Ваквите околности наметнаа потреба од соодветни промени во монетарните инструменти од страна на НБРМ, коишто беа насочени главно кон ефикасно управување со ликвидноста на банкарскиот сектор, натамошна поддршка на кредитната активност и јакнење на стабилноста на депозитната основа на банките. Така, во текот на годината беа направени измени во механизмот за формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи, како и во поставеноста на инструментот задолжителна резерва. Овие промени беа заради задржување на трендот на деевроизација и стимулирање на долгорочното штедење на домаќинствата во домашна валута, во услови кога движењата во банкарскиот сектор упатуваа на воздржаност кај населението заради неизвесниот амбиент. Со измените се овозможи банките, преку пониски трошоци, да развиваат нови депозитни производи коишто создаваат поголема стабилност на депозитната основа. Кратко по нивното донесување (во август 2015 година), во текот на четвртиот квартал беа видливи првичните позитивни ефекти од новите мерки, односно беше забележан зајакнат раст на долгорочното денарско штедење на домаќинствата. Во отсуство на инфлациски притисоци и притисоци врз девизниот курс, основната каматна стапка на благајничките записи беше непроменета, на историски најниското ниво од 3,25%, со што НБРМ продолжи со спроведувањето политика на ниски каматни стапки и поддршка на кредитната активност. И покрај предизвиците, во 2015 година беше задржана макроекономската стабилност, а негативните ефекти од надворешните и домашните шокови беа неутрализираани, што укажува на соодветна реакција и поставеност на монетарните инструменти.

5.1. Благајнички записи

Во 2015 година, во отсуство на ценовни притисоци и притисоци врз девизниот курс, НБРМ и натаму применува приспособлива монетарна политика заради задржување на ниските каматни стапки во економијата, а со тоа и посилна кредитна поддршка на приватниот сектор. Каматната стапка на основниот инструмент се задржа на историски најниското ниво од 3,25%⁴¹, а понудениот износ на аукциите преку примена на тендер со износи⁴² е непроменет, односно изнесува 25.500 милиони денари. Сепак, при појава на одредени ризици и потреба за нивно минимизирање, механизмот на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи во текот на годината беше двапати променет.

⁴¹ Последната промена на каматната стапка на благајничките записи беше направена во јули 2013 година.

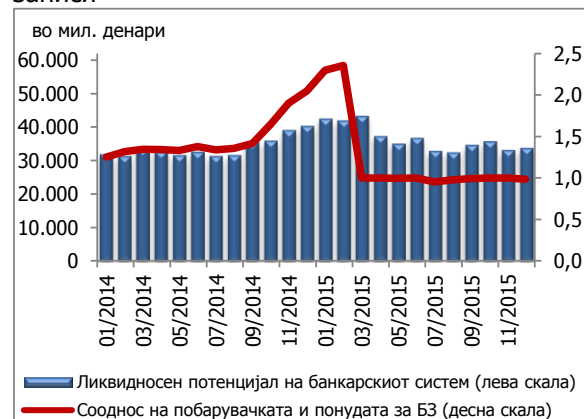
⁴² На аукциите на благајнички записи, коишто се одржуваат на првиот ден од периодите на задолжителната резерва (Одлука за благајничките записи, „Службен весник на РМ“ бр. 166/13) се применуваше тендер со износи (ограничен износ на понуда и фиксно утврдена каматна стапка).

Графикон 55
Состојба на благајничките записи и каматна стапка



Извор: НБРМ.

Графикон 56
Ликвидност на банкарскиот систем и сооднос на понудата и побарувачката за благајнички записи



Првата промена на начинот на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи се изврши во март 2015 година. Таа беше условена од потребата да се запре трендот на прекумерна побарувачка на аукциите од страна на банките, и тоа над нивниот ликвидносен потенцијал, но и да се стимулира растот на депозитната основа на банките. Имено, понудите на банките почнаа да се утврдуваат според нивната *процентуална застапеност во задолжителната резерва во денари*⁴³. Промената во начинот на формирање на понудите на банките на аукциите овозможи сведување на побарувачката на ниво на понудениот износ. Во услови на забавен тренд на штедење во домашна валута, механизмот на формирање на понудите на банките на аукциите беше повторно преиспитан во август 2015 година. Така, со цел да се влијае врз мотивацијата на банките за привлекување депозити во домашна валута, распределбата на понудениот износ на аукциите по банки се поврза со *соодветното учество, коешто секоја банка го има во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула на ниво на систем*. Овие измени беа надополнување на мерките коишто истовремено беа воведени кај системот на задолжителна резерва, заради поддршка на процесот на деевроизација и стимулирање на долгорочното денарско штедење во економијата. До крајот на годината, побарувачката за благајнички записи се задржа на релативно стабилно ниво (во просек 25.246 милиони денари⁴⁴).

Прилог 1. Осврт на тековите на креирање и повлекување ликвидност во 2015 година

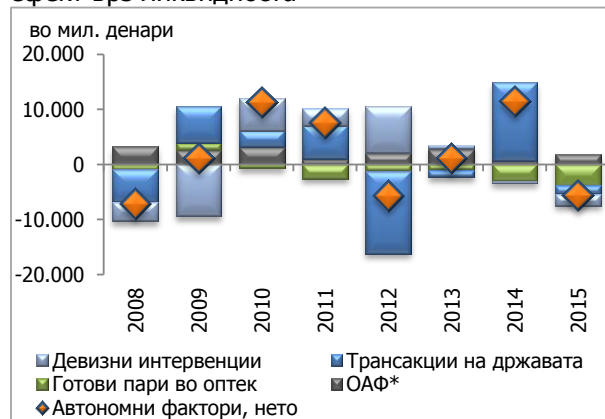
Во 2015 година, автономните фактори придонесоа за пад на ликвидноста во банкарскиот систем за 5.608 милиони денари, со најголем придонес на готовите пари во оптек (од 3.868 милиони денари)⁴⁵. Имено, за растот на готовите пари во оптек најмногу придонесе повисокиот расположлив доход на домаќинствата, што произлезе од зголемувањето на пензиите, платите и субвенциите за земјоделство.

⁴³ Задолжителната резерва во денари се утврдува со примена на стапки за различни категории денарски обврски во билансите на банките, при што се вклучува и дел (30%) од износот добиен од утврдените девизни обврски според стапки коишто се применуваат за задолжителната резерва во девизи.

⁴⁴ Пониското просечно ниво на благајничките записи во однос на фиксно утврдената понуда се објаснува со пониската побарувачка кај една банка, којашто дел од потребните ликвидни средства ги обезбеди преку овој инструмент.

⁴⁵ За повлекување ликвидност од банкарскиот систем придонесоа и трансакциите на државата (со 1.528 милиони денари) и девизните трансакции на НБРМ со банките поддржувачи за нето-продажба на девизи (за 2.119 милиони денари). Од друга страна, за пораст на ликвидноста придонесоа единствено останатите автономни фактори, со ефект од 1.908 милиони денари.

Графикон 57
Промена на автономните фактори и нивниот ефект врз ликвидноста

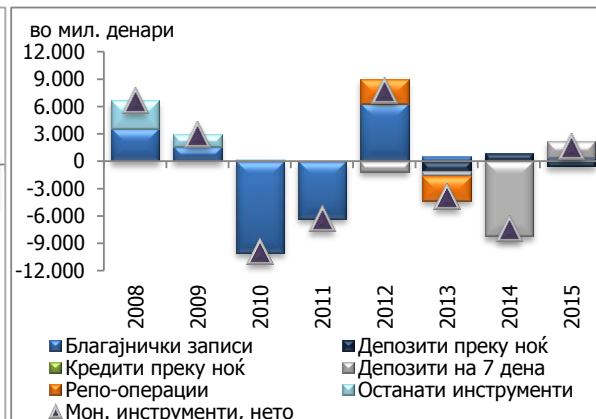


* ОАФ означува останати автономни фактори.

** Позитивна промена значи намалување на ликвидни средства во одреден инструмент и пораст на ликвидноста во банкарскиот систем и обратно.

Извор: НБРМ.

Графикон 58
Промена на монетарните инструменти**



Ликвидноста забележа позначителен пораст во првите два месеца од годината, додека во преостанатиот дел од годината автономните фактори предизвикаа намалување на ликвидноста. Во такви услови, банките го намалија износот на монетарните инструменти за 1.660 милиони денари, главно кај пласираните расположливи депозити кај НБРМ (за 1.235 милиони денари).

5.2. Расположливи депозити и кредити⁴⁶ кај НБРМ

Во 2015 година, при управувањето со ликвидноста, банките активно ги користеа расположливите депозити кај НБРМ⁴⁷. На почетокот на годината, во услови на зголемена ликвидносна позиција, банките имаа склоност за пласирање на вишокот ликвидни средства во расположливи депозити. Банките најмногу ги користеа расположливите депозити на седум дена, коишто бележеа постојан раст, а кон средината на февруари 2015 година достигнаа највисоко ниво од воведувањето од 23.085 милиони денари. Овој раст беше поврзан и со начинот на аукцирање за благајничките записи, применуван до март 2015 година, кога банките имаа обврска да издвојат средства во расположливи депозити со рочност од седум дена без надомест, доколку ја зголемат побарувачката над нивната расположлива ликвидност.

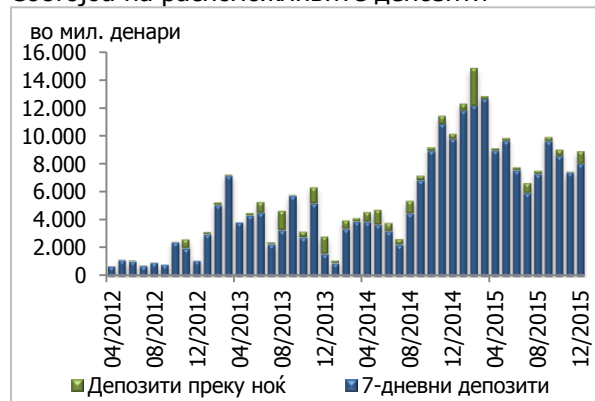
Стабилното и подолгорочно одржување висок износ на средства во овој инструмент кај одредени банки, како и трендот на раст на ниво на систем беа сигнал за намалување на каматните стапки на овој инструмент. Така, НБРМ во март ја намали каматната стапка на депозитите на седум дена од 1,0% на 0,5% и на депозитите преку ноќ од 0,5% на 0,25%. Преку овој потег се укажа дека основна функција на расположливите депозити е пласирање на краткорочните вишоци на ликвидни средства на банките, а не нивно подолготрајно одржување на сметките кај централната банка. Покрај тоа, со воведувањето на новиот начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи, од март 2015 година беше прекината обврската за издвојување седумдневни депозити на почетокот на периодот

⁴⁶ Во 2015 година, при задржување на ликвидноста на релативно високо ниво, банките не користеа расположливи кредити преку ноќ. Каматната стапка на овој инструмент во 2015 година беше на непроменето ниво од 3,75%.

⁴⁷ Пласирањето ликвидни средства во расположливи депозити кај НБРМ е на иницијатива на банките. Расположливите депозити преку ноќ им се на располагање на банките секој ден, а можност за пласирање ликвидни средства во депозити со рочност од седум дена банките имаат секоја среда.

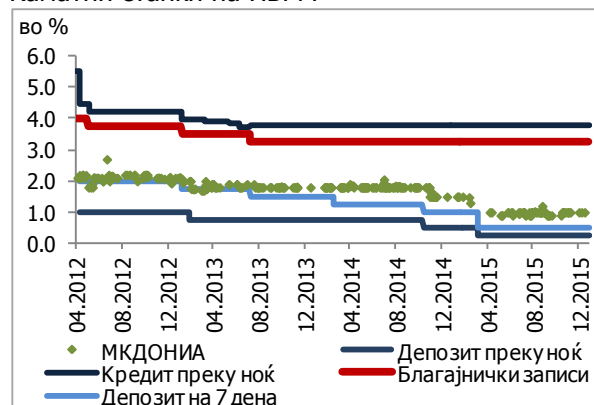
на задолжителна резерва. Комбинираниот ефект на измените кај каматните стапки, начинот на аукцирање за благајнички записи, влијанието на автономните фактори за намалување на вишокот ликвидни средства, како и релативно стабилниот кредитен раст до крајот на годината придонесоа за промена на динамиката на користење на депозитите на седум дена и намалување на износот на пласирани средства во овој инструмент, на ниво од 8.016 милиони денари.

Графикон 59
Состојба на расположливите депозити



Извор: НБРМ.

Графикон 60
Каматни стапки на НБРМ



При управување со вишокот ликвидност на дневна основа, банките ги користеа и расположливите депозити преку ноќ. Од аспект на динамиката, во 2015 година не беа забележани позначителни промени кај овој инструмент, којшто банките и понатаму го користат посилно кон крајот на периодите на задолжителна резерва.

5.3. Задолжителна резерва

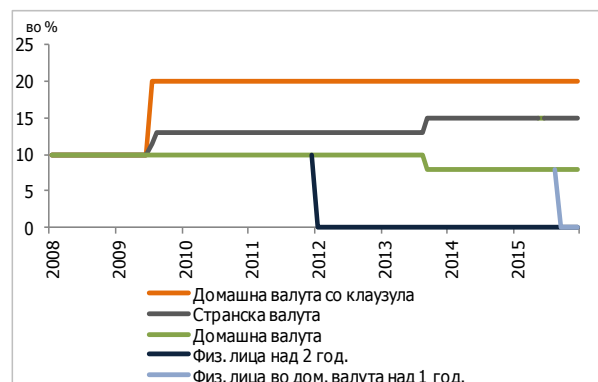
Во текот на 2015 година, како и во претходните години, инструментот задолжителна резерва се користеше и за постигнување одредени макропрудентни цели. Така, покрај основната функција, управување со понудата на пари и стабилизирање на краткорочните каматни стапки на пазарите на пари, промените во задолжителната резерва во 2015 година беа заради минимизирање одредени ризици кај билансите на банките. Имено, промените беа насочени кон натамошна поддршка на процесот на денаризација, односно стимул на долгорочното штедење во домашна валута и поголемо кредитирање на корпоративниот сектор.

Неизвесноста поврзана со случувањата на домашната политичка сцена, надополнети со ескалација на грчката криза се одразија негативно врз очекувањата на економските субјекти. Годишниот раст на депозитите забави, а поизразено негативно влијание имаше кај штедењето во домашна валута. Во такви околности, во август 2015 година НБРМ ја намали стапката на задолжителна резерва за обврските на банките кон физички лица во домашна валута со договорна рочност над една година, од 8% на 0%. Со оваа измена се прошири примената на стапките од 0%, првпат воведени во 2012 година, заради градење стабилност на депозитната основа на банките, пред сè во домашна валута.

Првичните поволни ефекти од новата мерка се согледаа во октомври 2015 година со стабилизирањето на движењето на денарските депозити, особено за рочностите над една година, а дополнително се зајакна и годишниот раст на денарските депозити на физички лица над две години. Следствено, овие промени

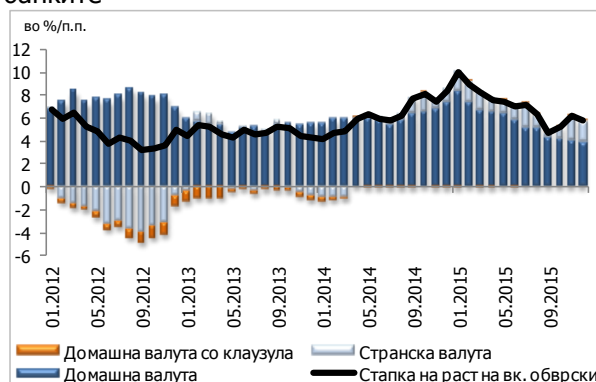
придонесоа за натамошен значителен придонес на денарските депозити во годишниот раст на вкупните обврски на банкарскиот систем, чиешто релативно учество во вкупните обврски⁴⁸ на банките на крајот на 2015 година достигна 55,7%.

Графикон 61
Стапки на задолжителната резерва по обврски



Извор: НБРМ.

Графикон 62
Годишни стапки на раст на обврските на банките

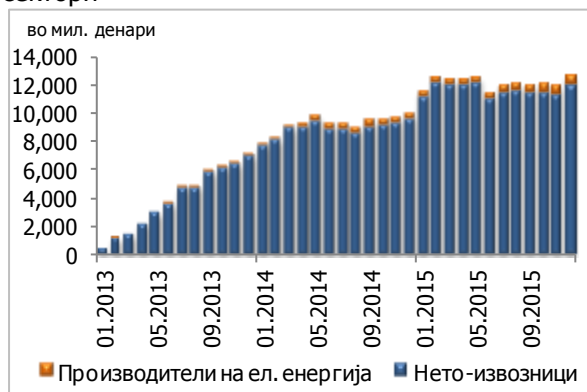


Примената на наведените стапки од 0% овозможи да се ослободат ликвидни средства во банкарскиот систем во износ од 1.371 милион денари и да се насочат кон поддршка на кредитниот раст. Исто така, НБРМ и натаму ја применува и нестандартната мерка⁴⁹ насочена кон зголемено кредитирање на системски значајните сектори за домашната економија – нето-извозниците и производителите на електрична енергија. Оваа мерка поттикна воведување поволности од страна на банките за компаниите од овие сектори, преку примена на пониски каматни стапки и трошоци за провизија, олеснувања кај обезбедувањата, зголемена достапност и создавање нови кредитни производи. И во 2015 година, најголемиот дел од растот на овие кредити, од 2.740 милиони денари или четвртина од вкупниот годишен раст на кредитите одобрени на корпоративниот сектор, беше насочен кон нето-извозниците. Во втората половина од годината, одредено засилување забележаа и кредитите одобрени на производителите на електрична енергија. Со оглед на позитивните придобивки од оваа мерка за кредитирањето на приватниот сектор, НБРМ кон крајот на 2015 година ја продолжи нејзината важност до крајот на 2017 година.

⁴⁸ Анализата на трендовите на обврските на банките е врз основа на податоците за обврските на банките опфатени во основата за пресметка на задолжителната резерва.

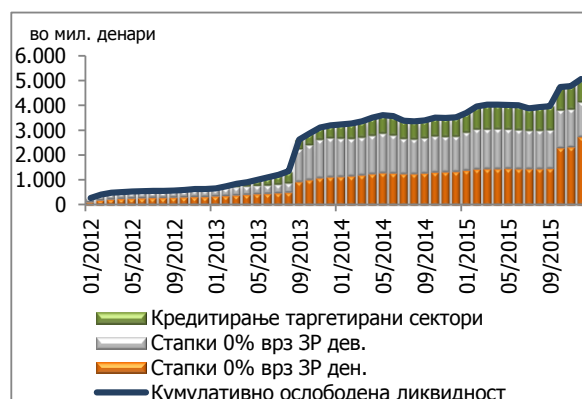
⁴⁹ Мерката овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити и вложувања во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од нето-извозниците и на домашните производители на електрична енергија. Оваа мерка беше воведена кон крајот на 2012 година, а започна да се применува од 2013 година.

Графикон 63
Новоодобрени кредити за таргетираните сектори



Извор: НБРМ.

Графикон 64
Намалена задолжителна резерва од мерките

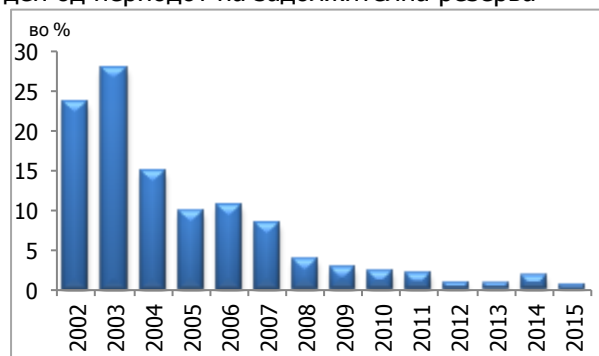


Намалувањето на задолжителната резерва од применуваните мерки во целост го надмина придонесот на растот на обврските во утврдувањето на задолжителната резерва во денари, така што состојбата на овој инструмент забележа намалување на годишна основа за 225 милиони денари и изнесуваше 17.297 милиони денари. Задолжителната резерва во евра во противвредност изнесуваше 13.262 милиона денари и на годишна основа беше повисока за 638 милиони денари, што главно се објаснува со умерениот раст на девизните обврски на банките.

Од аспект на динамиката на исполнување на задолжителната резерва, во 2015 година банките повторно применуваа т.н. стратегија на вишок на ликвидни средства, што се разликува во однос на 2014 година, кога заради пораст на купените благајнички записи ја намалуваа ликвидноста и применуваа т.н. стратегија на недостиг на ликвидни средства⁵⁰. Најголем придонес кон ваквите промени имаше примената на новиот начин на формирање на понудите на банките на аукциите на благајнички записи, односно укинувањето на обврската за пласирање средства во депозити на седум дена на почетокот од периодот на задолжителна резерва. Примената на различните стратегии за управување со ликвидноста беше ефикасно, а просечниот вишок на ликвидни средства над задолжителната резерва во 2015 година и натаму е на ниско ниво.

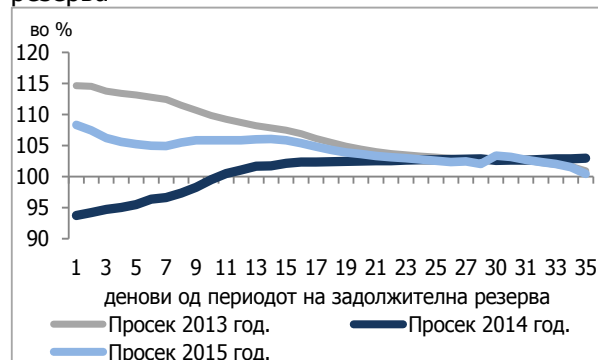
⁵⁰ При стратегија на недостиг на ликвидни средства (backloading) на исполнување на задолжителната резерва, банките го почнуваат периодот на исполнување со пониско ниво на ликвидни средства во однос на задолжителната резерва, а до крајот на периодот ги зголемуваат ликвидните средства. Наспроти тоа, при т.н. стратегија на вишок на ликвидни средства (frontloading), банките го започнуваат периодот со вишок над задолжителната резерва, а просечното исполнување до крајот на периодот бележи надолен тренд.

Графикон 65
Просечен вишок на ликвидност на последниот ден од периодот на задолжителна резерва



Извор: НБРМ.

Графикон 66
Динамика на исполнување на задолжителната резерва



5.4. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем

Во 2015 година, НБРМ спроведуваше редовни неделни аукции за репо-трансакции, со цел да обезбеди краткорочна ликвидносна поддршка за банките⁵¹. Сепак, во услови на вишоци на ликвидност, банките немаа интерес за користење на овој инструмент. Понудата изнесуваше 517 милиони денари, во просек, а банките имаа побарувачка на само на две аукции, на коишто беа одобрени ликвидни средства во вкупен износ од 1.400 милиони денари.

5.5. Кредит во крајна инстанца

Во 2015 година, НБРМ ја ревидира рамката за кредитот во крајна инстанца согласно со најразвиените практики на поставеност на овој инструмент. Така, заради зголемување на флексибилноста и сигурноста за банките за обезбедување на потребната ликвидност во услови на криза се овозможи, при користењето на овој инструмент, банките покрај залог на должнички хартии од вредност, девизи и побарувања од НБРМ, да користат и залог на побарувања од клиенти. Во 2015 година, со оглед на солидната ликвидносна позиција, банките не го користеа овој инструмент.

Прилог 2. Движења на пазарите на пари⁵²

Регулативните измени поврзани со аукциите на благајнички записи имаа значително влијание врз активноста на банките на пазарите на пари во 2015 година, во поглед на сегментот, обемот и рочноста на трансакциите. Намалувањето на каматните стапки на расположливите депозити соодветно се одрази врз пазарните каматни стапки, коишто забележаа умерено надолно поместување.

Во 2015 година, обемот на трговска активност на пазарите на пари во Република Македонија се намали на годишна основа за 38%. Годишниот пад главно се објаснува со пониското тргување на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити со рочност преку ноќ за разлика од претходната година, кога во услови на примена на т.н. „задолжителни“ седумдневни депозити, банките засилено тргуваа на овој пазарен сегмент. Каматната стапка МКДОНИА во 2015 година изнесуваше 0,99%, во просек и беше пониска за 0,8 п.п. на годишна основа, колку што изнесува и просечниот пад на котираните каматни стапки СКИБОР по целата должина на кривата на приноси.

⁵¹ Аукциите за обезбедување ликвидност на седум дена се спроведуваат еднаш седмично, односно секој петок.

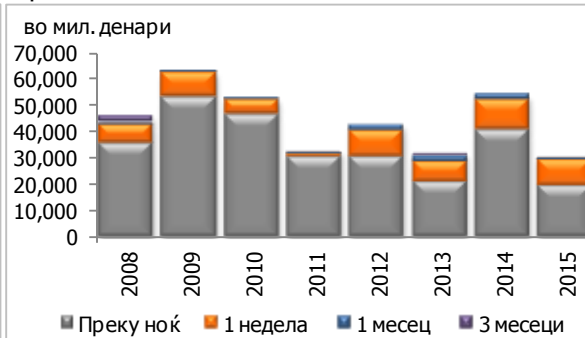
⁵² Пазарот на пари во Македонија ги опфаќа следниве сегменти: пазар на необезбедени депозити, секундарен пазар на краткорочни хартии од вредност и долгорочни хартии од вредност, пазар на обезбедени депозити (репо-пазар).

Графикон 67
Промет на пазарот на пари



Извор: НБРМ.

Графикон 68
Промет со необезбедени депозити



Од друга страна, секундарното тргување со хартии од вредност забележа раст главно поврзан со зголеменото тргување со благајнички записи во втората половина од годината, во услови на примена на новиот начин на аукцирање. Воедно, диверзификацијата на сопственичката структура и продолжувањето на просечната рочност на државните хартии од вредност придонесе за раст на тргувањето и со овие хартии од вредност, за околу 42%. Банките обезбедија мал дел од потребната ликвидност и на репо-пазарот.

VI. Управување и инвестирање на девизните резерви

Управувањето со девизните резерви на Република Македонија (во натамошниот текст: девизните резерви) е исклучително одговорна функција на НБРМ. Таа се спроведува согласно со основните цели: заштита на средствата, односно обезбедување сигурност на пласманите и инвестициите, обезбедување ликвидност заради потребите за одржување стабилност на девизниот курс на денарот и непречено извршување на плаќањата кон странство, и на крај, обезбедување поврат од инвестициите, со што се зголемува нивната вредност.

Инвестирањето на девизните резерви и во текот на 2015 година беше соочено со предизвиците за одржување на вредноста и создавање приходи од инвестираните средства. Имено, во текот на 2015 година, Европската централна банка продолжи со зголемувањето на ликвидноста на финансиските пазари заради поттикнување на економската активност, што доведе до натамошен пад на приносите на најбезбедните финансиски инструменти, а во некои земји приносите влегоа и во негативната зона до средните рокови. Во такви околности, рамката за инвестирање беше проширена со дополнителни инвестициски можности коишто сè уште обезбедуваа позитивен поврат и ниско ниво на кредитен ризик. Исто така, во предвидените граници за управување со каматниот ризик, се прошири инвестирањето на подолгите рочности од кривата на приноси за инвестициите во евра. Истовремено, продолжи инвестициската стратегија за умерено зголемување на изложеноста на девизните резерви кон валутите со изгледи за повисоки релативни приноси и интервалутарни вредности во однос на еврото. За таа цел, во очекување на нормализација на монетарните услови во САД, беа зголемени инвестициите во финансиски инструменти деноминирани во САД-долари. Инвестициите во останатите валути активно се следеа и се преиспитуваа од аспект на очекувањата за движење на нивните релативни вредности и приноси, што доведе до напуштање на инвестициите во норвешки круни кон крајот на годината, а зголемување на инвестициите во британски фунти. Вкупната стапка на поврат на девизните резерви во 2015 година изнесуваше 0,74% на годишно ниво.

6.1. Промени на рамката за управувањето со девизните резерви

При управувањето со девизните резерви, НБРМ применува претпазлив пристап преку следење на клучните инвестициски цели, и тоа: сигурност, ликвидност и профитабилност. Остварувањето на овие повеќекратни цели, во услови на дивергентни монетарни политики на највлијателните централни банки во светот, нестабилни движења на меѓународните финансиски пазари, ниски или негативни приноси и исклучително променливи движења на валутните парови, претставува голем предизвик од кризата наваму, поради што се јавува потребата за постојано преиспитување на стратегиите за инвестирање.

Во 2015 година, најголем предизвик претставуваше инвестирањето на портфолиото во евра, како најзначаен дел од девизните резерви, којшто е во функција на применуваната монетарна стратегија на таргетирање на девизниот курс на денарот. Неповолните движења на пазарите во евро-зоната поттикнуа преиспитување и промена на инвестициската стратегија и рамката за управување со ризиците, односно умерено прифаќање повисоки ценовни и валутни промени на вредноста на финансиските инструменти, заради позитивните остварувања од вложувањата. Следствено:

- Беше ревидирана максималната рочност по типови хартии од вредност, како и минималниот кредитен рејтинг на инструментите;
- Беа преиспитани државите во коишто може да се инвестираат девизните резерви и беа зголемени дозволените нивоа на максимална изложеност за одредени земји во евро-зоната, а дополнително се овозможи вложување и во инструменти - евро-обврзници, издадени од држави од Европската Унија;
- Беше проширен опфатот на инструменти за инвестирање во САД-долари, преку воведување должнички хартии издадени од американски агенции со очекувана државна поддршка. Исто така, кај инвестициското портфолио управувано во рамки на програмата РАМП (види прилог 3) се овозможи инвестирање во должнички хартии од вредност со променлива каматна стапка и должнички хартии индексирани за стапка на инфлација;
- Основното времетраење кај инвестициското портфолио во евра тактички се приспособуваше во текот на годината, при што се создаде простор за инвестиции со позитивни остварувања на подолгиот дел од кривата на приноси;
- Редовно се следеа активностите на централните банки, како и пазарните реакции, при што се отвораа долги активни позиции кај валутите каде што имаше очекувања за повисоки приноси и апрецијациски трендови. Од друга страна, во услови на надолен тренд на цените на суровините, беше преиспитана целисходноста на инвестициите во валутите коишто зависат од овие пазарни движења.

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

Една од основните законски утврдени задачи на НБРМ е да управува со девизните резерви на Република Македонија. Оваа функција е исклучително одговорна со оглед на тоа што се управува со национални средства коишто, покрај одредени намени за тековното функционирање на економијата, имаат улога и во обезбедувањето финансиска сигурност на идните генерации. Процесот на нејзино спроведување во НБРМ наметнува потреба од поставување добро изграден систем на управување. За таа цел, НБРМ кон средината на 2014 година ја започна соработката со Светската банка во рамки на советодавната програма за управување со девизните резерви РАМП (RAMP - Reserves Advisory and Management Program), којашто е специјализирана за обезбедување техничка помош и размена на искуства во доменот на управување и инвестирање на девизните резерви.

Во изминатиот период беа одржани три работни мисии од страна на експерти од Светската банка. Во август 2014 година, со експертите беа разгледани основите на стратешката распределба на девизните резерви и можностите за унапредување во оваа почетна и можеби најзначајна фаза од инвестицискиот процес. Исто така, беа согледани можностите за примена на активно управување и заземање позиции, заради подобрување на остварувањата од инвестираните девизни средства. Кон крајот на 2014 година беше одржана втората работна средба, при што со експертите на Светската банка се разгледаа и можностите за примена на најдобрите практики во сметководствената област, како и во доменот на правната поддршка на инвестирањето. Кон средината на 2015 година, фокусот на дискусиите во рамки на третата работна средба со експертите на Светската банка беше во делот на заднинските операции и начините за зголемување на флексибилноста во овој сегмент. Покрај тоа, НБРМ во септември 2015 година беше домаќин, организатор на меѓународната Работилница за теми во областа на спроведување на заднинските активности во процесот на управување со девизните резерви.

Голем дел од сознанијата стекнати во текот на работните средби со експертите на Светската банка започнаа да се преточуваат во рамки на оперативното спроведување на процесот на управување со девизните резерви. Така, најнапред беше направена ревизија и унапредување на регулативната рамка за спроведување на овој процес, како и унапредување

на процесот на стратегиската распределба. Кон крајот на 2015 година беше донесена нова Политика за управување и инвестирање на девизните резерви согласно со која се постави поширока и појасна дефиниција на основната улога на девизните резерви, се дефинираа насоките за утврдување на основната валутна структура, а значајна новина беше поставувањето единствен критериум за најнизок дозволен кредитен рејтинг и дефинирањето на толеранцијата за пазарните ризици. Исто така, беа донесени и нови Правила за управување и инвестирање на девизните резерви, каде што се вградија зададените насоки од Политиката, а се донесоа и стратегиските насоки за управувањето со девизните резерви за 2016 година. При изработката на новите инвестициски насоки, се примени и моделот за распределба на средствата „Воркбенч“, развиен од страна на Светската банка.

Активностите во доменот на унапредување на процесот на управување со девизните резерви продолжуваат во однос на примената на активниот портфолио-менаџмент. За таа цел, се предвидува операционализирање на модел за следење на ризикот на активните позиции. Во овој дел, се предвидува и да се продолжи со започнатите обуки на вработените во организациските единици вклучени во процесот на управување со девизните резерви. Во досегашниот период на соработка на НБРМ со Светската банка, приближно 30 вработени, вклучени во овој процес, имаа прилика да присуствуваат на работилниците организирани од страна на Светската банка. Со тоа е овозможено пошироко унапредување на знаењата и градење на институционалниот капацитет во НБРМ, што е клучно за одржување високо ниво на ефикасност, професионализам и квалитет на човечките ресурси ангажирани во процесот на управувањето со девизните резерви.

6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари

Во услови на примена на експанзивна монетарна политика од страна на Европската централна банка (во натамошниот текст: ЕЦБ), инвеститорите на финансиските пазари во евро-зоната беа насочени кон високобезбедни инструменти. Дополнителното проширување на програмата на ЕЦБ за квантитативно олеснување преку откуп⁵³ на хартии од вредност од билансите на пазарните учесници предизвика пад на приносите на државните обврзници на нови рекордно ниски нивоа (во некои земји и до негативни нивоа до средниот дел на кривата на приноси), а распоните меѓу приносите во периферните економии и јадрото од евро-зоната се стеснија⁵⁴. Ниските ценовни притисоци и слабиот економски раст во евро-зоната ги засилија очекувањата на пазарните учесници дека ЕЦБ ќе преземе дополнителни мерки за монетарно стимулирање⁵⁵, што придонесе за одржување на ниското ниво на приносите до крајот на годината.

Од друга страна, пазарните учесници беа во исчекување на натамошна нормализација на политиката на централната банка на САД - ФЕД, заради поволните остварувања на американската економија. Сепак, ФЕД во првата половина од годината се воздржа од преземање на првиот чекор за зголемување на каматните стапки поради променливоста на глобалните финансиски пазари, под влијание на

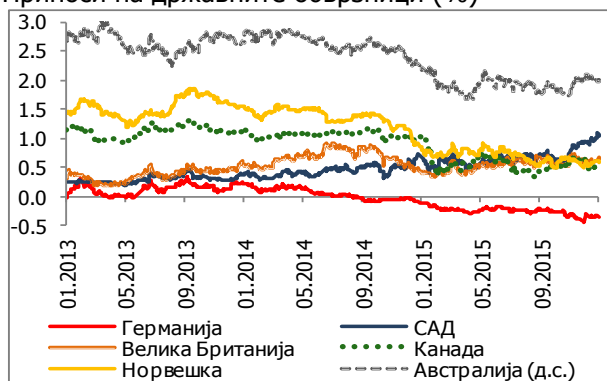
⁵³ Во март 2015 година се предвиде откуп на хартии од вредност деноминирани во евра со инвестициски рејтинг издадени од централните влади на земјите членки на евро-зоната, агенциите и европските институции, при што хартиите се со рок на достасување во распон од 2 до 30 години, како дополнување на Програмата за откуп на покриени/колateralизирани обврзници (Covered Bond Purchase Programme 3) и Програмата за откуп на обезбедени хартии од вредност (Asset-Backed Securities Purchase Programme).

⁵⁴ Овие движења на пазарите во евро-зоната се задржаа и покрај загриженоста за Грција, особено со доаѓањето на власт на левичарската партија СИРИЗА, којашто имаше значително спротивставени ставови во однос на барањата од меѓународните кредитори. По неколкумесечен застој во преговорите, во јули Грција постигна согласност со кредиторите, што беше проследено со потпишување трет план за финансиска помош.

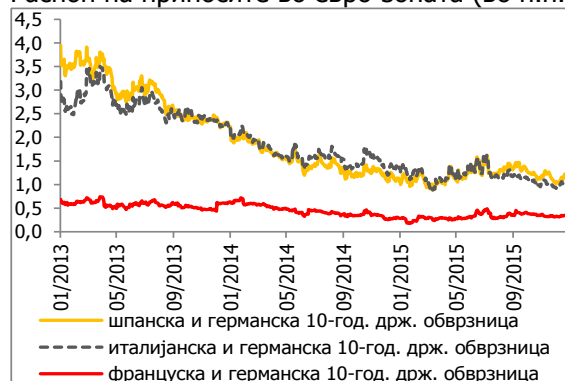
⁵⁵ Во декември, ЕЦБ ја намали депозитната каматна стапка за 10 базични поени на нивото од -0,30% и ја продолжи примената на програмата за квантитативно олеснување за шест месеци, односно до крајот на март 2017 година.

турбулентните движења на пазарите во Кина⁵⁶ и во земјите во подем. Во услови на поволни остварувања на американската економија и стабилизирање на движењата на финансиските пазари, на декемврискиот состанок ФЕД ги исполни пазарните очекувања и донесе одлука за зголемување на таргетот на каматните стапки за 25 базични поени, на 0,25%-0,50%. Натомошната дивергенција на политиките на ФЕД и ЕЦБ во текот на годината доведе до натомошно проширување на распоните помеѓу приносите на американските и европските државни обврзници. Ова движење беше поизразено кај пократкорочните хартии од вредност, коишто се вообичаено под влијание на монетарните политики.

Графикон 69
Приноси на државните обврзници (%)



Графикон 70
Распон на приносите во евро-зоната (во п.п.)

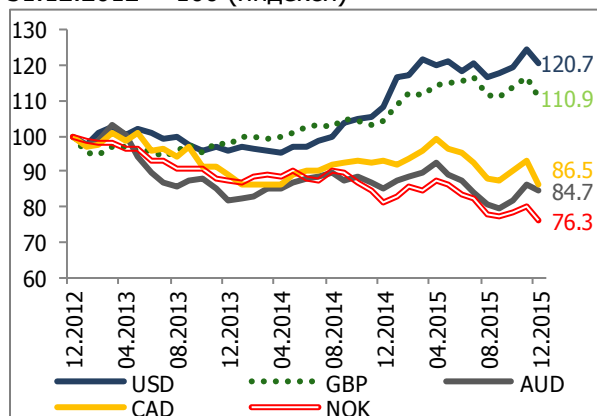


Изгледите за затегнувањето на политиката на ФЕД, наспроти полабавите политики на другите централни банки на глобално ниво⁵⁷, придонесоа за значителна апрецијација на САД-доларот во однос на повеќе валути, а позначително во однос на еврото. И британската фунта оствари зајакнување на вредноста наспроти еврото во текот на 2015 година, во услови на солидни економски остварувања. Вредноста на валутите поврзани со стоконите производи, како канадскиот долар и норвешката круна, се намали, главно под влијание на падот на цената на нафтата и олабавениот став на монетарната политика во овие земји. Австралискиот долар, исто така, забележа намалување на вредноста, што се должеше на пониската цена на железната руда и неизвесните идни изгледи на кинеската економија, како најзначаен трговски партнер на Австралија.

⁵⁶ Значителни турбуленции на пазарите предизвика неочекуваната девалвација на кинескиот јуан од страна на централната банка на Кина во средината на август. Кај инвеститорите, ова упати на согледување за послаби остварувања на кинеската економија, поради што се зголеми загриженоста од ефектите во глобални рамки.

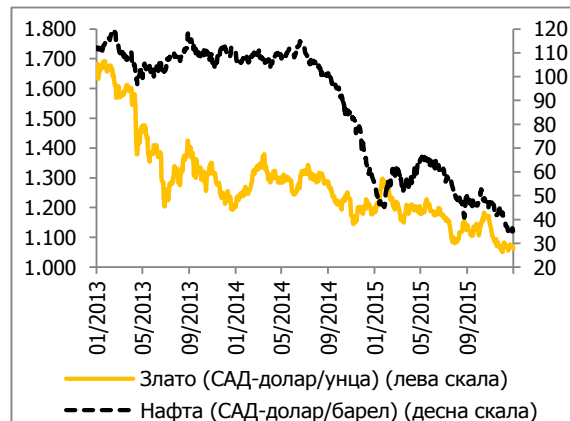
⁵⁷ Банката на Јапонија го задржа значителниот обем на откуп на хартии од вредност. Централната банка на Швајцарија на почетокот од 2015 година ја намали веќе негативната каматна стапка и ја напушти горната граница на девизниот курс на домашната валута во однос на еврото (1,20 франци за евро), што предизвика пад на вредноста на еврото во однос на швајцарската валута. Олабавен став на монетарната политика имаа и централните банки на Австралија, Канада и на Шведска, коишто во два, односно три наврати ја намалија референтната каматна стапка.

Графикон 71
Девизните курсеви во однос на еврото,
31.12.2012 = 100 (индекси)



Извор: ЕЦБ и пресметки на НБРМ.

Графикон 72
Цени на нафтата и на златото



За 2015 година беше карактеристичен и падот на цените на суровините, особено на енергентите⁵⁸, што придонесе за намалени инфлациски очекувања. Цената на златото не забележа изразено намалување како нафтата, но и натаму бележи надолен тренд како во претходните две години, движејќи се многу променливо. Во услови на апрецијација на САД-доларот и отсуство на ценовни притисоци, на крајот на 2015 година цената на златото изнесуваше 1.062,3 САД-долари, што е помалку за 11,4% во однос на претходната година. Во текот на годината, побарувачката за злато од страна на централните банки беше на високо ниво, при потреба од диверзификација на девизните резерви во услови на економски и геополитички ризици. Имено, централните банки на нето-основа купија 588,4 тони, приближно колку што купија и во текот на претходната година (583,9 тони)⁵⁹.

6.3. Инвестирање на девизните резерви

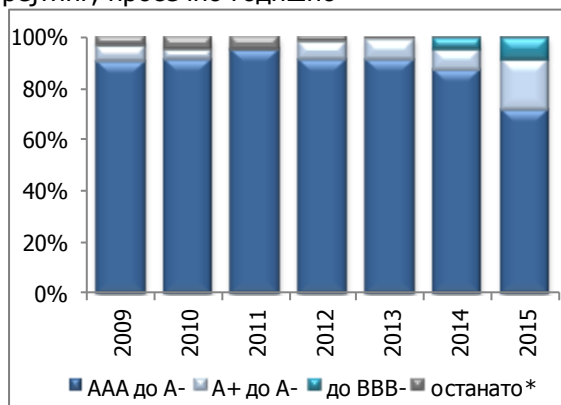
6.3.1. Кредитна изложеност

Сигурноста на инвестициите на девизните резерви има високо значење при утврдувањето на инвестициската стратегија на НБРМ. Во согласност со предвидените инвестициски рамки, најголемиот дел од девизните резерви или просечно околу 71,3% беа инвестирани во финансиски инструменти со највисоки оценки за кредитен рејтинг (од AAA до AA-), односно со најниска изложеност на кредитен ризик. Сепак, оваа карактеристика на инвестициите наметнува ограничени можности за балансирање со принципот на зачувување на вредноста во услови на ниски и негативни приноси. Затоа, одреден дел од инвестициите на девизните резерви беа насочени и во инструменти со оцена за кредитен рејтинг од A+ до A-, коишто исто така се одликуваат со високо ниво на безбедност, а овозможуваат умерен позитивен поврат на средствата. Мал дел од инвестициите на девизните резерви беа и во финансиски инструменти со инвестицискиот кредитен рејтинг, при што главно стануваше збор за инструменти со преостаната рочност пониска од една година.

⁵⁸ Во тој контекст, продолжи падот на цената на нафтата што започна во втората половина на претходната година и таа се намали од 55,8 САД-долари/барел на 31.12.2014 година, на 35,8 САД-долари/барел на 31.12.2015 година. Падот на цената на нафтата се должи на постојано високите нивоа на понуда, при релативно стабилна побарувачка. Земјите членки на ОПЕК во текот на годината не донесоа одлука за намалување на производството на овој енергент и секоја од нив настојуваше да го зачува пазарниот удел.

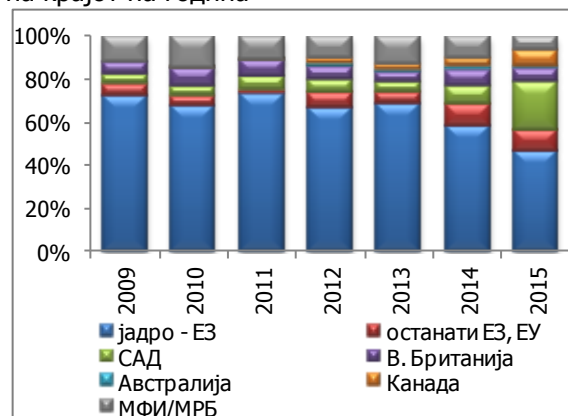
⁵⁹ World Gold Council, Feb. 2016.

Графикон 73
Структура на инвестициите по кредитен рејтинг, просечно годишно



* во категоријата „останато“ се класифицирани ММФ, БИС.
Извор: НБРМ.

Графикон 74
Географска структура на инвестициите на крајот на година



* со кратенката МФИ/МРБ се означени меѓународните финансиски институции и развојни банки.

Во поглед на географската распределба на инвестициите, НБРМ применува принцип на диверзификација по земји, при што инвестициите се движат во согласност со зададените квантитативни ограничувања⁶⁰. Притоа, просечно околу 42,8% од инвестициите во текот на годината беа распределени во финансиски инструменти од земјите од јадрото на евро-зоната - Германија, Франција и Холандија, а дел беа насочени и кон други земји од евро-зоната, како и земји на Европската Унија. Позначително зголемување бележеа инвестициите во финансиски инструменти издадени од американски издавачи, од 8% на крајот на 2014 година, на 22% во 2015 година, во согласност со заземањето тактичка активна позиција кон овој пазар, во очекување на придвижување на приносите и интервалутарните промени во нагорна линија во следниот период.

6.3.2. Ликвидност на девизните резерви

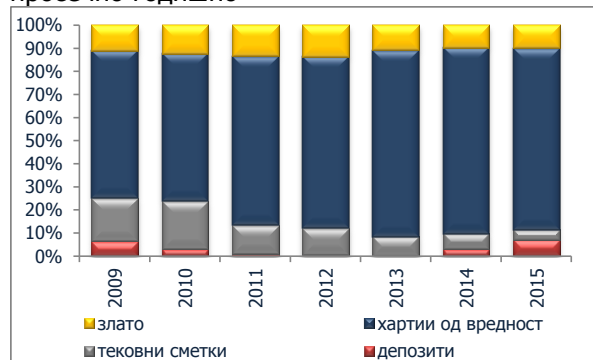
Оперативната ликвидност на девизните резерви за извршување на трансакциите на девизниот пазар и за навремено извршување на обврските кон странство се обезбедуваше преку одржување ликвидно портфолио во евра и САД-долари, пласирано во краткорочни ликвидни средства, тековни сметки, но и во ликвидни државни хартии од вредност, со преостанат рок на достасување до 1 година. Средствата во рамки на ова портфолио во текот на 2015 година просечно учествуваа со 13,4% во вкупните девизни резерви.

Најзначителен дел од девизните резерви се инвестира во рамки на инвестициските портфолија (евра, САД-долари и останати валути), коишто во 2015 година учествуваа со 76,5% во девизните резерви, во просек. Во рамки на овие портфолија, инвестициите главно се насочени во хартии од вредност, а умерен дел се пласира и во депозити кај странски деловни банки⁶¹. Со оглед на тоа што хартиите од вредност се застапени како во инвестициските, така и во ликвидносното портфолио, овие финансиски инструменти, со просечно учество од 78,4%, се најзастапени во рамки на структурата на девизните резерви по инструменти.

⁶⁰ При дефинирањето на опфатот и квантитативните ограничувања на инвестициите по земји, покрај високата долгорочна кредитна оценка доделена од меѓународните рејтинг-агенции, се зема предвид и интерната кредитна оценка.

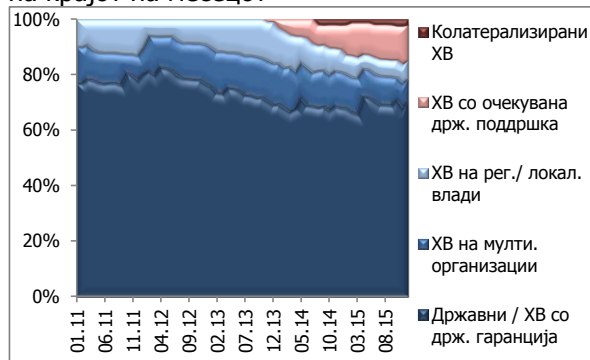
⁶¹ Инвестициите во депозити во рамки на инвестициските портфолија се ограничени на рочност најмногу до шест месеци.

Графикон 75
Структура на инвестициите по инструменти
просечно годишно



Извор: НБРМ.

Графикон 76
Структура по типови на хартии од вредност
на крајот на месецот



Најголемиот дел од хартиите од вредност, односно просечно 69,1% во текот на 2015 година, го зафаќаат високоликвидните државни хартии од вредност и хартии од вредност со државна гаранција, што овозможува оптимална усогласеност на принципот на ликвидност на пласманите со принципот на сигурност. Позначително учество (10,5%) имаа и инвестициите во инструменти издадени од меѓународните финансиски институции⁶², коишто покрај високото ниво на сигурност, обезбедуваат и повисок принос во однос на државните хартии од вредност. Истовремено, беа зголемени инвестициите и во хартии од вредност со очекувана државна поддршка, коишто достигнаа 12,3%. Умерен дел од инвестициите беше насочен и во хартии од вредност издадени од регионалните влади на Германија, Австралија и Канада, со просечно учество од 6,5% во хартиите од вредност, како и во обезбедени хартии од вредност со јавен долг.

Покрај редовните остварувања од инвестициите во хартиите од вредност, во 2015 година НБРМ и натаму ги користи трансакциите на зајмење хартии од вредност, како дополнителен начин за обезбедување одредено ниво на приходи. Тие се остваруваат преку истовремено склучување репо и обратни репо-трансакции со странските деловни банки со коишто НБРМ има склучено стандардни договори.

Во рамки на структурата на девизните резерви, учеството на златото забележа умерено зголемување во 2015 година. Притоа во услови на нестабилност на меѓународните пазари и намалување на цената на благородниот метал, ова поместување во учеството се должи на намалувањето на износот на девизните резерви⁶³, при непроменета количина на злато. Златото, коешто вообичаено е финансиски инструмент со понизок пазарен принос, во текот на годината беше пласирано во краткорочни депозити кај првокласни странски деловни банки.

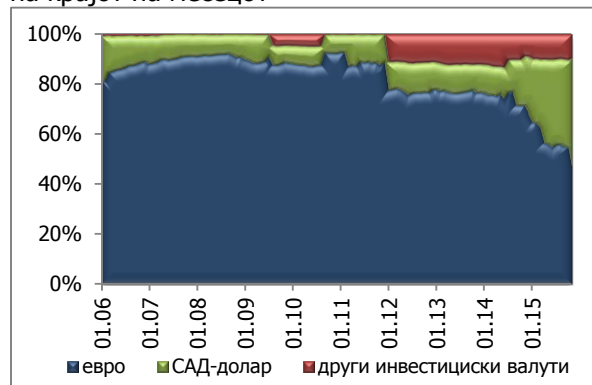
⁶² Европската банка за обнова и развој (EBRD), Европската инвестициска банка (EIB), Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD), Меѓународната финансиска корпорација (IFC), Нордиската инвестициска банка (NIB).

⁶³ Во текот на 2015 година девизните резерви се намалија за 174,8 милиони евра. Намалувањето на девизните резерви во најголем дел се должи на нето-одливот на средства за потребите на плаќања на обврски на државата кон странство, во износ од 205,2 милиона евра (позначителни одливи имаше за предвремената отплата на обврските кон ММФ во текот на првата половина од годината, како и врз основа на достасаната евро-обврзница во декември, коишто само делумно беа надоместени со приливот на средства од новата, четврта емисија на евро-обврзница). Исто така, и интервенциите на девизиот пазар придонесоа за намалувањето на девизните резерви, во износ од 34,2 милиона евра. Од друга страна, пазарната вредност на девизните резерви се зголеми за околу 45,5 милиони евра, главно како резултат на зголемување на вредноста на САД-доларот. Зголемување на вредноста на девизните резерви имаше и врз основа на приходи од инвестирање на средствата.

6.3.3. Валутна структура⁶⁴

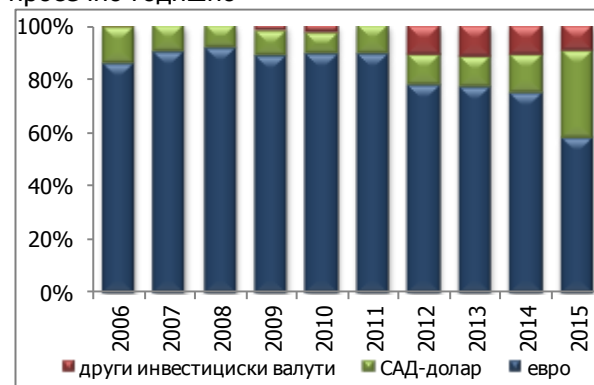
Распределбата по валути се изврши со соодветно почитување на основната стратегиска определба за валутната структура на девизните резерви, а со примарна функција за располагање со средства за поддршка на монетарната стратегија на таргетирање на девизниот курс. Следствено, средствата инвестирани во финансиски инструменти деноминирани во евра се најзастапени во рамки на девизните резерви, со просечно учество од околу 57,9%. Сепак, во однос на претходната година, учеството на овие инвестиции забележа пад од 16,3 п.п., за сметка на зголемувањето на инвестициите во финансиски инструменти деноминирани во САД-долари. Овие промени во валутната структура се дел од тактичката инвестициска стратегија за зголемување на изложеноста кон САД-доларот, како валута со изгледи за повисоки приноси во следниот период. Оваа активна инвестициска позиција обезбедува почитување на принципите на сигурност и ликвидност, со оглед на тоа дека американската валута важи за глобална валута во којашто се одржуваат девизните резерви на светско ниво, а валутниот пар евро/САД-долар е најтргуван на глобалните девизни пазари.

Графикон 77
Валутна структура на девизните резерви
на крајот на месецот



Извор: НБРМ.

просечно годишно



Во текот на 2015 година, просечното годишно учество на другите валути изнесуваше 9,8% и во однос на претходната година забележа умерено намалување. Ова се должи на преиспитувањето и напуштањето на инвестициите во норвешки круни кон крајот на годината, во очекување на натамошно намалување на вредноста на оваа валута и неповолни приноси.

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

Пласирањето и инвестирањето на девизните резерви беше главно во хартии од вредност коишто носат приходи од камати и купони, но се изложени и на промени на нивните пазарни цени, односно тековни приноси. Оваа изложеност на каматниот ризик се контролира преку утврдување основно приспособено времетраење и чување на дел од хартиите од вредност до достасување⁶⁵. Така, во услови на очекување за одржување ниско ниво на приносите на хартиите од вредност и нивен натамошен пад, кај инвестициското портфолио во евра беше поставено релативно подолго основно

⁶⁴ Валутната структура е анализирана во однос на состојбата на девизните резерви намалена за износот на златото.

⁶⁵ Хартиите од вредност коишто се чуваат до достасување во евра и во САД-долари се една третина од инвестициите во хартии од вредност. На крајот на годината, преостанатиот рок на достасување на хартиите од вредност во евра се сведе на околу 7,8 месеци, додека на портфолиото во САД-долари се сведе на околу 8,6 месеци.

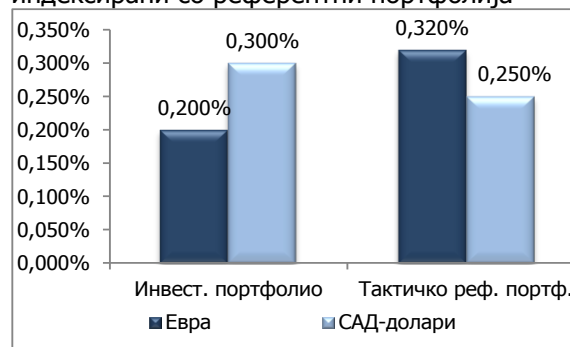
приспособено времетраење. Покрај тоа, заради флексибилно приспособување кон пазарните услови во текот на годината, постојано се преиспитуваше приспособеното времетраење на тактичко ниво.

Графикон 78
Основно приспособено времетраење на инвестициските портфолија (во месеци)



Извор: НБРМ.

Графикон 79
Поврат на инвестициските портфолија индексирани со референтни портфолија



Од друга страна, во очекување на нормализација на монетарните услови во САД, средствата во рамки на инвестициското портфолио во оваа валута се со релативно кратко основно приспособено времетраење, од околу една година. Кај останатите инвестициски портфолија беа дефинирани насоки за одржување на приспособените времетраења во зависност од тековното ниво на приноси и очекуваните движења во следниот период.

Со поделбата по финансиски инструменти, согласно со рамките зададени со основното приспособено времетраење на инвестициските портфолија, се овозможи остварување соодветни приходи, во рамки на пазарните приноси. Остварувањето кај инвестициското портфолио во евра беше умерено пониско во однос на повратот на референтните пазарни индекси⁶⁶, имајќи предвид дека позитивниот придонес кон повратот од вложувањата во државни хартии од вредност делумно беше неутрализиран со негативниот придонес од инвестициите во државни хартии издадени во валута различна од националната (евро-обврзници). Кај инвестициското портфолио во САД-долари остварувањето беше умерено повисоко во однос на повратот на референтните пазарни индекси, што се должи на подобрите остварувања на инвестираните финансиски инструменти во рамки на инвестициското портфолио, пред сè агенциски хартии од вредност и хартии од вредност издадени од меѓународните финансиски институции.

Во однос на распределбата на дел од девизните резерви во други валути, и оваа година се потврдува оправданоста на оваа инвестициска одлука, при што повратот на инвестициите во оригинална валута се движеше во распон од 0,5% до 2,19%. Вкупната стапка на поврат на девизните резерви во 2015 година, којашто покрај остварените приходи ги опфаќа и пресметаните ценовни и остварените курсни промени, изнесуваше 0,74% на годишно ниво.

⁶⁶ Референтен индекс на цените на хартиите од вредност и индексот на пазарот на пари, составен од реални финансиски инструменти, со приспособено времетраење коешто му одговара на основното приспособено времетраење на инвестициското портфолио. Пред почетокот на 2015 година, НБРМ го ревидира составот на инструменти во рамки на референтните портфолија, со сведување на нивниот опфат само на државни хартии од вредност. Ова беше направено согласно со дискусиите и препораките на експертите од Светската банка, а заради подобро опфаќање на резултатите и позициите при активното управување со средствата.

VII. Активности и трендови во платните системи

Во 2015 година, вредноста на вкупниот платен промет забележа раст сличен на растот на номиналниот БДП, при раст на прометот преку Македонскиот интербанкарски платен систем (МИПС) и Клириншкиот интербанкарски систем (КИБС) и умерен пад на интерниот платен промет на банките. Кај платните инструменти, вредноста на кредитните трансфери годишно се зголеми, при позначителен раст на електронските кредитни трансфери. Високи стапки на годишен раст се забележани и кај бројот и вредноста на трансакциите со платежни картички. Воедно, новата ера на дигитални плаќања во Република Македонија се согледува преку поголемо користење на интернетот и мобилните телефони (плаќања коишто имаат двоцифрен годишен раст), а во 2015 година за првпат, и преку користење на уредите за самостојно вршење плаќања. Овие трендови се доказ дека напредокот на технологијата во сферата на плаќањата во светот забрзано се пренесува во домашниот платен промет преку понуда на нови техничко-технолошки решенија за извршување на плаќањата, а со тоа и зголемување на достапноста на платежните услуги кај физичките и правните лица.

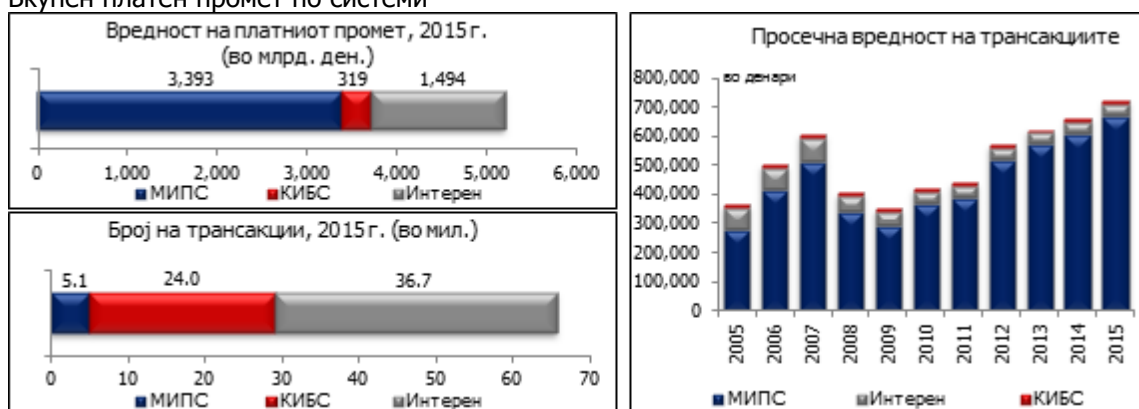
И во текот на 2015 година, НБРМ ја продолжи традицијата на збогатување на знаењата и размената на искуства со експерти од финансискиот сектор, преку одржување на редовната меѓународна конференција за платните системи и системите за порамнување хартии од вредност, како и работилници од сферата на надгледувањето на платните системи, платежната статистика и инструментите за финансирање на меѓународната трговија. Овие едукативни настани дадоа придонес во изработката на новите подзаконски акти од доменот на надгледувањето на платните системи и платежната статистика, коишто се насочени кон усогласување на националното законодавство со законодавството на Европската Унија.

7.1. Платни системи

Во 2015 година, вкупната вредност на платниот промет изнесуваше 5.206 милијарди денари (остварувајќи годишен раст од 6,0%), од којашто најголемиот дел (65%) беше извршен преку МИПС.⁶⁷ Вкупниот број извршени трансакции во 2015 година изнесуваше 65,7 милиони трансакции, при што најголемиот дел (56%) беа извршени преку интерните платни системи на банките. Во МИПС беа обработувани просечно 20.642 трансакции на ден, додека максималниот број на обработени трансакции во еден ден достигна 66.318. Во 2015 година, просечната вредност по трансакција во МИПС забележа годишен раст од 10,1% и изнесуваше 670.868 денари.

⁶⁷ Во 2015 година, МИПС работеше во реално време со достапност од 100%. Вкупниот број на директни учесници во МИПС на крајот на 2015 година изнесува дваесет и два: НБРМ, четиринаесет деловни банки, Македонската банка за поддршка на развојот АД Скопје, Министерството за финансии на Република Македонија, Фондот за здравствено осигурување на Македонија, Клириншкиот интербанкарски систем АД Скопје, Централниот депозитар за хартии од вредност АД Скопје, Интернационалниот картичен систем – КАСИС и Мастеркард интернационал.

Графикон 80
Вкупен платен промет по системи



Извор: НБРМ.

Во 2015 година, *распределбата на бројот на платежните пораки* извршени преку МИПС според дефинираните прагови на вредност на поединечна платежна порака, покажува дека најголемо учество (23,5%) имаат платежните пораки со вредност од 1.000 денари до 5.000 денари, односно околу 95% од вкупниот број на платежни пораки се со вредност пониска од 1 милион денари. *Распределбата на вредноста на платежните пораки* извршени преку МИПС, покажува дека најголемо учество (55,5%) имаат платежните пораки со вредност над 500 милиони денари, додека платежните пораки со вредност над 1 милион денари учествуваат со 96% во вкупниот промет извршен преку МИПС.

Дневната временска распределба на трансакциите преку МИПС покажува дека најголем број од трансакциите (22,9%) се порамнуваат помеѓу 14 и 15 часот, додека околу 85% од трансакциите се порамнуваат помеѓу 11 и 16 часот. Од аспект на вредноста на трансакциите, најголема вредност на трансакции (при средна вредност на трансакција од 5,6 милиони денари) се порамнува помеѓу 9 и 10 часот (29,9% од вкупната вредност на трансакции во текот на денот), додека пак најмала вредност на трансакции (3,2%) се порамнува помеѓу 8 и 9 часот (при средна вредност на трансакција од 0,9 милиони денари).

Графикон 81
Показатели за распределба на платежните пораки и трансакциите во МИПС⁶⁸



Извор: НБРМ.

⁶⁸ Платежна порака е електронска форма на платен инструмент којшто може да содржи повеќе поединечни трансакции (на пример, збирен налог за пренос ПП32 којшто овозможува на товар на еден налогодавач да се пренесат средства во полза на повеќе примачи).

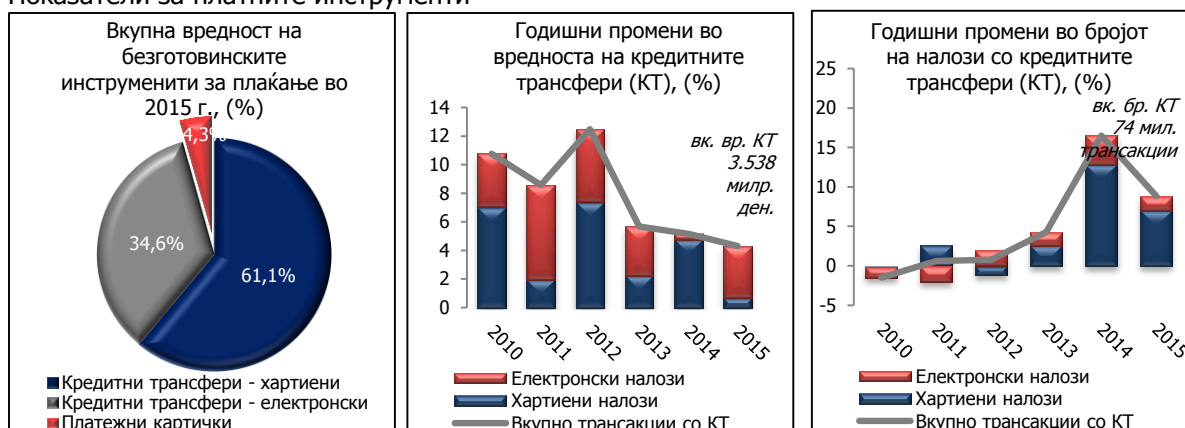
7.2. Платни инструменти

Современите техничко-технолошки решенија во доменот на плаќањата и употребата на софистицирани медиуми и уреди за вршење на плаќањата имаа позитивни ефекти и во развојот на платниот промет во земјата. Така, значајна новина во 2015 година кај кредитните трансфери е воведувањето на системот за брза наплата, како иновативна технологија којашто овозможува готовинско плаќање преку терминал на разни услуги (плаќање сметки за вода, радиодифузна такса, кабелска телевизија, мобилна телефонија, осигурување, школарина итн.). Покрај готовински плаќања, овој систем нуди можност за вршење безготовински плаќања, односно плаќања преку електронскиот паричник на клиентот, со помош на персонален сметач или мобилен телефон, од страна на корисникот на услугата. Кај кредитните трансфери, продолжи трендот на висок годишен раст на бројот и вредноста на кредитните трансфери извршени преку мобилен телефон за различни видови плаќања од страна на правните и физичките лица (51% и 77%, соодветно). Кај плаќањата со картички, високите стапки на годишен раст кај бројот (34%) и вредноста (61%) на трансакциите извршени преку интернет ја одбележаа годината.

Во 2015 година, продолжува високата застапеност на кредитните трансфери во рамките на безготовинските плаќања (95,7%). Притоа, како резултат на новите техничко-технолошки решенија за извршување на безготовинските плаќања, забележано е зголемено учество на електронските кредитни трансфери во вкупните безготовински плаќања (34,6%) или раст на учеството од 1,8 п.п. во споредба со 2014 година. Вкупната вредност на кредитните трансфери забележа годишен раст од 4,3%, со најголем придонес на електронските кредитни трансфери (3,6 п.п.), што укажува на промена во навиките за извршување на плаќањата на физичките и правните лица, поточно сè почесто користење на придобивките на електронското банкарство. И покрај повисокото учество на хартиените налози во извршувањето на кредитните трансфери (72% во бројот и 64% во вредноста на кредитните трансфери), вредноста на електронските кредитни трансфери забележа висок годишен раст од 10,6%, додека бројот на електронските кредитни трансфери бележи поумерена стапка на годишен раст од 5,9%.

Графикон 82

Показатели за платните инструменти



Извор: НБРМ.

Во доменот на картичното работење, и покрај забележителниот придонес на подигнувањето на готовина во растот вредноста на трансакциите со платежни картички во 2015 година, сепак продолжува тенденцијата на зголемување на

безготовинското плаќање на местата на продажба во трговијата. Во 2015 година вредноста на трансакциите за плаќање на местата на продажба во трговијата се зголеми за 18,5% на годишна основа, при годишен раст на подигањето готовина преку банкомати од 11,6%, што укажува на промена во платежната култура на правните и физичките лица за помасовна употреба на платежните картички на местата на продажба, а со тоа и релативно намалување на употребата на готови пари. Кај вкупниот број трансакции со платежни картички во 2015 година се забележува забрзан годишен раст од 23,2%, во којшто најголем придонес има растот на плаќањата во трговија (16,4 п.п.). Позитивните трендови кај користењето на картичките се согледуваат и преку зголемувањето на вкупниот број издадени картички во циркулација на територијата на Република Македонија, којшто забележа годишен раст од 4,3% и на крајот на 2015 година изнесуваше 1.670.765. Истовремено, се проширува и инфраструктурата за користење платежни картички, како резултат на растот на бројот на уредите коишто прифаќаат платежни картички во трговијата и зголемувањето на бројот на трговците кои прифаќаат платежни картички (двете категории забележаа годишен раст од околу 4%).

Графикон 83
Показатели за картичното работење



Извор: НБРМ.

Вкупниот број отворени сметки на физичките и правните лица во 2015 година оствари раст од 2,6%, при постојано висок годишен придонес на бројот на отворени сметки на физички лица (2,4 п.п.), проследен со соодветен раст на бројот на депоненти физички лица. Дигитализацијата на плаќањата повлекува зголемен раст на сметки достапни за интернет-плаќање (17,0%), иако нивното учество во вкупниот број отворени сметки е сè уште ниско (3,8%). Во 2015 година продолжува надолниот тренд на годишниот раст на бројот на блокирани сметки (14,8%) и на блокирани депоненти (18,4%), со висок придонес од физичките лица со 13,3 п.п. кај бројот на блокирани сметки и 16,1 п.п. кај бројот на блокирани депоненти. Притоа, во последните три години, растот на блокираните сметки на правните лица значително забавува (3,8%, во просек, во споредба со 31%, во просек, за периодот 2009-2012 година). Во 2015 година, во споредба со 2014 година, блокираните депоненти правни лица бележат раст на учеството од само 1 п.п., додека за целиот период 2012-2015 година не е забележан прираст поголем од 2 п.п. на годишна основа. Во однос на физичките лица, забележан е умерен раст на бројот на блокирани депоненти коишто во 2015 година зафаќаат 4,9% од вкупниот број депоненти во банкарскиот сектор. Притоа, стапката на раст на блокирани депоненти физички лица во 2015 година забави и изнесуваше 27,4%, во споредба со 47,6%, колку што изнесуваше во 2014 година. Колку за споредба, во периодот за време на и по акутната фаза на кризата (2009-2010 година), бројот на блокирани депоненти физички лица растеше и за еднаш до трипати на годишна основа.

Графикон 84

Показатели за развојот на системот на плаќања



Извор: НБРМ.

7.3. Надгледување на платните системи

Заради унапредување на надгледувачката улога на НБРМ во доменот на работењето на платните системи во текот на 2015 година, беше изработена новата подзаконска регулатива за надгледување на платните системи којашто ги регулира критериумите за класификација на платните системи, стандардите за работењето на платните системи, како и начинот и методологијата на надгледување на платните системи. Со исполнувањето на барањата од новата регулатива од страна на платните системи се очекува дека ќе се унапреди ефикасноста и сигурноста на аранжманите за извршување плаќања, клиринг и порамнување и пошироко, ќе се ограничи системскиот ризик, ќе се зголеми транспарентноста на работењето и ќе се даде придонес кон финансиската стабилност. Со новиот начин и методологија на надгледување на платните системи, пред сè, се очекува дека ќе се постигне засилување на вонтеренското надгледување на платните системи, и тоа преку доставување периодични и ад-хок известувања за нивното работење, доставување годишен план на активности во врска со тестирањето на редовните и резервните решенија и процедури, како и доставување годишен план за проценки на ризикот во платниот систем. Оваа регулатива се заснова врз новите меѓународно прифатени стандарди за работа на платните системи познати како „Принципи за инфраструктурата на финансиските пазари“⁶⁹, при што истовремено е воведен пристапот на Европската централна банка за класификација на платните системи, како и соодветните обврски на поединечно класифицираните платни системи во исполнувањето на принципите и соодветните главни барања.

7.4. Останати активности во платните системи

Од аспект на остварувањето на развојната и катализаторската улога на НБРМ во платните системи, во текот на 2015 година НБРМ спроведе бројни активности, коишто пред сè беа насочени кон усогласување на националното законодавството во доменот на платните системи со регулативата на Европската Унија. Така, преку повеќе состаноци и работилници со банките и останатите обезбедувачи на платежни услуги (известувачи), беше разгледана новата подзаконска регулатива за доставување податоци за извршените активности во платниот промет. Се очекува дека новата регулатива ќе обезбеди изготвување висококвалитетни и посеопфатни податоци за платежната статистика, како и

⁶⁹ Принципите за инфраструктурата на финансиските пазари се пропишани од Комитетот за системи за плаќање и порамнување при Банката за меѓународни порамнувања и Меѓународната организација на комисии за хартии од вредност во април 2012 година.

методолошка и оперативна подготвеност на платежната статистика на НБРМ во согласност со барањата на Европската централна банка.

Во рамките на ИПА-проектот за усогласување на националното законодавство во областа на слободното движење на капиталот и платежните и финансиските услуги со законодавството на Европската Унија, НБРМ презема бројни активности (преку одржување интерактивни состаноци, дискусии, работилници и студиски посети) насочени кон транспонирање на директивите на Европската Унија поврзани со платежните услуги, електронските пари и конечност на порамнувањата во законодавството на Република Македонија. Транспонирањето на овие директиви во нашето законодавство ќе придонесе кон поголема заштита на потрошувачите, достигнување високо ниво на транспарентност, како и поттикнување на примената на поефикасни типови плаќања. Со новиот закон за платежни услуги и подзаконската регулатива, коишто се во изработка, се очекува дека ќе се постигне зголемување на конкуренцијата во доменот на платежните услуги.

Задржувајќи го континуитетот во пренесувањето знаења и информации до финансискиот сектор во земјата за трендовите и новините во сферата на платните системи во меѓународни рамки, НБРМ во соработка со централните банки на Холандија и Португалија во 2015 година, ја организира осмата конференција за платните системи и системите за порамнување хартии од вредност. Можностите за развој на електронската трговија и предизвиците во полето на платежните картички и иновациите во плаќањата претставуваат предизвик и привлечно поле на интерес и за Република Македонија, за коишто се дискутираше на Конференцијата од аспект на натамошното зголемување на безготовинските плаќања во земјата. Особен интерес им беше посветен на интегративните процеси во сферата на плаќањата во Европската Унија, тековниот развој на Проектот за единствената европска платежна област (СЕПА) и трендовите кај системите за порамнување хартии од вредност и остварувањето на проектот „ТАРГЕТ2 за хартии од вредност“. Поволните услови за отворање трансакциски сметки, проширувањето на банкарските мрежи особено во недоволно развиените подрачја, новите финансиски продукти и соодветната финансиска едукација, се само дел од аспектите коишто ги опфаќа проблематика финансиска вклученост, на која НБРМ ѝ посветува особен интерес. На Конференцијата се дискутираше и за непреченото одвивање на платежните трансакции, коешто наложува потреба од заштита и подобрување на физичката достапност и пристапност на платните услуги за потрошувачите и компаниите, како и потреба од развој на финансирањето на трговијата.

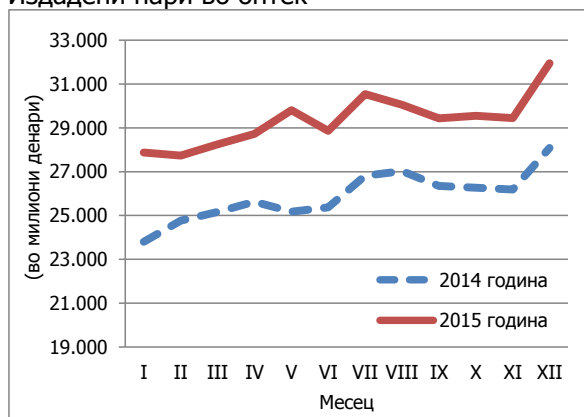
Во тој контекст, дополнително, НБРМ организира обука за државните органи за банкарските гаранции како инструмент за финансирање на меѓународната трговија. Обуката за банкарски гаранции создаде придобивки за државните органи во однос на развивањето аналитичко знаење, дијагностичките вештини и правилната примена на банкарските гаранции како инструмент за обезбедување од ризиците на договорниот однос.

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

8.1. Издадени пари во оптек

Со состојба на 31.12.2015 година, издадените пари во оптек изнесуваат 31.948 милиони денари⁷⁰ и во однос на крајот од 2014 година бележат зголемување од 3.868 милиони денари, или 13,8%.

Графикон 85
Издадени пари во оптек



Извор: НБРМ.

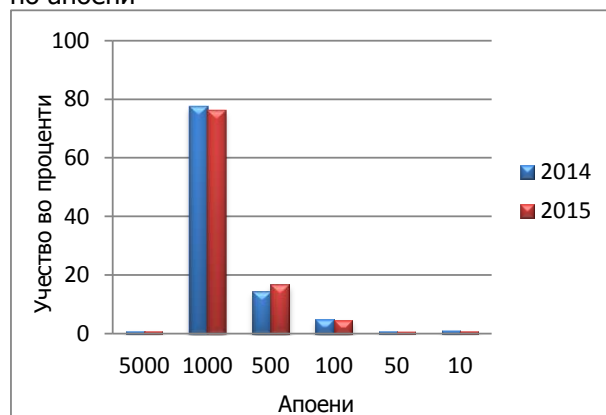
Структурата на парите во оптек укажува дека на крајот на годината, книжните пари учествуваат со 97,1%, а кованите пари со 2,9% во вкупната вредност.

Од аспект на бројот на издадени пари во оптек, учеството на книжните пари изнесува 27,0% (79,6 милиони парчиња), а на кованите пари 73,0% (215,4 милиони парчиња).

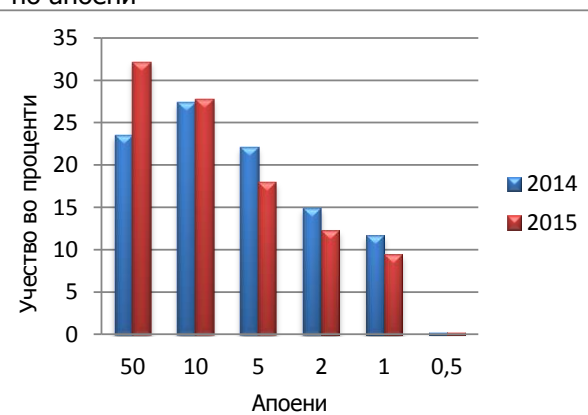
Најголемо учество во вкупната вредност на емитирани книжни пари имаат книжните пари во апоен од 1000 денари (76,2%) и 500 денари (16,6%). Останатите книжни пари учествуваат со 7,2% во вкупната вредност. Во 2015 година, најголемо учество во вредноста на кованите пари имаат апоените од 50 денари (32,2%), 10 денари (27,8%) и 5 денари (18,0%).

Графикон 86

Вредносно учество на книжните пари во оптек по апоени



Вредносно учество на кованите пари во оптек по апоени

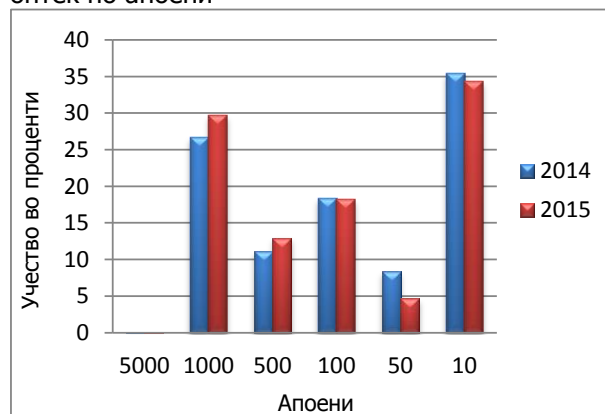


Извор: НБРМ.

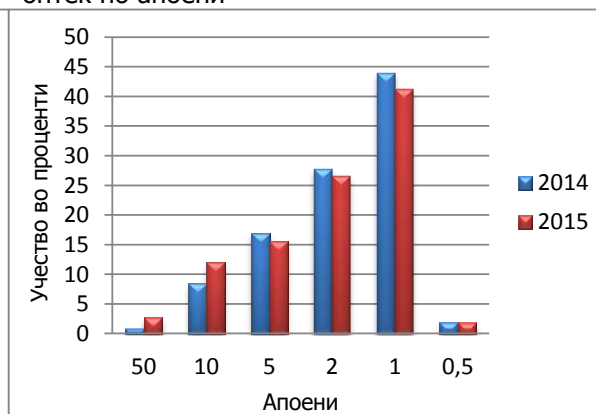
⁷⁰ Во прикажаните податоци за издадените пари во оптек не се вклучени количините и вредноста на кованите пари за колекционерски цели, коишто Народната банка од уметнички, културни и промотивни причини ги изработи и ги пушти во оптек. Кованите пари за колекционерски цели се достапни првенствено во странство, но и во Република Македонија. Вредноста на овие ковани пари во оптек, со состојба на 31 декември 2015 година, изнесува 2,9 милиони денари.

Графикон 87

Количинско учество на книжните пари во оптек по апоени



Количинско учество на кованите пари во оптек по апоени



Извор: НБРМ.

Според бројот на парчиња, најголемо учество имаат книжните пари во апоен од 10 (34,4%), 1000 (29,7%) и 100 (18,2%) денари. Останатите книжни пари учествуваат со 17,7% во вкупната количина на книжните пари во оптек. Најголемо учество во вкупните издадени ковани пари има апоенот од 1 денар (41,2%).

И во текот на 2015 година, се работеше на подобрувањето на квалитетот на парите во оптек со пониска апоенска структура, преку зголемување на кованите пари во оптек во апоен од 10 и 50 денари, коишто паралелно циркулираат со книжните пари од истиот апоен. Ваквиот ефект се должи на фактот што кованите пари имаат подолг рок на траење, односно помалку се оштетуваат. За разлика од нив, книжните пари, особено оние со пониска апоенска вредност и поголема фреквенција на користење, имаат пократок рок на траење и значително побрзо се оштетуваат.

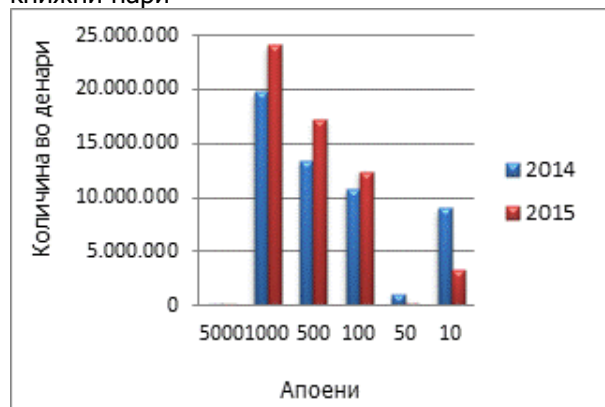
8.2. Снабдување на банките со книжни и ковани пари

Централниот трезор на НБРМ и петте реферати за промет со готовина надвор од Скопје⁷¹, во текот на 2015 година, извршија исплати на готовина на банките во износ од 34,4 милијарди денари (зголемување од 23,2% во однос на 2014 година). Истовремено, примена е готовина од банките во износ од 30,6 милијарди денари (намалување од 22,9% во однос на 2014 година). Анализата на апоенската структура на книжните и кованите пари укажува дека, при издавањето и при примањето, кај книжните пари најголемо учество се забележува кај апоенот од 1000 денари од 41,1% во 2015 година (односно 36,2% во 2014 година), а кај кованите пари преовладува апоенот од 10 денари со учество од 26,7% во 2015 година (наспроти 24% во 2014 година).

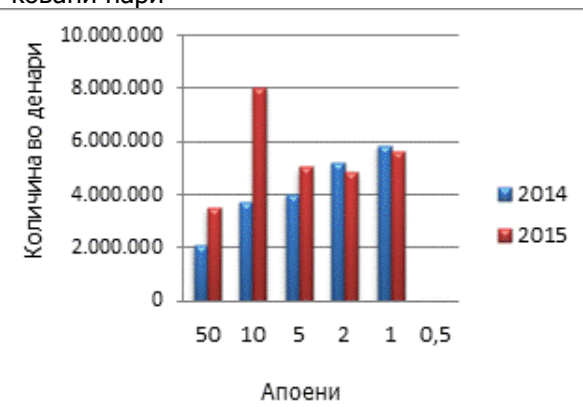
⁷¹ Заради нерентабилно работење, НБРМ во текот на октомври 2015 година започна со процесот на реструктурирање на готовинското работење преку постепено затворање на рефератите за промет со готовина. Заклучно со декември 2015 година престанаа да функционираат Рефератите за промет со готовина низ Републиката.

Графикон 88

Издадена количина на готовина на банките - книжни пари



Издадена количина на готовина на банките - ковани пари



Извор: НБРМ.

8.3. Обработка и поништување книжни и ковани пари

Во текот на 2015 година, во процесот на контрола на квалитетот на книжните пари коишто биле во оптек, во централниот трезор и рефератите за промет со готовина во Републиката се обработени сите примени книжни пари. Од вкупните обработени книжни пари, заради несоодветност за оптек се поништени 15,8 милиони парчиња (13,6 милиони книжни пари во 2014 година). Најголемо учество во поништените книжни пари имаат апоените од 1000 и 100 денари (56,3%). Во 2015 година се обработени и сите примени ковани пари во апоени од 1, 2, 5, 10 и 50 денари, од кои 170 илјади парчиња се издвоени како несоодветни за оптек.

8.4. Експертиза на сомнителни / фалсификувани пари

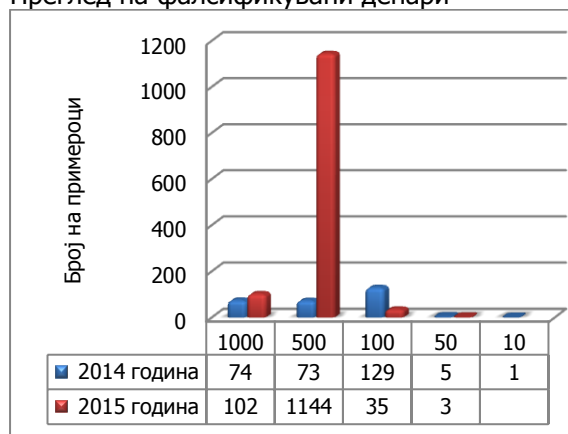
Во рамките на своите надлежности, како единствена овластена институција за утврдување на автентичноста на книжните и кованите пари деноминирани во денари или странска валута, НБРМ и во текот на 2015 година успешно продолжува со вршењето на функцијата на експертиза на фалсификувани пари. Во рамките на зајакнување на капацитетите за прецизно откривање на сомнителните и фалсификуваните пари кај субјектите кои секојдневно ракуваат со готовина, НБРМ во текот на 2015 година продолжи со специјализираните обуки на вработените во банките. Преку презентации и непосредно ракување со автентични и фалсификувани пари, на учесниците им се пренесуваат стручни знаења коишто ќе се применат во понатамошното извршување на активностите.

Што се однесува до бројот на експертизи извршени во текот на 2015 година, од вкупно доставени 1415 сомнителни денарски книжни пари, при стручната експертиза е утврдено дека 131 примерок се оригинални, додека останатите 1284 книжни пари се фалсификувани. Бројот на утврдени фалсификувани книжни пари откриени во текот на 2015 година е зголемен за 4,6 пати во однос на 2014 година. Најголемо учество во бројот на фалсификуваните книжни пари има апоенот од 500 денари, што исклучиво се должи на организирано пуштање во оптек на фалсификати со оваа апоенска вредност. Следствено, во вкупниот број откриени фалсификувани денарски книжни пари во 2015 година, најзастапен е апоенот од 500 денари (1144 парчиња), или 89,1% од вкупниот број фалсификати, потоа следат апоенот од 1000 денари (102 парчиња), или 7,9% од вкупниот број фалсификати и апоенот од 100 денари (35 парчиња), или 2,7% од вкупниот број фалсификати. Вкупната вредност на фалсификуваните денари

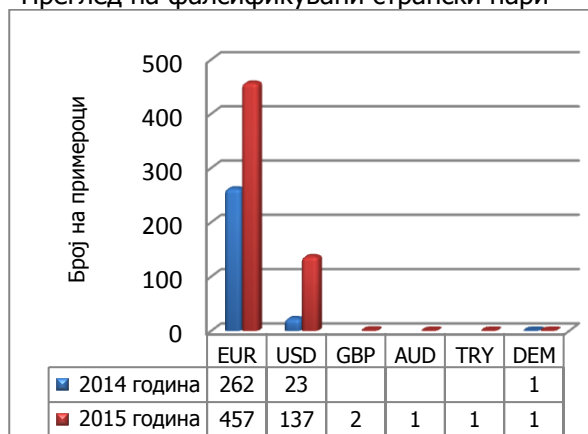
во 2015 година изнесува 677.650,00 денари и има незначително учество во однос на вкупната вредност на парите во оптек.

Графикон 89

Преглед на фалсификувани денари



Преглед на фалсификувани странски пари



Извор: НБРМ.

Во однос на извршените експертизи на доставените сомнителни книжни и ковани пари деноминирани во странски валути во 2015 година, од вкупно 670 направени анализи се утврдени 599 фалсификувани пари и 71 оригинална пара. Во вкупниот број фалсификувани книжни пари, најзастапени се книжните пари во евра (303 парчиња) и американските долари (137 парчиња).

За разлика од претходните години, во 2015 година, се откриени и фалсификати на ковани пари во странска валута. Се работи за количина од 154 ковани пари, од кои 152 се фалсификувани ковани пари во апоен од 2 евра и две се фалсификувани ковани пари во апоен од 1 евро.

Општата оценка е дека фалсификуваните книжни и ковани пари имаат релативно лош квалитет на изработка, што овозможува едноставно и лесно откривање и утврдување на нивните карактеристики. При експертизата на техниката на изработка на фалсификуваните банкноти, утврдено е дека тие се изработени главно на обична хартија, без заштитни елементи, со користење компјутер (скенирање и печатење), или, пак, со користење фотокопир во боја.

8.5. Продажба на ковани пари за колекционерски цели

Поради зголемениот интерес, во текот на 2015 година, НБРМ, покрај постоечките две серии на ковани пари за колекционерски цели („Икони на светци“ и „Хороскопски знаци“), пушти во оптек уште една серија од кованите пари за колекционерски цели – „Ден на Ангел“.

Кованите пари за колекционерски цели се уникатни, репрезентативни и со извонредна уметничка вредност којашто придонесува за промоција на Република Македонија во странство. Иако, првенствено, продажбата на ковани пари за колекционерски цели е наменета и се одвива во странство, се бележи значителен интерес за нив и во земјава. Во текот на 2015 година се продадени 481 примерок од кованите пари за колекционерски цели.

IX. Статистика

Статистичката функција на НБРМ е дефинирана во Законот за НБРМ, како една од нејзините задачи. Квалитетни и навремени статистички податоци се клучен предуслов за носењето соодветни одлуки за монетарната политика. Освен тоа, официјалните статистички податоци коишто ги изготвува НБРМ се наменети и за информирање на пошироката јавност за финансиските и макроекономските состојби и движења во економијата, како и за нејзините односи со остатокот од светот. Врз основа на ова, преку Законот за државна статистика, НБРМ е вброена во редот на овластените носители на статистички истражувања во рамки на националниот статистички систем. Статистичките истражувања за кои е одговорна НБРМ се содржани во националната Програма за статистички истражувања. Тековно, НБРМ произведува сеопфатни податоци за монетарната и статистиката на каматните стапки, билансот на плаќања, меѓународната инвестициска позиција, директните инвестиции, надворешниот долг и побарувањата, девизните резерви и девизната ликвидност, реалниот ефективен девизен курс и др.

Со цел да се обезбеди меѓународна споредливост на статистичките податоци и подобрување на нивниот квалитет, НБРМ постојано презема активности за следење и усогласување со меѓународните и европските статистички стандарди, во сферата на статистичките истражувања што се во нејзина надлежност. Оттаму, соработката со меѓународните институции, како Меѓународниот монетарен фонд, Светската банка, Банката за меѓународни порамнувања и европските институции, пред сè, ЕЦБ и Еуростат, се одвива на редовна основа, а истовремено до овие институции на редовна основа се доставуваат статистички податоци, како дополнителен канал за доставување податоци до корисниците широм светот. Во текот на 2015 година, НБРМ и натаму се движи по зацртаната патека на постепено остварување на стратешките статистички определби, а тоа се: (1) постојано следење на меѓународните и европските статистички стандарди, заради натамошно усогласување на постојните статистики и воведување нови статистички истражувања; и (2) збогатување на опфатот и деталноста на јавно расположливите статистички податоци, водејќи сметка за известувачкиот товар, како и за побрз и поедноставен пристап до нив за надворешните корисници. Оваа година како позначајни се издвојуваат активностите коишто се дел од среднорочните проекти: развојот на статистиката на финансиските сметки и проектите за унапредување на доставувањето на податоците од областа на екстерните статистики. За одбележување е засилувањето на соработката со останатите носители на статистички истражувања, пред сè со ДЗС и МФ, што доведе до создавање нови извори на податоци за потребите на статистиката на финансиските сметки. Напредокот во областа на статистичките истражувања беше потврден и со оценката во Извештајот на ЕК за напредокот на Република Македонија во 2015 година, каде што е истакнато дека НБРМ ги изготвува екстерните статистики во согласност со најновите статистички стандарди.

Поконкретно, во изминатава година, натамошен напредок во статистиката е постигнат во следниве области:

- во областа на екстерните статистики продолжија активностите за зголемен опфат и квалитет на податоците, пред сè кај податоците за директните инвестиции во странство, каде што во рамките на платниот биланс беше постигнато и усогласување со меѓународните стандарди, преку вклучување податоци за реинвестираната добивка и трговските кредити кај директните инвестиции во

- странство. Воедно, беа подготвени и објавени временски серии на податоци за движењата кај директните инвестиции во странство, според видот на инвестицијата, земјата на претпријатието нерезидент во коешто е инвестирано и економската дејност на домашните инвеститори. Исто така, се започна со прибирање подетални податоци за трговските кредити во согласност со најновите статистички барања во овој сегмент;
- солиден напредок е остварен и кај проектот за изградба на единствен статистички склад на податоци за потребите на екстерните статистики, којшто треба да овозможи оптимално управување со статистичките бази на податоци во НБРМ, како и перспективно доставување подетални податоци до Еуростат и други меѓународни организации, но и до надворешните корисници;
 - во рамки на активностите за воспоставување на статистиката на хартии од вредност започна известувањето за вложувањата на резидентите на странските пазари на хартии од вредност, со примена на принципот на поединечно известување за секоја одделна хартија од вредност. Воедно, беше конципиран системот на извори на податоци за вложувањата во хартии од вредност на домашниот пазар, од страна на резиденти и нерезиденти, при што прибирањето на овие податоци ќе започне во текот на 2016 година;
 - во областа на монетарната статистика, НБРМ го зголеми опфатот на податоци во рамки на билансот и прегледот на останатите финансиски институции и прегледот на финансиските институции, преку вклучување на податоците за компаниите за лизинг и финансиските друштва, почнувајќи од 2014 година наваму, со што се постигна речиси целосна покриеност на секторот „останати финансиски институции“. Освен тоа, објавени се и детални податоци за останатите финансиски институции, по потсектори. Среднорочниот проект за усогласување на статистиката на каматните стапки со европската регулатива се заокружи со објавување нови усогласени податоци. Исто така, по направените анализи, НБРМ донесе одлука за воведување интегриран систем на прибирање податоци за статистички и супервизорски цели. Се работи за долгорочен проект чијашто цел е обезбедување соодветен опфат на монетарните податоци, согласно со препораките на ЕЦБ и новите регулативи на ЕУ за статистиката на билансните шеми и статистиката на тековите, како и оптимални решенија во делот на приемот на податоци;
 - во текот на 2015 година, во областа на статистиката на финансиските сметки беа преземени низа активности за воспоставување нови и порационално користење на постојните извори на податоци за потребите на финансиските сметки. Во рамки на овие активности, беше воспоставен нов извор на податоци преку дополнување на пакетот податоци коишто се прибираат преку годишните сметки на деловните субјекти. Исто така, врз основа на активната соработка со Министерството за финансии, беше подготвено ново известување за состојбата и прометот на финансиските средства и обврски на државата. Во соработка со Државниот завод за статистика, во НБРМ беше организиран втор циклус обуки за компаниите известувачи за статистичкото истражување наменето за потребите на статистиката на финансиските сметки. Воедно, продолжија активностите за подобрување на квалитетот на прелиминарната финансиска сметка и матрицата на паричните текови, со постојани напори за обезбедување поголема конзистентност на тековно расположливите податоци за одделните институционални сектори;
 - во рамки на стратегиската определба за подобрување на квалитетот на комуникацијата со известувачите и корисниците, беа преземени повеќе активности. Со цел да се намали известувачкиот товар, донесена е нова подзаконска регулатива за евидентирање на склучените кредитни работи со нерезидентите, со која се поедноставува процедурата за евидентирање и се намалува обемот на документите коишто се доставуваат до НБРМ. Во поглед на комуникацијата со корисниците, во

рамки на Кварталниот статистички прилог, се објавени нови подетаљни податоци во делот на монетарната статистика и статистиката на каматните стапки. Во февруари 2015 година, во рамки на активностите за финансиска едукација, беа организирани презентации за новинари, на кои меѓу другото беа запознаени и со статистичката функција на НБРМ и со можните начини на аналитичко следење на достапните податоци. Во текот на годината, НБРМ започна нов проект за создавање на алатка за интерни анализи на статистичките податоци и статистички интернет-портал за корисниците на податоци;

- во поглед на напорите за соодветна примена на меѓународните статистички класификации, НБРМ воспостави централизирана статистичка база на сектори на правните субјекти, согласно со базата на институционални сектори од ДЗС на субјектите од домашната економија. Исто така, за олеснување на примената на новата Национална класификација на институционалните сектори, според ЕСА2010, беше подготвен и „Водич за секторизација според институционални сектори“ наменет за известувачите и корисниците на податоци.

И оваа година продолжи практиката на постојано унапредување на капацитетот на НБРМ во доменот на статистиката, преку обуки и соработка со централните банки од земјите членки на ЕУ, преку инструментот за претпристапна помош на земјите кандидати за членство во ЕУ - ТАИЕКС (ТАИЕХ), како и соработка со ММФ преку техничката мисија во областа на монетарната статистика.

X. Супервизорската и регулаторната функција на НБРМ

10.1. Супервизорска регулаторна рамка за 2015 година

Во текот на изминатата година беа донесени повеќе измени на супервизорската регулаторна рамка, од кои најзначајните се однесуваат на работењето на штедилниците, функционирањето на Кредитниот регистар, воведувањето посебни заштитни мерки, утврдувањето поврзани лица, методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот и регулативата за управување со кредитниот ризик.

Заради приближување кон стандардите коишто се применуваат на работењето на банките во Република Македонија, во 2015 година беше донесена измена на подзаконската регулатива за штедилниците, со која се зајакнуваат стандардите за работењето на штедилниците коишто се однесуваат на адекватноста на капиталот, управувањето со валутниот ризик, начинот на организација на внатрешната ревизија и сигурноста на информативните системи на штедилниците.

Измените и дополнувањата на подзаконската регулатива за Кредитниот регистар имаа за цел да обезбедат усогласување со одредбите од Законот за заштита на личните податоци, преку пропишување на начинот на пристап на физичките лица до нивните податоци и информации во Кредитниот регистар, како и можноста за коригирање на погрешните лични податоци.

Имајќи ги предвид случувањата во Република Грција, во средината на 2015 година НБРМ воведо заштитни мерки од привремен карактер со кои се овозможи ограничување на опасноста од позначителни одливи на капитал од Република Македонија кон нерезиденти од Република Грција. Овие заштитни мерки се укинаа по истекот на шест месеци од нивното воведување (декември 2015 година).

Измената во делот на утврдување поврзани лица беше направена заради усогласување со препораките содржани во Базелскиот документ за супервизорската рамка за мерење и контрола на големите изложености, во однос на начинот на утврдување и следење на т.н. економска поврзаност. Притоа, доколку изложеноста на банката кон поединечно лице е помала од 2% од нејзините сопствени средства, таа не мора да утврдува постоење економска поврзаност.

На крајот на годината се донесоа измени и дополнувања на методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот, коишто беа насочени кон „отежнување“ на натамошниот раст на долгорочните потрошувачки кредити, што е присутен особено во претходните две години. Банките се должни да издвојуваат повисок износ на капитал за долгорочните потрошувачки кредити со рок еднаков или подолг од осум години, и тоа само за новоодобрените долгорочни потрошувачки кредити. Истовремено, со цел да се создадат услови за полесен пристап на нефинансиските друштва до финансиските услуги, беше пропишано помало капитално барање за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор. Во врска со овие измени беа донесени и промени во регулативата за управување со кредитниот ризик, со кои се зајакнуваат политиките за управување со кредитниот ризик, а се пропишува и обврска за банките да извршат отпис на сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години.

Во овој период продолжија активностите за пропишување на т.н. Базел 3, и тоа во однос на изготвувањето регулатива за примена на: 1) новиот ликвидносен стандард, односно стапката на покриеност со ликвидност; и 2) новите барања во однос на елементите на сопствените средства на банката. На овој начин ќе се обезбеди натамошно усогласување на домашната регулатива со барањата на Базел 3 и соодветната европска директива и регулатива.

10.2. Вршење супервизија и надзор

Во текот на 2015 година супервизорските и инспекциските контроли во голем дел се спроведуваа синхронизирано, што во споредба со 2014 година го намалува бројот на евидентирани теренски контроли. Така, кај шест банки и една штедилница со контролните активности се вршеше оценка на нивниот профил на ризик, но и усогласеноста на нивното работење со прописите. Исто така, со контролните активности, кај пет банки се вршеше единствено оценка на изложеноста на одредени ризици, додека кај седум банки и две штедилници се изврши надзор над примената на прописите. Во извештајниот период е спроведена и тематска контрола за поставеноста на информациските системи на банките во однос на заокружувањето на пресметките во готовинскиот и безготовинскиот платен промет и нивните деловни книги. Спроведени се контролни активности и кај двајца даватели на услуги брз трансфер на пари, 40 нивни субагенти, како и кај 64 овластени менувачи.

10.3. Теренски контроли на ризиците

Банките во Република Македонија се насочени кон традиционални банкарски активности и кредитниот ризик во најголем дел го определува нивниот профил на ризик⁷². Оттука, овој ризик, особено квалитетот на управување со него, најчесто е предмет на оценка со теренските контроли. Во 2015 година посебно внимание им се посвети на ризиците од сегментот „население“, со оглед на ориентацијата на банките кон поголема кредитна поддршка на овој сегмент. Исто така, кај одделни банки беше оценувана соодветноста на системите за спречување перење пари, ликвидносниот ризик, оперативниот ризик, нивната профитабилност, информативната сигурност, како и корпоративното управување.

Контролите покажуваат дека банките задоволително управуваат со ризиците на кои се изложени и главно се респонзивни на дадените корективни мерки од страна на НБРМ. Кај банките каде што е оценувано корпоративното управување е утврдено постоење на соодветна организациска структура и процеси за управување со ризиците, како и воспоставени интерни контролни механизми, коишто постојано се зајакнуваат.

За подобрување на воспоставените правила и практики за управување со ризиците се дадени соодветни препораки, коишто во однос на кредитниот ризик се однесуваат на: зајакнување на кредитните анализи за клиентите, зајакнување на следењето во однос на наменското користење на одобрените кредити, подобрување на системите за идентификување и следење на поврзаните лица, унапредување на следењето на кредитната способност кај клиентите од сегментот „население“ преку следење на нивната вкупна задолженост на ниво на системот, подобрување на процесот на класификација на кредитните изложености од аспект на влијанието на кредитната способност и кредитната историја, унапредување на

⁷² Анализата на ризиците во банкарскиот сектор е опфатена во Извештајот за ризиците во банкарскиот сектор во 2015 година.

ранопредупредувачките критериуми во процесот на следење на одобрените кредити, зајакнување на следењето на кредитите одобрени со исклучок, како и препораки за подобрување на внатрешната ревизија во однос на овој ризик.

Во однос на мерките и дејствијата коишто банките ги преземаат за спречување перење пари и финансирање на тероризмот, дадени се препораки за: зајакнување на мерките за утврдување и верификација на идентитетот на вистинскиот сопственик на клиентите, подобрување на структурата и содржината на анализите за клиентите и трансакциите заради посоодветно утврдување на нивото на ризик на клиентите, односно препознавање на сомнителните трансакции, зајакнување на показателите за препознавање евентуални сомнителни трансакции, унапредување на динамичкото профилирање на ризикот на клиентите, усогласување на обемот на мерките и дејствијата што се преземаат со нивото на ризик на клиентите и зајакнување на активностите на внатрешната ревизија.

За подобрување на управувањето со ликвидносниот ризик се дадени препораки во однос на начинот на проектирање на наплатата врз основа на кредитите, ревидирање на сценаријата по кои се врши стрес-тестирање и доразработка на плановите за управување со ликвидноста во вонредни услови. Управувањето со оперативниот ризик ќе се унапреди преку: подобрување на процесот на утврдување на ризикот, унапредување на користењето на базите на штетни настани, навремено ажурирање на плановите за континуитет во работењето согласно со деловните процеси и системи во банките и зголемување на опфатот на нивните тестирања преку поголемо вклучување на деловната страна, подобрување на контролите во трезорските простории, зајакнување на улогата на службата за управување со ризиците во однос на овој ризик. За зголемување на информативната сигурност се дадени препораки за: подобрување на процесите на анализа на ризиците, зајакнување на контролните мерки, подобрување на системите на ревизорска трага, унапредување на активностите при спроведување развој и надградба и подобрување на заштитата на комуникацијата со корисниците на електронско банкарство.

10.4. Теренски контроли на усогласеноста со прописите

Теренските контролни активности, преку кои беше контролирано работењето на банките и штедилниците од аспект на примената на прописите, опфатија проверка на усогласеноста со: Законот за НБРМ, Законот за девизно работење, Законот за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити, Законот за вршење услуги брз трансфер на пари и Законот за платен промет. Кај сите контролирани субјекти е утврдено работење во согласност со прописите. Одредени наоди во однос на Законот за заштита на потрошувачите при потрошувачки кредити и Законот за девизно работење, во однос на содржината на формуларот за преддоговорни информации, задолжителните елементи на договорите за потрошувачки кредити и елементите на договорите за девизно кредитирање резиденти, се надминати за времетраење на контролите. На банките им се дадени насоки за доуредување на начинот на информирање на потрошувачите во случаите на одбиени кредитни барања. Проверката на усогласеноста на работењето со Законот за НБРМ, од аспект на пресметувањето и исполнувањето на задолжителна резерва, кај повеќето банки беше укажано на потребата од редовна проверка на исполнувањето на условот пропишан со

регулативата⁷³ во однос на висината на каматната стапка којашто ќе се исплаќа при предвременно повлекување на орочените депозити. Во делот на прописите коишто го уредуваат девизното работење, на неколку банки им е укажано на измените во регулативата во однос на регулирањето на вносот на девизната ефективна од нерезиденти.

Теренските контроли на небанкарските финансиски институции, односно овластените менувачи, давателите на услуги брз трансфер на пари и нивните субагенти имаа за цел да дадат оценка на усогласеноста на нивното работење со Законот за девизно работење, Законот за брз трансфер на пари и Законот за спречување на перење пари и финансирање на тероризам. Со контролите се утврдени одредени неуредности кај овластените менувачи во однос на начинот на вршење на менувачките работи.

10.5. Лиценцирање банки и штедилници во 2015 година

Во рамките на редовните активности во делот на лиценцирањето на банките и штедилниците согласно со Законот за банките, во текот на 2015 година од страна на НБРМ беа спроведени 69 постапки за издавање согласности. Постапките спроведени во текот на годината се прикажани во табелата подолу.

Табела 3
Постапки на лиценцирање спроведени во 2015 година

Вид на дозвола/согласност (банки)	издадени	одбиени	запрени
Согласност за отпочнување со вршење финансиска активност	3	/	1
Согласност за измена на статут	9	/	/
Согласност за именување член на надзорен одбор	39	/	/
Согласност за именување член на управен одбор	16	/	/
Вид на дозвола/согласност (штедилници)	издадени	одбиени	запрени
Согласност за стекнување над 50% од влоговите во штедилницата	1	/	/
Вкупно	68	/	1

НБРМ спроведе и една постапка на лиценцирање согласно со Законот за платниот промет, по којашто беше издадена согласност за вршење микроплаќање.

⁷³ Со оглед на промените во Одлуката за задолжителната резерва („Службен весник на Република Македонија“ бр. 153/12, 98/13, 166/13, 143/14, 30/15, 35/15, 148/15 и 223/15), од август 2015 година, со кои се регулира стапката на задолжителна резерва од 0% за одредени категории обврски, а особено за депозитите над една и две години и се пропишуваат договорните услови кај нив.

XI. Внатрешна ревизија

Во 2015 година, Дирекцијата за внатрешна ревизија (ДВР) целосно ја спроведе својата програма за работа. Преку систематско оценување и давање препораки за подобрување на процесот на управувањето со ризиците, адекватноста и ефективноста на внатрешните контроли, како и на процесите на управување, внатрешната ревизија ги остваруваше своите основни цели, давајќи уверување за:

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

Во 2015 година беа извршени вкупно 22 редовни ревизии и една вонредна ревизија на 28 работни процеси, при што за утврдените наоди беа дадени вкупно 53 препораки за подобрување на системот на интерни контроли. На редовна квартална основа се следеше спроведувањето на дадените препораки и сознанијата од извршените следења укажуваат на тоа дека препораките главно се почитуваат и се остваруваат во зададените рокови. Нивото на остварување на дадените препораки во 2015 година изнесува 96%.

Покрај редовните, внатрешната ревизија имаше дополнителни активности за унапредување на квалитетот и ефикасноста на сопственото работење. Од овој аспект, во текот на 2015 година се изврши периодична интерна самопроцена на работењето на ДВР, се ревидира Упатството за работа на ДВР, беше применета програма за потврдување на квалитетот и унапредување на работењето, како и други активности од едукативен карактер.

Работењето на Дирекцијата за внатрешна ревизија беше поблиску надгледувано од Комитетот за ревизија, којшто одржа пет седници во текот на 2015 година.

XII. Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ

12.1. Стратегиско планирање

Според воспоставената практика, во текот на годината беше донесен Стратегискиот план на НБРМ за 2016 - 2018 година. Врз основа на Стратегискиот план беа донесени Насоките за работа и Програмата за работа за 2016 година којашто претставува детална разработка на утврдените цели и насоки за наредниот период, од аспект на носителите, роковите и статусот на нивното остварување. Стратегискиот план ја одразува посветеноста за успешно остварување на законски поставените цели преточени во мисијата на НБРМ. Определбата за одржување ниска и стабилна инфлација преку стратегијата на одржување стабилен курс на денарот во однос на еврото, како и одржувањето на финансиската стабилност како составен елемент на макроекономската стабилност и предуслов за остварување економски раст и просперитет, се главниот стожер на активностите на НБРМ. Воедно, Стратегискиот план претставува продолжение на претходно утврдените стратегиски цели во областа на утврдувањето и спроведувањето на монетарната политика и поддршката на финансиските пазари, управувањето со девизните резерви, одржувањето на финансиската стабилност, издавањето и управувањето со книжните и кованите пари, платните системи, статистиката и истражувањата. За таа цел, НБРМ и натаму ќе го развива корпоративното управување и ќе го продлабочува системот на вредности, градењето современ и компетентен човечки капитал, воспоставувањето на најновите технолошки иновации во деловните процеси и развивањето на соработката со домашните и странските институции.

12.2. Управување со оперативните ризици

Во јануари 2015 година, Советот на НБРМ ја донесе Политиката за управување со оперативните ризици, којашто всушност претставува натамошна разработка и допрецизирање на воспоставениот систем за управување со ризиците во НБРМ. Основна цел на Политиката за управување со оперативните ризици е да се обезбеди систем за координирано, сеопфатно и систематско управување со оперативните ризици, заради утврдување на настаните коишто можат да влијаат врз работењето на Банката, одржување на изложеноста кон ризиците во прифатливи рамки и ефикасно остварување на целите на НБРМ.

Воспоставената рамка за управување со оперативните ризици поаѓа од поставените стратегиски цели и задачи и ги опфаќа следниве чекори: регистрирање на работните процеси и проекти, утврдување на нивниот степен на критичност, утврдување, евиденција и процена на ризиците при спроведувањето на работните процеси и проекти, утврдување стратегија и акциски план со мерки за справување со ризиците, известување и следење.

За да се операционализира вака поставената методолошка рамка, беше воспоставена соодветна организација и прецизна поделба на задачите и одговорностите при управувањето со ризиците. Процесот на управувањето со оперативните ризици во НБРМ е воспоставен на централизирана основа, од аспект на

примената на методологиите и системот на известување, но е дисперзиран од аспект на неговото спроведување. Надлежностите за управувањето им се поделени на Советот на НБРМ, гувернерот и Комитетот за управување со ризиците, одговорното лице за управување со ризиците, раководителите на организациските единици, лицата за управување со ризиците во организациските единици, Дирекцијата за внатрешна ревизија и воопшто, на сите вработени во НБРМ.

Во текот на 2015 година, посебно внимание им беше посветено на работните процеси и проекти, на утврдувањето на нивната поврзаност со стратегиските цели и беше направено функционално поврзување на работните процеси и проекти коишто се спроведуваат од страна на повеќе организациски единици во НБРМ. Врз основа на анализата на работењето во сите организациски единици, беа издвоени 131 работен процес и 7 проекти. Потоа, применувајќи неколку екстремни сценарија, беа селектирани критичните работни процеси и проекти чиешто функционирање има големо значење за работењето, финансискиот резултат и репутацијата на НБРМ.

Следниот чекор при управувањето со ризиците, утврдувањето на основните оперативни ризици кај работните процеси и проекти, би требало да заврши до средината на 2016 година, со што ќе се создадат услови за подготовка на првата процена на ризикот согласно со новата рамка за управување со оперативните ризици.

12.3. Обезбедување непрекинатост во работењето

НБРМ спроведува структуриран и редовен процес на планирање, ревидирање и тестирање на мерките неопходни за обезбедување непрекинатост на работните процеси во ситуација на криза.

Во текот на 2015 година, организациските единици извршија ажурирање на плановите за обезбедување непрекинатост на работните процеси, со кои се опфатија вкупно 137 процеси. Исто така, заради потврдување на можноста за спроведување на плановите за непрекинатост на критичните работни процеси, во текот на 2015 година беа спроведени активности за подготовка на неопходната документација, обука на вработените и тестирање на плановите за обезбедување непрекинатост на десет критични работни процеси во услови на однапред дефинирани кризни сценарија и опсег на тестирање. За резултатите од извршените тестирања беа изработени детални извештаи со соодветни акциски планови за спроведување на утврдените мерки за подобрување на плановите за обезбедување непрекинатост.

Кризниот штаб на НБРМ го разгледа Извештајот за спроведување на Политиката за непрекинатост во работењето на НБРМ за 2015 година и воедно, донесе заклучоци согласно со кои беше ажуриран Планот за обезбедување непрекинатост во работењето на НБРМ.

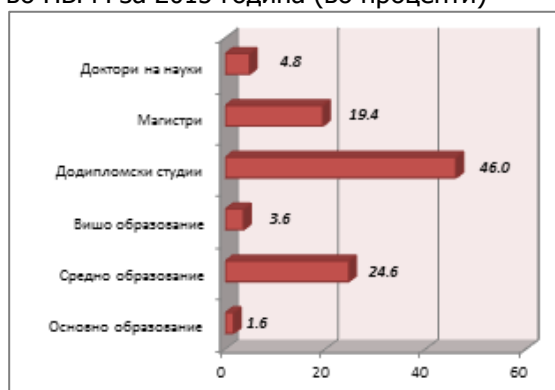
12.4. Управување со човечките ресурси

НБРМ е институција којашто постојано се грижи и инвестира во своите вработени, заради јакнење на нивните вештини и компетенции и зголемување на стручните знаења, со цел да се создаде високостручен кадар кој соодветно ќе им одговори на предизвиците за успешно остварување на нејзините цели. Во текот на 2015 година, Дирекцијата за управување со човечките ресурси спроведе голем број активности за унапредување на процесите во управувањето со човечките ресурси. Воедно, во голема мера, се унапредуваат аналитичката и извештајната функција на

управувањето со човечките ресурси, со изготвување сеопфатни годишни извештаи, коишто ги сублимираат анализите на сите процеси од доменот на управувањето со човечките ресурси.

Во 2015 година, во однос на 2014 година, нема промени во бројот на вработени и тој изнесува вкупно 439 работници. Во 2015 година не се бележи промена во поглед на половата и старосната структура на работниците во НБРМ, во однос на претходните години, при што женската популација изнесува 59%, наспроти машката популација со 41%.

Графикон 90
Квалификациска структура на работниците во НБРМ за 2015 година (во проценти)

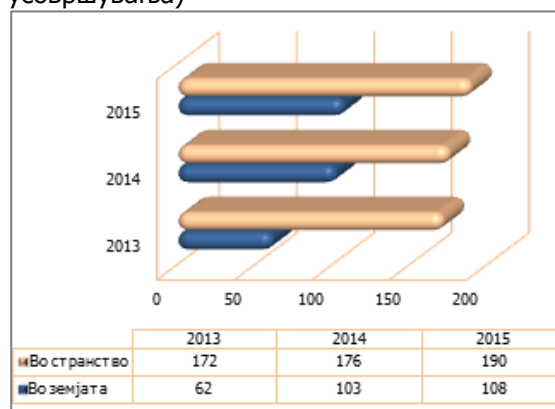


Извор: НБРМ.

Во однос на старосната структура, просечната старост на работниците изнесува 44,6 години во 2015 година, наспроти просечната старост од 44,8 години, во 2014 година. Квалификациската структура бележи значително намалување на бројот на работници со средно образование, од 26,45 на 24,6%, додека зголемување се бележи кај учеството на работници кои завршиле магистерски студии, од 16,6% на 19,4%, а видливо зголемување има на процентот кај докторите на наука, од 2,9% на 4,8%, за сметка на намалувањето на процентот на вработените со високо образование (од 48,9% на 46,0%).

Процесите на стручното усовршување, оценувањето на успешноста во работењето и наградувањето се процеси коишто делуваат врз развојот на кариерата на работниците во НБРМ.

Графикон 91
Остварени стручни усовршувања во земјата и во странство (број на стручни усовршувања)



Извор: НБРМ

Во минатата година се изведоа советувања на ниво на дирекции, заради понатамошно унапредување на процесот на оценување, со цел да се обезбеди негова објективна примена и да даде соодветна повратна информација кон вработените за нивните остварувања. Овој систем во НБРМ се користи како алатка и за поголема ангажираност, продуктивност и искористување на креативниот потенцијал во институцијата. Воедно, за квалитетно спроведување на овие процеси, како и секоја година, засилено се работеше на развојот на менаџерските вештини на сите раководители во институцијата.

Во текот на 2015 година се организираа вкупно 298 стручни усовршувања во земјата и во странство. Во однос на претходната година, бројот на стручните усовршувања бележи пораст за 6,8%, додека во однос на 2013 година тој процент изнесува 27,3%. Ова укажува дека НБРМ постојано инвестира во стручното оспособување и усовршување на сите вработени, заради исполнување на стратешките цели, мисијата и визијата на институцијата. Бројот на вработени коишто

посетиле стручно усовршување е зголемен за 9,6%, во споредба со претходната година, за разлика од 2014 година, кога тој процент изнесуваше 1,2%.

Главните надворешни организатори на стручните усовршувања се Меѓународниот монетарен фонд и централните банки од Европската Унија, со кои НБРМ интензивно соработува преку програмите за меѓусебна соработка, додека како главни организатори на стручните усовршувања во земјата се јавуваат домашни центри за едукација, од областа на заштитата на личните податоци и промената на законските регулативи, во доменот на работата на НБРМ.

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

За стимулирање добра професионална комуникација и подобро вмрежување на работниците во НБРМ, во 2015 година беа организирани вкупно седум настани за градење на тимовите, на секторско ниво. Настаните поврзани со градење на тимовите имаат за цел да овозможат развивање на тимскиот дух, обезбедување синергија и култура на споделување на знаењето во работните процеси, како важна организациска вредност на институцијата.

12.5. Истражувачка активност

Истражувачката активност на НБРМ во 2015 година беше насочена кон области коишто се значајни за остварувањето на нејзините основни цели и натамошно јакнење на институционалниот капацитет. Спроведените истражувачки проекти придонесоа за поддршка на процесот на одлучување во НБРМ и за навремено согледување на идните предизвици. Во текот на 2015 година беа остварени седум истражувачки проекти, коишто се однесуваа на: финализирање на новата верзија на основниот модел за анализа на политиките - МАКПАМ, значењето на секторската структура на кредитирањето за економската активност и девизниот курс, концентрацијата и структурните карактеристики на нефункционалните пласмани, инфраструктурата на финансиските пазари и компаративната анализа на платните системи во регионот, како и три труда од областа на нумизматиката. Покрај тоа, во текот на 2015 година се работеше и на десет истражувачки проекти чиешто остварување е во тек, од следниве области: краткорочно предвидување, макроекономско моделирање, комуникација и транспарентност во доменот на монетарната политика, интеракции меѓу основните макроекономски сектори, финансиска стабилност, истражувања за потребите на статистиката, нумизматиката и информациските технологии. Програмата за истражувачката активност за периодот од 2016 до 2018 година, донесена во средината на 2015 година, упати на натамошни активности во однос на започнатите истражувачки проекти, а беше дополнета и со неколку нови проекти.

На 23 април 2015 година, по повод годишнината од монетарното осамостојување на Република Македонија, беше организирана Четвртата експертска конференција на тема: „Справување со структурните ригидности во контекст на ефективност на трансмисијата на монетарната политика“. Конференцијата беше организирана во четири сесии коишто покриваа важни теми за централните банки,

академските и истражувачките институции, вклучително и панел на гувернери за предизвиците со кои се соочуваат централните банки. На Конференцијата беа презентирани истражувачки материјали на претставници од централните банки и академските институции од регионот и од ЕУ. Во рамките на овој настан беше доделена и редовната Годишна награда на НБРМ за најдобар труд од млад истражувач во областа на макроекономијата и банките и банкарските системи.

Во рамки на активностите за поддршка на развојот на истражувачката и аналитичката активност продолжи работата на Клубот на истражувачите, којшто во текот на 2015 година одржа четири квартални сесии. На овие сесии беа презентирани и разгледани повеќе научно-истражувачки трудови, коишто се однесуваа на следниве истражувачки прашања: формирањето на платите и цените, цикличноста и детерминантите на фискалната политика, влијанието на фискалната политика врз тековната сметка, ефектите од надворешните шокови врз одржливоста на надворешниот и јавниот долг, поврзаноста помеѓу даноците и нееднаквоста, врската помеѓу кредитите и економскиот раст, конвергенцијата кон ЕУ и значењето на шоките во понудата на кредити. Исто така, во текот на годината во НБРМ беа организирани одделни предавања на истакнати странски експерти на актуелни теми од централнобанкарското работење. Во текот на 2015 година, за постигнување натамошен развој на истражувачката активност, НБРМ оствари техничка соработка со германската централна банка. Вработените на НБРМ, со свои трудови и презентации, учествуваа на повеќе конференции и меѓународни настани.

12.6. Развој во областа на информатичката технологија

Во рамки на преземените активности за остварување на Годишната програма на НБРМ, во текот на 2015 година во областа на информатичката технологија се работеше на повеќе од 6.000 работни случаи. Од нив, најголемиот дел, или 62%, се барања за ИТ-услуги од каталогот (којшто брои околу 50 услуги), 28% се однесуваат на решавање инциденти и помош при работа на вработените во врска со примената на ИТ, додека 10% отпаѓаат на редовното одржување на информатичката инфраструктура и нејзиното подобрување.

Дирекцијата за ИТ одржува повеќе од 170 апликации (софтверски решенија) коишто вработените секојдневно ги употребуваат. Во текот на 2015 година, од страна на Дирекцијата за ИТ, согласно со утврдената програма за работа, биле извршени 16 барања за изработка на нови апликации и 215 барања за промени во постоечки апликации (додавање нови функционалности, извештаи, модули и други видови подобрувања и промени).

Во текот на 2015 година се заврши проектот за унифицирање на затворената комуникациска мрежа помеѓу банките и финансиските институции, со што се овозможи проширување на капацитетот, поврзување на резервните локации на банките и учество на повеќе комуникациски оператори. Исто така, се завршија и повеќе проекти за редовно одржување, како што се: замена на повеќе од 200 персонални компјутери, надградба на системот за автентикација и права на пристап на корисниците (Active Directory), надградба на алатките за контрола на базите на податоци и др. Воедно, се работеше и на повеќе среднорочни проекти, како што се: воведување систем за чување податоци, воведување систем за деловна интелигенција, воведување софтвер за контрола на програмерски кодови, како и надградба на системот за плаќање во реално време, на коишто ќе се работи и во наредниот период.

Во периодот од 2. до 4. јуни 2015 година, Дирекцијата за ИТ организира ИТ-форум на тема „Решенија за склад на податоци и деловна интелигенција во централните банки“ (Data Warehouse and Business Intelligence Solutions in Central Banks). На него учествуваа 26 странски гости од 19 земји и беа презентирани вкупно 19 труда. ИТ-форумот обезбеди одлична можност да се дознае повеќе за управувањето со податоците и нивната анализа, преку разговори, дискусии, размена на искуства и презентации за тоа како централните банки управуваат и ги користат своите податоци.

XIII. Останати активности

13.1. Меѓународна соработка

Во текот на 2015 година, НБРМ продолжи со активностите поврзани со одржувањето и унапредувањето на меѓународната соработка, како на мултилатерална, така и на билатералната основа.

Во рамките на мултилатералната соработка, беше остварена редовна посета од претставници на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), во врска со консултациите во согласност со членот IV од Статутот на Фондот. Во текот на 2015 година, исто така, продолжи техничката соработка со ММФ во доменот на монетарната и финансиската статистика, поточно за нејзино унапредување. Од друга страна, пак, гувернерот и вицегувернерите на НБРМ учествуваа на редовните пролетни средби и на Годишното собрание на ММФ и на Светската банка, како и на состанокот на холандската конституенца, во која припаѓа Република Македонија. Во однос на соработката со Светската банка, се остварија низа средби со претставници од оваа институција поврзани со тековните аранжмани, изработката на редовните извештаи и публикации на Светската банка. Во текот на 2015 година, НБРМ учествуваше на дел од редовните состаноци на Банката за меѓународни порамнувања во Базел, како и на организираниите средби на Клубот на гувернери на централните банки од Црноморскиот Регион, Балканот и Централна Азија.

Во рамките на билатералната соработка, НБРМ ја продолжи воспоставената техничка соработка со најзначајните стратегиски партнери, Холандската централна банка, Централната банка на Германија, Народната банка на Полска, како и со останатите централни банки од ЕУ и од земјите во регионот. Во однос на Европската централна банка, соработката се одвиваше во рамките на воспоставениот регионален пристап за соработка помеѓу ЕЦБ и централните банки од Западен Балкан.

Во текот на 2015 година, НБРМ и натаму учествува во процесот на пристапување на Република Македонија кон Европската Унија, преку нејзино соодветно учество во спроведувањето на обврските коишто произлегуваат од Спогодбата за стабилизација и асоцијација (ССА), во подготовката и остварувањето на Годишната национална програма за усвојување на правото на Европската Унија (НПАА), како и во рамките на подготовката на Програмата за економски реформи (ЕРП).

НБРМ беше вклучена во проектот „Натамошна хармонизација со ЕУ *acquis* во областа на движењето на капиталот и финансиските услуги - пазар на хартии од вредност и инвестициски услуги“, во делот којшто се однесува на усогласувањето со Директивата за платежни услуги, како и во твининг-проектот „Понатамошно јакнење на институционалните и организациските капацитети во процесот на европската интеграција“, во поглавјата „Слободно движење на капиталот“ и „Економска и монетарна политика“. Исто така, во рамките на Повеќекорисничката програма за статистичка соработка од ИПА, беше обезбедена финансиска поддршка за учество на претставници од НБРМ на редовните состаноци на Еуростат, во областа на платнобилансната статистика и статистиката на финансиските сметки, како и учество на обуки од областа на статистиката за надворешна трговија на услуги и владина финансиска статистика. Во рамките на инструментот за техничка помош на ЕУ

(ТАИЕКС) во текот на годината, успешно беа остварени осум проекти во повеќе области од централнобанкарското работење.

13.2. Односи со јавноста

НБРМ, и во 2015 година, водеше транспарентна политика со цел да обезбеди навремено информирање на пошироката јавност за своето работење. Информирањето се вршеше по пат на редовна комуникација со јавните медиуми, преку издавање соопштенија за јавност, одговарање на новинарски прашања, организирање интервјуа, конференции за печат, како и објавување содржини на интернет-страницата (www.nbrm.mk). На почетната интернет-страница ажурно се објавуваа редовните соопштенија од седниците на Советот на НБРМ и на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, како и известувања за примената на инструментите на монетарната политика на македонски и на англиски јазик. Воедно, зголемен е и бројот на останатите соопштенија поврзани со работењето на Банката, со различна содржина. Во текот на 2015 година, гувернерот и вицегувернерите на НБРМ зедоа активно учество во бројни настани во земјата и во странство на кои имаа свои обраќања, презентации и говори.

НБРМ комуницира директно со јавноста и преку електронската пошта info@nbrm.mk поставена на интернет-страницата на НБРМ. Исто така, на интернет-страницата е објавена адреса за слободен пристап до информациите од јавен карактер, како и адресите contact.statistika@nbrm.mk и supervizija@nbrm.mk за прашања и одговори од соодветната стручна област.

Во текот на 2015 година, на интернет-страницата редовно се обновуваа поставените редовни содржини на македонски и на англиски јазик.

НБРМ ја информира јавноста и преку издавање на годишната публикација за работењето на НБРМ, во печатена форма, со наслов „Годишен извештај за 2014 година“. Овој, како и останатите годишни, квартални, месечни и други извештаи од работењето на Банката, се објавени и во електронска форма на интернет-страницата на НБРМ, на македонски и на англиски јазик. Од 2015 година се започна со превод на годишните и кварталните извештаи од работењето на Банката и на албански јазик и преведените извештаи се објавени на интернет-страницата на НБРМ.

13.3. Финансиска едукација

Во рамките на проектот „Финансиска едукација“ во текот на 2015 година се спроведоа повеќе активности за поблиско запознавање на населението во Република Македонија со финансиите и економијата, а воедно беа организирани и настани од национален и меѓународен карактер.

На 27 и 28 февруари 2015 година, НБРМ и останатите регулатори на финансискиот систем, во соработка со Европскиот фонд за Југоисточна Европа (European Fund for Southeast Europe - EFSE), организираа работилница за новинарите од економските редакции на печатените, телевизиските и електронските медиуми.

За време на Глобалната недела на парите од 9 до 17 март 2015 година, но и во текот на целата година беа организирани посети во основните и средните училишта низ Републиката, во чии рамки се одржуваа интерактивни часови со цел учениците да се запознаат поблиску со парите, нивното значење, размената, штедењето,

инфлацијата, монетарната политика. Во текот на годината беа организирани и посети во НБРМ за ученици од основните и средните училишта, но и за студентите од универзитетите низ Републиката.

НБРМ има воспоставено соработка со повеќе реномирани меѓународни организации и институции во областа на финансиската вклученост, како што се: Меѓународната организација за финансиска едукација на деца и млади, Афлатун, Алијансата за финансиска вклученост и Организацијата за економска соработка и развој. НБРМ, како партнерска институција на овие меѓународни организации, спроведува иницијативи, организира активности и учествува на најразлични меѓународни настани. Конкретно, во соработка со Алијансата за финансиска вклученост (АФИ), со поддршка на Федералното министерство за економска соработка и развој на Германија (БМЗ) и Секретаријатот за економски прашања на Швајцарија (СЕКО), беше организиран јавен настан: Прв регионален форум на Источна Европа и Централна Азија (ЕЦА) за финансиска вклученост на мрежата АФИ во Скопје, од 26 до 28 октомври 2015 година. Главната цел на настанот беше учесниците од седумнаесет институции од регионот ЕЦА, коишто се носители на политиките за: дигитални финансиски услуги (ДФС), финансирање мали и средни претпријатија (СМЕ), едукација на потрошувачите и пазарно однесување (СЕМС) и податоци за финансиската вклученост (ФИД), да го потврдат Скопскиот консензус, како платформа за понатамошна соработка со мрежата на АФИ.

На 2 ноември 2015 година, Фондот за развој на Европскиот фонд за Југоисточна Европа (ЕФСЕ ДФ), во соработка со НБРМ, промовира едукативна брошура „Купување дом со станбен кредит“ на македонски и на албански јазик, како и промотивно видео на македонски јазик. Брошурата, којашто е наменета пред сè за домаќинствата во Република Македонија, дава информации за ризиците коишто треба да се земат предвид пред земањето долгорочни кредити со цел да им помогне на кредитокорисниците да донесат здрави финансиски одлуки.

По повод Светскиот ден на штедењето 31 октомври, НБРМ, Министерството за финансии и Агенцијата за супервизија на осигурувањето распишаа Конкурс за деца и млади за литературни и ликовни творби, на следниве теми: „И јас умеам да штедам“, и „Што значи за мене осигурувањето на домот и семејството“. Конкурсот е во рамки на активностите за подигнување на нивото и општата свест за финансиската писменост, вклученост и едукација на населението, особено на младите. Според организаторите, трите институции, станува збор за креативни и иновативни идеи на децата поврзани со штедењето и осигурувањето. Дванаесетте најуспешни добија дипломи и парични награди, а им беа доделени и пофалници на училиштата коишто учествуваа на Конкурсот.

13.4. Музејска, библиотечна и архивска дејност

Во поглед на истражувачките активности како дел од работењето на Музејот на Народната банка, во текот на 2015 година беа изработени три засебни истражувачки проекти, чиешто резултати беа претставени на XV светски нумизматички конгрес, одржан во септември во Италија. Исто така, се продолжи со завршните активности околу истражувачкиот проект за обемниот нумизматички материјал откриен на Самуиловата тврдина во Охрид, којшто ќе биде објавен како коиздавачки потфат со Национална установа Музеј и завод за заштита на спомениците на културата во Охрид.

Покрај овие активности беше објавен и Водич за деца низ музејската поставка на Народната банка со кој се предизвика значително зголемување на посетеноста на Музејот, при што најголемиот број беа деца на училишна возраст, согласно со неговата намена.

Во однос на истражувачките активности како дел од работењето на Библиотеката и архивот на Народната банка, изминатата година беа преземени прелиминарни истражувачки активности за селектирање на архивскиот материјал што се наоѓа во Народната банка на Србија, а што е значаен за централнобанкарското работење во Република Македонија.