

Народна банка на Република Македонија
Сектор за супервизија, банкарска регулатива и финансиска стабилност
Дирекција за финансиска стабилност и банкарска регулатива



***ИЗВЕШТАЈ ЗА ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ ВО
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 2013 ГОДИНА***

јули 2014 година



СОДРЖИНА

Резиме.....	4
I. Макроекономско окружување	8
1. Меѓународно окружување	8
2. Домашно опкружување.....	16
II. Нефинансиски сектор	23
1. Корпоративен сектор.....	23
1.1 Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор.....	24
1.2 Задолженост на корпоративниот сектор.....	40
2. Сектор „домаќинства“	55
2.1 Способност на секторот „домаќинства“ за отплата на долгот	55
2.2 Задолженост на домаќинствата.....	57
2.3 Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот „домаќинства“.....	65
2.4 Финансиска актива на секторот „домаќинства“.....	70
III. Финансиски сектор.....	72
1. Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија	72
2. Меѓусекторска поврзаност, канали на „заразување“ и нивното влијание врз финансиската стабилност.....	76
3. Депозитни институции	79
3.1 Банки	79
3.2 Штедилници	94
4. Осигурителен сектор	99
4.1 Движења во осигурителниот сектор.....	99
4.2 Канали на „заразување“ и ризици за финансиската стабилност.....	103
4.3 Ризици во работењето на друштвата за осигурување и показатели на успешност.....	104
5. Капитално финансирано пензиско осигурување	107
5.1 Задолжителни капитално финансирани пензиски фондови	107
5.2 Доброволни капитално финансирани пензиски фондови.....	113
5.3 Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови	115
6. Лизинг	116
6.1 Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг	117



6.2 Структура на билансите и основните показатели за остварувањата на друштвата за лизинг	118
7. Домашни финансиски пазари	120
7.1 Пазар на пари и краткорочни хартии од вредност	120
7.2 Пазар на капитал.....	127
7.2.1 Примарен пазар на капитал.....	127
7.2.2 Секундарен пазар на капитал	128
7.3 Инвестициски фондови	138
ПРИЛОЗИ	143
Прилог бр. 1 Позначајни карактеристики и трендови во банкарските системи на Словенија, Грција, Турција, Франција, Бугарија и Австрија	144
Прилог бр. 2 Влијанија врз македонскиот банкарски систем од воспоставувањето механизам на единствен супервизорски орган во евро-зоната, како еден од клучните столбови на идната Европска банкарска унија	149
Прилог бр. 3 Макрострес-тестирање на банкарскиот систем на Република Македонија	154
Прилог бр. 4 Анкета за согледувањата на банките за ризиците при нивното работење	160
АНЕКСИ	164



Резиме

Македонскиот финансиски сектор во 2013 година ја одржа својата стабилност. Глобалното опкружување и натаму беше под влијание на последиците од глобалната криза и повторно беше главниот извор на потенцијални шокови за македонската економија. Сепак, почетните сигнали за закрепнување на евро-зоната и мерките за стабилизирање на европскиот банкарски систем ги зголемија оптимизмот и довербата на пазарите. Македонската економија значително закрепна, под влијание на нето-извозот, зајакнатата лична потрошувачка, намалувањето на невработеноста, поддржано со фискалниот стимул кон инфраструктурните проекти и приспособливата монетарна политика. Странските директни инвестиции во технолошките зони придонесоа за подобрување на извозните остварувања и за постепено јакнење на надворешната позиција на земјата. Во 2014 се појавија нови ризици за можни ценовни шокови на пазарот на енергенти и храна, поради конфликтите во Украина и Ирак и временските непогоди на Балканот.

Економското закрепнување на Република Македонија, заедно со проекциите за продолжување на економскиот раст во 2014 година, како и ефектите од монетарните и макрорудентните мерки преземени од монетарната власт за поддршка на кредитирањето придонесоа за подобрување на очекувањата на економските субјекти. Кредитниот раст кон корпоративниот сектор забрза во последниот квартал од 2013 година, што продолжи и во првите месеци од следната година. Сепак, и покрај заживувањето на кредитната активност во 2013 година, банките и понатаму пласираа значителен дел од средствата во државни хартии, како сигурна, а профитабилна опција. Државата ја зголеми и ја збогати понудата на хартии од вредност коишто претставуваат значајни инвестициски алтернативи, но и значаен инструмент за управување со ликвидноста за речиси сите видови финансиски институции. Сепак, поради ова се зголемува ризикот од концентрација во билансите на финансиските институции кон еден доверител. Од друга страна, пак, приносот на овие пласмани којшто го плаќа државата е значителен извор на приходи за сегментите од финансискиот систем.

Остварувањата на корпоративниот сектор и домаќинствата се клучни за одржување на стабилноста на сегментите на финансискиот систем, како нивни главни должници и доверители. Секое остварување на ризиците на кои тие се изложени може да има негативни ефекти врз ликвидното и стабилно работење, како на банките, така и на севкупниот финансиски систем.

Квантитативните показатели за работењето на корпоративниот сектор бележат одредено подобрување во 2013 година, но секторот сè уште се соочува со скромно ниво на ликвидност и работи со низок обрт на средствата. Задолженоста на корпоративниот сектор се зголеми, најмногу под влијание на растот на долгот кон странските доверители. Банките сè уште го согледуваат корпоративниот сектор како поризичен за финансирање, а и најголем дел од нивните кредитни загуби произлегоа токму од кредитирањето на корпоративниот сектор. И покрај значителните реструктурирања на долговите на претпријатијата од страна на банките (преку продолжување на роковите за отплата, намалување на ратите, намалување на каматните стапки, па дури и отписи), сепак нефункционалните кредити во текот на годината растеа со двоцифрена стапка.



Оттука, капацитетот на корпоративниот сектор за редовно отплаќање на обврските кон банкарскиот систем и натаму е еден од главните фактори за финансиската стабилност.

Расположливиот доход и воопшто, финансиската моќ на домаќинствата во голема мера се условени од обемот на активностите и остварувањата на корпоративниот сектор и неговата ефикасност во справувањето со ризиците на кои е изложен. Ризиците за финансиската стабилност коишто ги создаваат домаќинствата во 2013 година се во контролирани рамки. Забрзаниот раст на долгот на домаќинствата, во споредба со послабиот раст на расположливиот доход и финансиската актива, предизвика мало влошување на показателите за способноста на домаќинствата за отплата на долговите, но сè уште показателите укажуваат на ниско ниво на задолженост на секторот како целина. Кредитниот ризик за банките којшто произлегува од овој сектор не е висок и покажува доста стабилно движење со блага надолна насока.

Значителен дел од долгот на претпријатијата (80,6%) и домаќинствата (47,5%) е со валутна компонента (во девизи или во денари со девизна клаузула), што ја истакнува нивната изложеност на валутен ризик, кој, од своја страна, може да влијае врз нивната способност за отплата на долговите, а оттука и врз остварувањата на финансиските институции, пред сè на банките. Сепак, показателите за адекватноста на девизните резерви во текот на целата година упатуваа на комфортно ниво на девизните резерви, што придонесува за одржување стабилни очекувања за девизниот курс и ја поткрепува силната посветеност на Народната банка за доследна примена на стратегијата на „де факто“ фиксен курс на домашната валута во однос на еврото.

Евентуалните промени на нивото на каматните стапки на домашните и меѓународните финансиски пазари и начинот на кој тие би биле пренесени во каматните политики на банките се особено важни за остварувањата и отплаќањето на долговите на овие два сектора, поради малото учество на долгот со фиксни каматни стапки и застапеноста на прилагодливите каматни стапки во структурата на нивниот долг.

Стабилноста на позначајните сегменти од финансискиот систем, како и неговата едноставна структура, слабата поврзаност помеѓу одделните сегменти и отсуството на сложени финансиски инструменти и услуги се главните фактори за стабилноста на финансискиот систем, со оглед на ограничената можност за нарушување на стабилноста на одделните сегменти како резултат на прелевањето на ризиците од еден во друг институционален сегмент. Банките, покрај тоа што се најголемиот сегмент во рамки на финансискиот систем, се и главната алка на поврзување со останатите финансиски сегменти во рамки на финансиската мрежа и поради тоа имаат големо влијание врз движењата и стабилноста на целокупниот финансиски систем. Во отсуство на соодветен асортиман инструменти за инвестирање, финансиските институции вложуваат значителен дел од расположливите средства во депозити кај домашните банки. Сепак, иако овие депозити се само мал дел од вкупните средства на банките (помалку од 3%), тие се значајни за некои од финансиските институции. Оттука, стабилноста и ликвидноста на банките е значаен фактор за стабилното работење на недепозитните финансиски институции и на финансискиот систем во целина. Капиталната поврзаност помеѓу одделните сегменти е мала, освен во случаите на капитално финансираното пензиско осигурување, каде што друштвата за управување со пензиските фондови се во

сопственост на банки, што води кон меѓусебна зависност од угледот на одделните сегменти.

Банкарскиот систем ја одржа својата сигурност и стабилност (кон што водат и резултатите од спроведените анализи и стрес-тестирања), со што се намалува опасноста за прелевање на потенцијалните ризици кон другите сегменти во финансискиот систем. Во посткризниот период, благодарение на конзервативниот пристап на банките и малку поизразената одбивност кон преземање ризици, банките успеаја да ја одржат високата ликвидност и солвентност, што е основата на нивната стабилност. Тие сè уште применуваат претпазливи политики, особено при кредитирањето на субјектите од корпоративниот сектор, за што придонесоа и конзервативните стратегии на некои од големите банкарски групации присутни во Република Македонија. Сепак, ефектите од пролонгираната криза се одразија врз квалитетот на кредитните портфолија на банките. Во јули 2013 година, нефункционалните кредити го достигнаа својот максимум, а оттогаш заклучно со првите месеци од 2014 година, тие се намалуваа (под влијание на наплатите на нефункционалните побарувања и напорите на банките за реструктурирање на побарувањата од оние клиенти за кои оцениле дека е потребно и целисходно приспособување на кредитните услови кон нивните моментални финансиски состојби). Како резултат на неколкугодишната ориентираност на банките кон интерно создавање капитал преку реинвестирање на добивката, голем е предизвикот за домашните банки за натамошно одржување на профитабилноста, во услови на значително намален простор за намалување на каматните стапки на депозитите и сеуште присутни кредитни загуби.

Значењето на капитално финансираното пензиско осигурување за финансиската стабилност е повеќестрано: како дел од финансиската актива на домаќинствата коишто се значителен должник и доверител на банкарскиот систем, а и на другите сегменти од финансискиот сектор; како вложувач на депозити во домашните банки; зад пензиските фондови и друштвата за нивно управување стојат банки, што го истакнува репутациониот ризик како исклучително значаен, а тешко мерлив ризик. Според големината, пензиските фондови се вториот сегмент на финансискиот систем, којшто има потенцијал за натамошен раст, врз основа на постојаните приливи за пензиско осигурување. По неколку години од нивното формирање, поради сè уште младото членство во фондовите, ликвидносниот ризик, односно ризиците за поголеми одливи од фондовите сè уште се ниски. Најголем е ризикот од вложувањата на пензиските фондови. Тие сепак применуваат конзервативни политики и најголемиот дел од нивните средства се вложени во државни хартии од вредност и кај банките. Сепак, во услови на претежно ниски каматни стапки, заради остварување подобри приноси, друштвата коишто управуваат со фондовите пренасочија дел од средствата на фондовите од должнички (каматоносни) во сопственички хартии од вредност. Во нивни рамки, се зголемија вложувањата во т.н. берзански тргувани фондови, коишто главно се карактеризираат со релативно помал ризик од вложувањата во акции од странски издавачи. Станува збор за инвестициска алтернатива којашто на меѓународните финансиски пазари за краток рок добива сè поголемо значење како од аспект на растот, така и од аспект на сложеноста. Оттука, постои неизвесност во однос на капацитетот на домашните друштва за управување со пензиските фондови, за навремено идентификување на ризиците поврзани со овие вложувања. Годишните стапки на принос и кај задолжителните и кај доброволните пензиски фондови растат.



Осигурителниот сектор е третиот најголем сегмент на финансискиот систем, но неговото учество во вкупните средства (3,3%), како и неговата поврзаност со останатите сегменти од финансискиот систем се мали. Оттука, опасноста од меѓусекторско прелевање на ризиците, како и ризиците за севкупната стабилност од овој сектор, не се големи.

Останатите сегменти од финансискиот систем имаат помало значење и мали можности за влијание врз неговата севкупна стабилност, но не се исклучени ризиците коишто некој од нив, со своето работење, може да ги предизвика. Ова во голема мера е одраз и на соодветноста на регулативата, како и на соодветноста на супервизорскиот пристап.

Финансиските пазари во Република Македонија се карактеризираат со слаба развиеност на нивните одделни сегменти, ограничен број инструменти на примарниот пазар и неликвиден и непривлечен секундарен пазар, со скроман обем на тргување и низок степен на вклученост во меѓународните финансиски текови. Поради тоа, нивното влијание врз креирањето на финансиските текови во земјата и условите под кои се финансираат системски значајните сектори за домашната економија е мало.

Сè на сè, финансиската стабилност на Република Македонија е задржана и во 2013 година. За тоа значително придонесе прудентата регулатива, но и внимателното однесување на поголемиот дел од сегментите на финансискиот систем. Значаен е и напредокот и соодветниот придонес од страна на регулаторните органи, а особено макропрудентните и нестандартните монетарни мерки преземени од страна на Народната банка, коишто придонесоа за поддржување на финансиска стабилност, како една од нејзините основни цели.

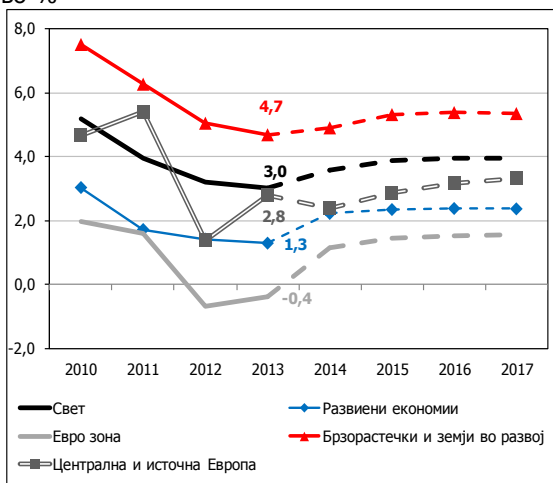


I. Макроекономско окружување

1. Меѓународно окружување

Евро-зоната и натаму е главниот извор на потенцијални шокови за македонската економија, имајќи ги предвид зависноста на домашната економија од растот на европската економска активност и високата поврзаност на домашните финансиски институции со европскиот финансиски систем. Високото учество на нефункционалните кредити и ниската профитабилност на банките во евро-зоната се ризик за нивната релативно поволна капитална позиција, што може дополнително да го ограничи нивниот капацитет за кредитирање на реалниот сектор. Покрај ова, разликите во остварувањата на банкарските системи во евро-зоната претставуваат дополнителен ризик за нивната стабилност, но и за можноста за соодветен пренос на монетарната политика на ЕЦБ. Поради неизвесноста во однос на квалитетот на кредитното портфолио на европските банки, се зголемува значењето на започнатите структурни реформи, во кои од особен интерес е успешното заокружување на процесот на формирање на европската банкарска унија. Иако постои скептицизам во однос на сложеноста на новиот процес и реалниот капацитет и „политичка волја“ за неговото ефикасно спроведување, процените се дека со него ќе се овозможи воспоставување единствен супервизорски пристап кон сите банки во евро-зоната, но може да се јави и ризик од супервизорска арбитража, имајќи предвид дека новиот пристап ќе се применува само на банките од евро-зоната, а не и на сите банки во Европската Унија.

Графикон бр. 1
Движење на економскиот раст
во %



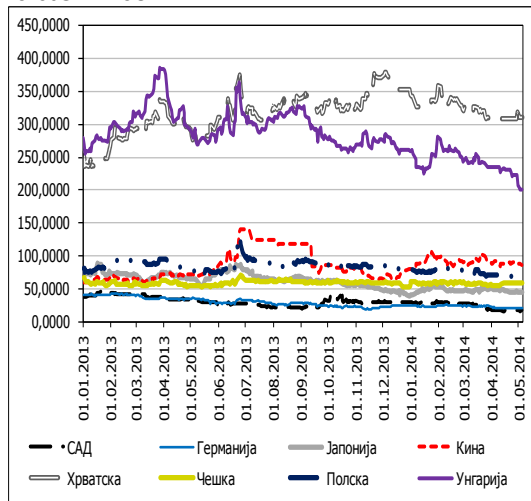
Извор: ММФ (World Economic Outlook Database), април 2014 година.

Влијанието на меѓународното опкружување врз финансиската стабилност во Република Македонија е двојно: (1) успешното работење на домашниот корпоративен сектор, а со тоа и неговиот капацитет за исполнување на своите обврски кон финансискиот систем, во голема мера зависи од движењата на меѓународните пазари, имајќи го предвид значењето на надворешнотрговската размена за домашната економија; и (2) поради присуството на странскиот капитал на домашниот финансиски пазар, се зголемува значењето на успешното работење на матичните лица, пред сè од европскиот финансиски систем, за стабилноста на домашните финансиски институции.

Иако со намален интензитет, глобалната економска активност сè уште расте во 2013 година. Стабилизирањето на деловното опкружување и подобрувањето на



Графикон бр. 2
Премии за кредитен ризик на одредени земји
во базни поени



Извор: Блумберг.

глобалната финансиска состојба придонесоа за постепено заздравување на развиените економии, особено во втората половина од годината, што може да се согледа и од намалувањето на премиите за ризик на овие земји. Брзорастечките и економиите во развој и понатаму се носители на растот на глобалната економија, со придонес од повеќе од две третини во вкупниот глобален раст во 2013 година. Сепак, нивниот придонес беше понизок од очекуваниот, што се должи на внатрешните економски и политички случувања во одделни земји, но и на трендот на одлив на капитал од овие земји, како резултат на најавите на Системот на федерални резерви на САД (ФЕД) за намалување на откупот на хартии од вредност¹.

Постојаното подобрување на пазарот на недвижности и пазарот на труд во САД придонесе за раст на економијата на оваа земја од 1,9%. Носител на растот е високата лична потрошувачка и нето-извозот, следени од растот на бруто-инвестициите и намалувањето на јавната потрошувачка. Во вакви услови се намали и стапката на невработеност, којашто во јануари 2014 година достигна најниско ниво во последните пет години (6,6%). Согласно со последните проекции на ММФ и Европската комисија од април 2014 година, во 2014 година се очекува дека економијата на САД ќе оствари највисок раст помеѓу развиените земји од 2,8%. Како резултат на ваквите позитивни движења, Системот на федерални резерви на САД во текот на целата 2013 година ја разгледуваше можноста за намалување на програмата за откуп на хартии од вредност², но таква одлука донесе

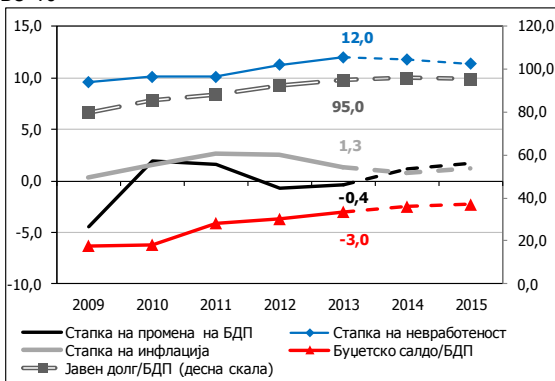
¹ Намалувањето на обемот на хартии од вредност што ги откупува ФЕД на месечна основа (што претставува своевидно затегнување на монетарната политика), придонесува за зголемување на приносите на овие хартии од вредност на меѓународните пазари и за нивна поголема привлечност во однос на останатите инвестициски алтернативи, пред сè во однос на брзорастечките и земјите во развој.

² Согласно со оваа програма, ФЕД врши месечен откуп на хипотекарни хартии од вредност (англ. mortgage-backed securities) издадени од националните агенции за поддршка на пазарот на хипотекарни кредити и на долгорочни државни хартии од вредност. Износот на месечниот откуп се одредува од страна на Федералниот комитет за отворениот пазар, во зависност од висината на инфлацијата (како основно сидро на монетарната стратегија на ФЕД), движењата на стапката на невработеност и други економски показатели.



дури на крајот на годината. Во декември 2013 година, ФЕД објави дека почнувајќи од јануари 2014 година, постепено ќе почне да го намалува месечниот откуп на хартии од вредност³. Но, и покрај ваквата промена, ФЕД ја задржа истата референтна каматна стапка (0,25%). Покрај тоа, ФЕД експлицитно најави дека ќе ја задржи оваа висина на каматната стапка, а со тоа и водењето приспособлива монетарна политика, и во наредниот период.

Графикон бр. 3
Позначајни економски показатели за евро-зоната во %



Извор: Европска комисија (Spring 2014 forecast).

За разлика од економијата на САД, евро-зоната се карактеризира со бавно економско здравување во 2013 година. Фискалната консолидација, програмите за намалување на невработеноста и програмите за финансиска поддршка во евро-зоната⁴ во вториот квартал од 2013 година придонесоа за стабилизирање на економската активност во евро-зоната и остварување позитивна квартална стапка на раст, за првпат по шест квартали. И покрај тоа, на годишно ниво реалниот БДП оствари намалување од 0,4%. Стапката на невработеност дополнително се зголеми во 2013 година за 0,7 процентни поени⁵, а се зголеми и учеството на јавниот долг и буџетското салдо во бруто домашниот производ. Притоа, вредноста на јавниот долг во однос на БДП е далеку над предвидениот економски критериум од 60%⁶, додека буџетскиот дефицит е на самата граница од 3%.

Очекувањата се дека во 2014 година европската економија ќе оствари позитивна стапка на раст. Сепак, растот на реалниот БДП во евро-зоната би требало да го достигне нивото од пред кризата (прв квартал од 2008 година), дури на крајот на

³ Месечниот откуп на хипотекарни хартии од вредност беше намален од 40 на 35 милијарди САД-долари, додека откупот на долгорочни државни хартии од вредност беше намален од 45 на 40 милијарди САД-долари. Трендот на намалување на месечниот откуп продолжи и во 2014 година, па во мај 2014 година достигна 20 милијарди САД-долари (за хипотекарните хартии од вредност) и 25 милијарди САД-долари (за долгорочни државни хартии од вредност).

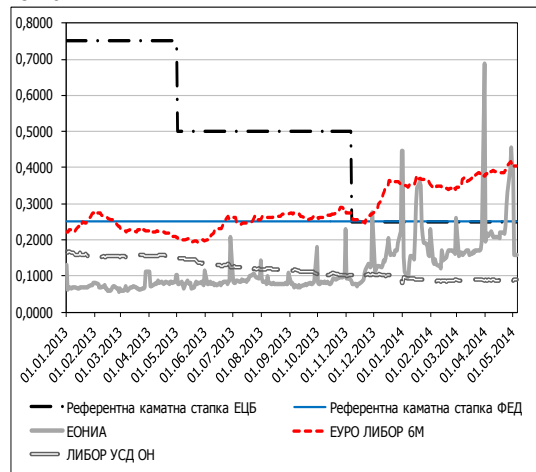
⁴ Во декември 2013 година, Ирска ја заврши програмата за финансиска поддршка, Шпанија го стори истото во јануари 2014 година, а Португалија во мај 2014 година.

⁵ Стапката на невработеност по одделни земји се движи од 4,9% во Австрија до 27,3% во Грција.

⁶ Во седум земји од евро-зоната јавниот долг е поголем од нивниот БДП.



Графикон бр. 4
Основни каматни стапки на ЕЦБ и ФЕД
и на европскиот меѓубанкарски пазар
во %



Извор: Блумберг.

Табела бр. 1

Проекции за раст на БДП во земјите
коишто се најзначајни трговски
партнери на Република Македонија

Земја	Институција	Година		
		2013	2014	2015
Германија	ММФ	0,5	1,7	1,6
	Европска Комисија		1,8	2,0
Грција	ММФ	-3,9	0,6	2,9
	Европска Комисија		0,6	2,9
Италија	ММФ	-1,9	0,6	1,1
	Европска Комисија		0,6	1,2
Велика Британија	ММФ	1,8	2,9	2,5
	Европска Комисија		2,7	2,5
Бугарија	ММФ	0,9	1,6	2,5
	Европска Комисија		1,7	2,0
Србија	ММФ	2,5	1,0	1,5
	Европска Комисија		1,2	1,7
Евро зона	ММФ	-0,4	1,2	1,5
	ЕЦБ		1,0	1,7
	ЕЦБ		1,0	1,7

Извор: Европска комисија (Spring 2014 forecast), ММФ (World Economic Outlook Database, April 2014), ЕЦБ (June 2014 Eurosystem Staff Macroeconomic Projections for the Euro area).

2015 година⁷. Се очекува дека растот на домашната побарувачка обезбеден преку растот на личната потрошувачка, а поттикнат од ниската инфлација и стабилизирањето на пазарот на труд, како и растот на инвестициите ќе бидат главните носители на заздравувањето на европската економија.

Со цел да се поддржи заздравувањето на европската економија, коешто сè уште е бавно, ЕЦБ продолжи со водењето приспособлива монетарна политика. Во текот на 2013 година, ЕЦБ во два наврати (мај и ноември) ја намали референтната каматна стапка⁸ за 25 базни поени, со што таа го достигна историски најниското ниво и се изедначи со референтната каматна стапка на ФЕД (0,25%). Исто така, намалена беше и каматната стапка на кредитите преку ноќ на 0,75%, додека каматната стапка на депозитот преку ноќ се задржа на 0,0%⁹. Притоа, ЕЦБ и во 2013 и во 2014 година ја потврди својата намера за натамошно водење приспособлива монетарна политика, за држење на основните каматни стапки на ниско ниво и за обезбедување ликвидност преку тендери на фиксни каматни стапки, сè додека тоа е потребно, а најмалку до крајот 2015 година¹⁰.

За македонската економија од особено значење се трендовите во економската активност на најзначајните трговски партнери. Сите најзначајни трговски партнери на Република Македонија се земји од Европската Унија или се земји од регионот чишто остварувања во голема мера зависат од европската економија. Германија, како земја со најголемо учество

⁷ Извор: Проекции на ЕЦБ од јуни 2014 година (June 2014 Eurosystem Staff Macroeconomic Projections for the Euro area). Се очекува дека просечната годишна стапка на раст на реалниот БДП во евро-зоната ќе биде: 1,0% во 2014 година, 1,7% во 2015 година и 1,8% во 2016 година.

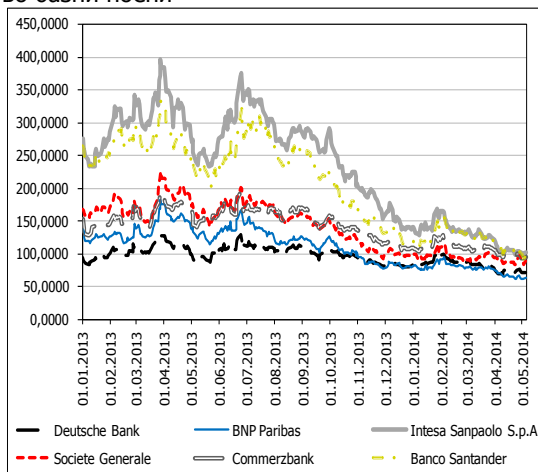
⁸ Каматната стапка на операциите за рефинансирање (main refinancing operations).

⁹ На почетокот на јуни 2014 година, ЕЦБ дополнително ги намали каматните стапки на најзначајните монетарни инструменти, и тоа: референтната каматна стапка е намалена на 0,15%, каматната стапка на кредитите преку ноќ е намалена на 0,40%, додека на депозитите преку ноќ за првпат се воведо негативна каматна стапка од - 0,10%. Намалените каматни стапки почнаа да се применуваат од 11.6.2014 година.

¹⁰ Соопштение за јавноста на ЕЦБ од 5.6.2014 година (ECB Press Release, 5 June 2014).

во извозот на Република Македонија, остварува позитивни стапки на раст, при што се очекува побрз раст во следните две години. Очекувањата се поволни дури и за двете земји (Грција и Италија) со намалување на економската активност во 2013 година, што треба да претставува позитивен поттик за македонскиот извозен сектор и за економијата во целост, доколку се има предвид придонесот на нето-извозот во растот на реалниот БДП во 2013 година¹¹.

Графикон бр. 5
Премии за кредитен ризик на одделни банки од евро-зоната во базни поени



Извор: Блумберг.

Бавното здравување на европската економија имаше соодветно влијание и врз состојбите во банкарскиот сектор на евро-зоната. Општо гледано, во 2013 година банките во евро-зоната се карактеризираа со постепено намалување на ризикот во нивното работење, што може да се согледа и преку движењата на премиите на ризик кај позначајните банки. Главен носител на овој тренд се постојаните активности на банките за јакнење на капиталната позиција. Од почетокот на финансиската криза (прв квартал на 2008 година), капиталот и резервите на банките во евро-зоната се зголемени за 683 милијарди евра, од кои речиси 40% отпаѓаат на нов акционерски капитал. Како резултат на тоа, капиталот и резервите се единствената позначајна билансна категорија којашто има позитивна стапка на раст во 2013 година.

Растот на капиталот и резервите соодветно придонесе и за раст на сопствените средства на банките во евро-зоната и за јакнење на адекватноста на капиталот¹². Во 2014 година треба да се очекува одредено намалување на стапката

¹¹ Во 2013 година, нето-извозот има најголем придонес помеѓу расходните компоненти во растот на БДП (3,6 процентни поени).

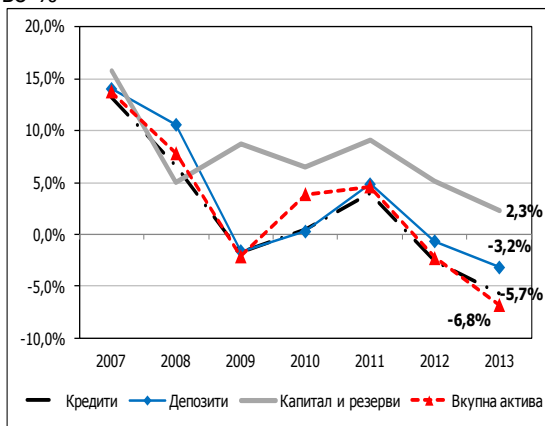
¹² Односот помеѓу основниот капитал, како позиција од сопствените средства со највисок квалитет и активата пондерирана според ризиците се зголеми од 11% на крајот на 2012 година, на 12,1% на 31.12.2013 година. Овој раст е резултат како на новите емисии на акции на банките, така и на процесот на финансиско раздолжување. Но, растот на акционерскиот капитал беше повеќе карактеристичен за 2012 година кога придонесе со 0,6 процентни поени во растот на стапката на адекватност на капиталот, а придонесот на намалувањето на вкупната актива беше само 0,1 процентен поен. Состојбата е спротивна во 2013 година, кога финансиското раздолжување придонесе со 1 процентен поен, а придонесот на растот на акционерскиот капитал е 0,4 процентни поени (Извор: Извештај за финансиската стабилност, ЕЦБ, мај 2014 година (ECB, Financial Stability Review, May 2014)).



Графикон бр. 6

Годишни стапки на промена на позначајните билансни категории на банките во евро-зоната

во %

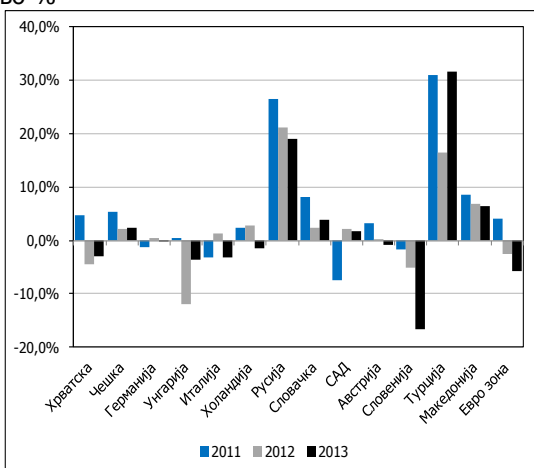


Извор: ЕЦБ.

Графикон бр. 7

Годишни стапки на кредитниот раст во некои од земјите од евро-зоната и во регионот

во %



Извор: ММФ (Financial Soundness Indicators Website), ЕЦБ (за податокот за евро-зоната).

Забелешка: Кредитниот раст се однесува на растот на кредитите на домашните нефинансиски лица (корпоративен сектор и други нефинансиски домашни лица и државата). Податоците за 2013 година за Чешка, Холандија и САД се за третиот квартал од годината, а за Италија се за вториот квартал од годината.

на адекватност на капиталот, како заради почетокот на примената на новите правила за утврдување на оваа стапка пропишани со директивата и регулативата за капиталните барања за кредитните институции и инвестициските фирми¹³, така и заради спроведувањето на детаљната анализа на билансите на банките од евро-зоната за којашто се очекува дека ќе покаже дополнителни кредитни загуби кај дел од банките. Поради ограничените можности за обезбедување средства преку финансиските пазари, може дополнително да се зголемат активностите на банките за постигнување на потребната стапка на адекватност на капиталот преку натамошно финансиско раздолжување.

Постојаниот притисок врз банките за натамошно финансиско раздолжување, но и задолженоста на домаќинствата што сè уште е висока¹⁴ и неповолната финансиска состојба на корпоративниот сектор, имаа соодветно влијание и врз динамиката на кредитната поддршка во евро-зоната. Веќе две години по ред, кредитната активност на банките во евро-зоната бележи намалување, коешто во 2013 година изнесува -5,7% и во најголем дел произлегува од намалувањето на изложеноста кон корпоративниот сектор и државата. Во рамки на анализираниите земји, само Русија и Турција се исклучоци од генералните движења на кредитната поддршка на нефинансискиот сектор.

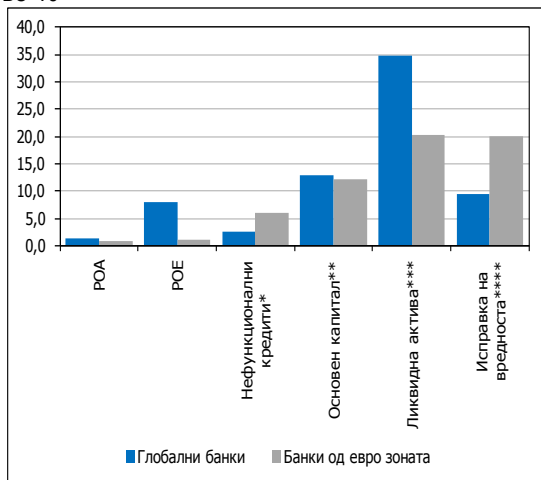
Повеќе од половината од значајните банкарски групи во евро-зоната работеа со загуба во 2013 година, што во најголем дел се должи на растот на исправката на вредноста. Овој раст е предизвикан како од постојаниот тренд на влошување на квалитетот на кредитното портфолио, така и од активностите на банките за обезбедување

¹³ Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms и Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms

¹⁴ Намалувањето на изложеноста на домаќинствата е присутна кај сите видови изложеност, со исклучок на изложеноста врз основа на хипотекарни кредити којашто расте во 2013 година.



Графикон бр. 8
Позначајни показатели за глобалните банки и банките во евро-зоната во %



Извор: ЕЦБ (Financial Stability Review, May 2014).
* Стапка на нефункционалните кредити (нефункционални кредити како процент од вкупните кредити).
** Основен капитал во однос на активата пондерирана според ризиците.
*** Ликвидна актива во однос на вкупната актива.
**** Нето-исправка на вредноста во однос на нето каматниот приход.

подобра почетна основа при детаљната анализа на квалитетот на активата којашто треба да ја спроведе ЕЦБ во текот на 2014 година. Дел од „вината“ за ниската почетна основа, а потоа и за растот на исправката на вредноста за покривање на кредитниот ризик во 2013 година треба да се бара и во начинот на идентификување и пресметување на кредитните загуби. Имено, согласно со меѓународните стандарди за финансиско известување, кредитните загуби се издвојуваат во моментот на нивното настанување, при што не се земаат предвид очекувањата за можната висина на идните кредитни загуби. Како резултат на тоа, вообичаено се јавува временска неусогласеност помеѓу влошувањето на кредитното портфолио и признавањето кредитни загуби преку издвојување соодветен износ на исправка на вредноста. Ваквата состојба е особено карактеристична за банкарските системи коишто немаа дополнителни повисоки прудентни барања во однос на идентификувањето на кредитните загуби, каков што е случајот со речиси сите земји од евро-зоната.

Постојат големи разлики во можноста за создавање приходи помеѓу банките од одделни земји-членки на евро-зоната. Овој ризик е далеку поголем кај банките од т.н. периферни земји од евро-зоната, коишто имаат и пониски од просечните стапки на адекватност на капиталот, но и поголемо учество на нефункционални кредити, а со тоа и поголем ризик за остварување дополнителни кредитни загуби¹⁵. Кај овие земји, коишто во најголем дел влегуваат во групата високозадолжени земји, нискиот кредитен раст и високото учество на нефункционалните кредити ги зголемуваат ризиците за одржливоста на нивниот јавен долг.

Ваквите состојби неминовно ја наметнуваат потребата за продолжување на

¹⁵ Нефункционалните кредити во банките од периферните земји на евро-зоната се повисоки за повеќе од 4 пати од учеството на овие кредити во вкупните кредити кај останатите земји од евро-зоната.



започнатите структурни реформи, како во однос на фискалната консолидација, така и во однос на реформите на банкарските системи. Оттука, од особено значење е заокружувањето на процесот на формирање на европската банкарска унија, чиешто функционирање треба да се заснова на два основни столба: единствениот супервизорски механизам (англ. Single Supervisory Mechanism - SSM) и единствениот механизам за справување со банките со сериозни проблеми (англ. Single Resolution Mechanism - SRM). Во структурата на единствениот супервизорски механизам централна улога ќе има ЕЦБ, како единствен супервизорски орган надлежен за основањето и работењето на значајните банки во евро-зоната (подетално за овој механизам во прилогот бр. 1). ЕЦБ треба да ја преземе оваа улога најдоцна до почетокот на ноември 2014 година, до кога треба да се завршат сите организациски подготовки, но пред сè сите активности поврзани со утврдувањето на состојбите во банките коишто ќе бидат предмет на супервизија на ЕЦБ. За таа цел, во текот на 2014 година ЕЦБ ќе спроведе детална анализа на билансите на 128 банки од евро-зоната коишто се идентификувани како значајни банки за банкарскиот систем на зоната¹⁶. Оваа анализа треба да овозможи натамошно „чистење“ на билансите на банките, отстранување на недостатоците во однос на начинот на идентификување и покривање на кредитните загуби и утврдување на вистинското ниво на капитализираност на банките. Очекувањата се дека анализата ќе придонесе за зајакнување на довербата во банкарскиот сектор на евро-зоната.

Заради соодветно заокружување на процесот на формирање на европската

¹⁶ Треба да се има предвид дека постои разлика помеѓу дефиницијата на значајни банки коишто ќе бидат предмет на супервизија на ЕЦБ (Council Regulation No 1024/2013 conferring specific tasks on the ECB concerning policies relation to the prudential supervision of credit institutions) и дефиницијата на банките коишто се предмет на детална анализа (ECB Decision on identifying the credit institutions that are subject to the comprehensive assessment). Втората дефиниција е поширока и ги опфаќа сите банки со актива поголема од 27 милијарди евра, плус трите најзначајни банки во секоја од земјите-членки на евро-зоната (доколку не го исполнуваат првиот услов). Овие банки зафаќаат речиси 60% од вкупната актива пондерирана според ризиците на сите банки во евро-зоната.



банкарска унија, во март 2014 година се постигна политички договор помеѓу Европскиот парламент и Советот на унијата за формирање единствен механизам за справување со банките со сериозни проблеми којшто треба да овозможи раздвојување на банкарскиот сектор од јавните финансии на секоја земја и со тоа, отстранување на значителен дел од ризикот за јавниот долг. Треба да се има предвид дека формирањето на овој единствен механизам е сè уште во почетна фаза, поради што постои неизвесност во однос на ефикасноста на неговото функционирање. Доколку овој механизам не започне да функционира паралелно со функционирањето на единствениот супервизорски механизам, ќе биде доведена во прашање можноста на ЕЦБ за ефикасно спроведување на својата супервизорска улога, особено при појава на банки со сериозни проблеми во своето работење.

2. Домашно опкружување¹⁷

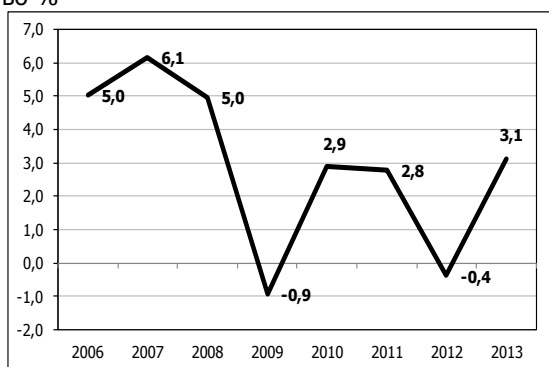
И покрај сè уште високите ризици коишто доаѓаат од меѓународното опкружување, економските движења во Република Македонија, во 2013 година, покажаа позитивна насока и укажуваат на заздравување на економската активност особено имајќи го предвид падот од 2012 година. Ваквите движења, заедно со проекциите за продолжување на економскиот раст во 2014 година, како и натамошните ефекти од монетарните и макропрудентните мерки преземени од монетарната власт насочени кон поддршка на кредитирањето, придонесуваат за подобрување на очекувањата на економските субјекти. Тоа, пак, дава основа за очекувано подобрување и на финансиските текови, намалување на одбивноста на банките за преземањето ризици и поголемо раздвижување на нивната кредитна активност кон корпоративниот сектор. Следствено, ваквите движења би довеле и до намалување на ризиците во финансискиот сектор. Ова делумно беше забележано со значителното забавување на растот на лошите побарувања на банките во втората половина на 2013 година и со засиленото корпоративно кредитирање во последниот квартал од годината. Сепак, во 2013 година, банките и понатаму пласираа дел од расположливите средства во безризични државни хартии, како ликвидна, посигурна и профитабилна опција. Долгот на државата врз основа на издадени континуирани хартии од вредност се зголеми. Главни инвеститори се сегментите од финансискиот сектор, поради што се истакнува ризикот од концентрација кон еден доверител. Надолните

¹⁷ Повеќе информации за домашното макроекономско опкружување се дадени во Годишниот извештај за 2013 година, од април 2014 година.



ризичи во однос на инфлацијата од почетокот на 2014 година, поврзани главно со светските цени на основните производи, дополнително се придружени со нагорни ризици условени од актуелните конфликти во Украина и во Ирак и од временските неприлики во централниот балкански регион од вториот квартал на 2014 година. Странските директни инвестиции во технолошките зони придонесуваат за подобрување на извозните остварувања и следствено, за постепено јакнење на надворешната позиција на земјата, и покрај намалените приливи од приватните трансфери.

Графикон бр. 9
Годишна стапка на раст на БДП
во %

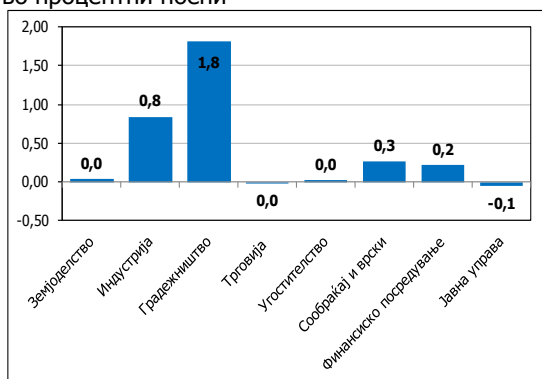


Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Забелешка: Податоците за 2012 година се претходни податоци, а за 2013 година се проценети податоци (соопштение на ДЗС, март 2014 година).

Наспроти очекувањата искажани во минатогодишниот Извештај за финансиската стабилност, за продолжувањето на забавениот раст на домашната економија под влијание на продолжената должничка криза на европската почва, сепак, во 2013 година македонската економија забележа највисок раст во последните пет години од 3,1%, иако сè уште постојат ризиците од меѓународното опкружување.

Графикон бр. 10
Придонеси на приходните компоненти
во годишниот реален раст на БДП за
2013 година
во процентни поени



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

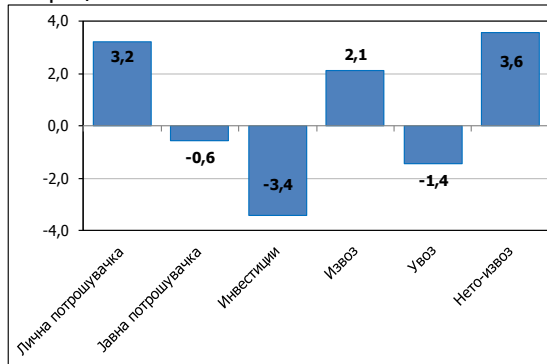
Речиси сите дејности имаа позитивен или неутрален придонес во вкупниот реален раст на БДП¹⁸, но најголемиот придонес произлезе од јавните и приватните инвестиции во градежништвото, следени од растот на додадената вредност на индустријата. Податоците за првиот квартал од 2014 година укажуваат на продолжување на растот на домашната економија, којшто е поразновиден, при што градежништвото и понатаму бележи двоцифрени стапки на раст.

¹⁸ Извор: Соопштение на ДЗС од 14.3.2014 година. Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети податоци.



Графикон бр. 11
Придонеси на расходните компоненти во годишниот реален раст на БДП за 2013 година

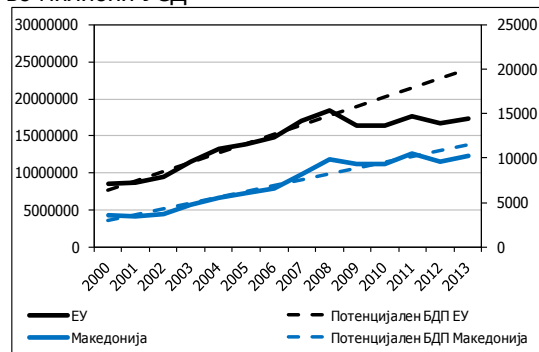
во процентни поени



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

Од аспект на побарувачката, растот на БДП во 2013 година се темели на нето-извозот¹⁹, за што, пак, придонесоа поголемата искористеност на новите производствени капацитети во технолошко-индустриските развојни зони и личната потрошувачка, којашто е единствената компонента на домашната побарувачка што бележи раст во споредба со претходната година. Тоа се должи на засилената кредитна активност на банките кон населението²⁰, но и на позитивните движења на пазарот на труд²¹. Во текот на 2013 година, беа преземени низа монетарни и макропрudentни мерки²², главно насочени кон поддршка на кредитирањето, и тоа пред сè на корпоративниот сектор, што, пак, од своја страна даде позитивни ефекти врз економските движења, со очекување за слични ефекти и во 2014 година.

Графикон бр. 12
Остварен и потенцијален БДП во ЕУ (лева скала) и РМ (десна скала) во милиони УСД



Извор: ММФ (World Economic Outlook Database, April 2014).

Забелешка: Потенцијалниот БДП е пресметан врз основа на линеарниот тренд на БДП од 2000 до 2007 година.

Доколку се анализираат стапките на раст на БДП во периодот по финансиската криза, единствено во 2009 и 2012 година се остварени негативни стапки на раст. Но тој пад на БДП е далеку понизок од годишниот пад на економската активност остварен во земјите од Европската Унија и земјите од регионот. Анализата покажува дека БДП во земјите-членки на Европската Унија остварен по кризата од 2008 година е далеку под потенцијалниот, што не е случај со Република Македонија.

¹⁹ Поголемата искористеност на новите производствени капацитети во технолошко-индустриските развојни зони, покрај тоа што имаше позитивно влијание врз растот на индустриското производство, придонесе и за раст на извозот на стоки и услуги од 4,5% во споредба со 2012 година. Во исто време, дојде до намалување на вкупната увозна побарувачка, особено како резултат на намалувањето на увозот на енергенти и на нивните цени. Ваквите движења предизвикаа позитивен придонес на нето-извозот врз растот на БДП.

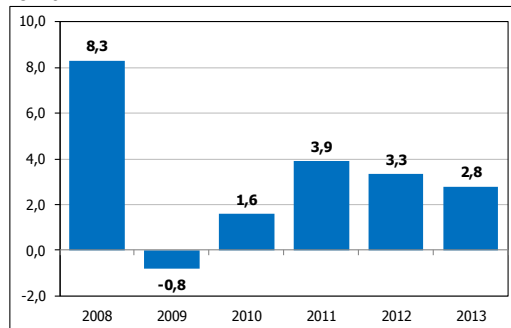
²⁰ Во 2013 година, кредитите на населението се зголемија за 10,7% и придонесоа со 63,7% во вкупниот кредитен раст.

²¹ Во 2013 година стапката на невработеност го достигна своето најниско ниво (29%), при забавен реален пад на просечните плати. Растот на бројот на вработените беше резултат на внатрешни фактори, како: новите производствени капацитети во слободните економски зони, странските и јавните инвестиции во градежниот сектор, земјоделските субвенции и повеќегодишните мерки за вработување.

²² Повеќе за преземените монетарни и други мерки во Годишниот извештај за 2013 година, од април 2014 година.

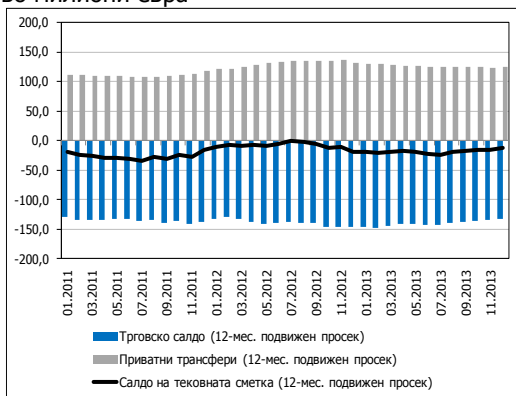


Графикон бр. 13
Просечна годишна инфлација
во %



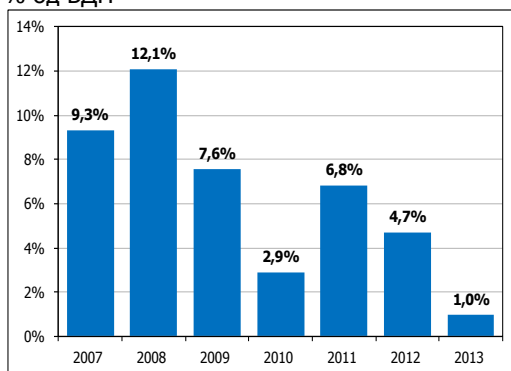
Извор: ДЗС.

Графикон бр. 14
Трговско салдо, приватни трансфери
и салдо на тековната сметка
во милиони евра



Извор: НБРМ.

Графикон бр. 15
Салдо на капиталната и
финансиската сметка, без
официјалните резерви
% од БДП



Извор: Министерство за финансии и НБРМ.

Во 2013 година продолжи трендот на забавување на растот на инфлацијата, пред сè како резултат на цените на енергентите (поточно електричната и топлинската енергија и нафтените деривати), но и поради забавениот раст на цените на храната. Овој тренд продолжи во првите месеци од 2014 година²³, но руско-украинскиот конфликт и поплавите во централниот балкански регион претставуваат сериозен ризик за поширокиот пазар на примарните прехранбени производи и енергијата и следствено, зголемени ризици во однос на идното движење на инфлацијата.

Позитивно влијание имаше од странските директни инвестиции преку зголемената активност на новите капацитети во технолошко-индустриските развојни зони и следствено, зголемениот извоз на стоки и девизни приливи во економијата, во услови на ризици од меѓународното опкружување, коишто сè уште се присутни, и намалувањето на износот на приватните трансфери. Натомошните активности на овие капацитети ќе придонесат за подобрување на надворешната позиција на Република Македонија на долг рок, особено во услови на очекувана натамошна нормализација на нивото на приватните трансфери, како една од традиционалните форми на девизни приливи во земјата. Негативното салдо на тековната сметка на годишна основа се намали за 1,1 процентен поен од БДП и на крајот од 2013 година изнесуваше 1,9% од БДП. Извозот на стоки растеше и во првите два месеца од 2014 година (10,9% на годишна основа)²⁴.

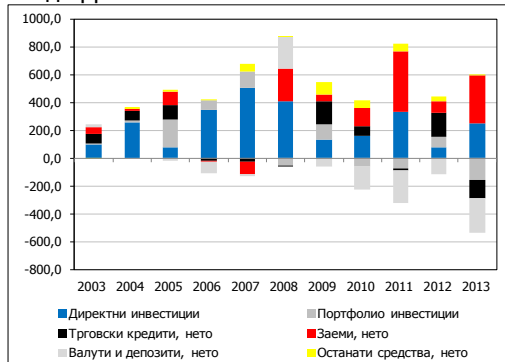
За разлика од претходните години, во 2013 година, капиталните приливи не беа доволни за покривање на тековниот дефицит, и покрај значителниот раст на приливите од странските директни

²³ Годишната стапка на инфлација во јануари 2014 година изнесуваше 0,9%, а во февруари 0,6%.

²⁴ Повеќе детали во однос на движењата во тековната сметка во првите месеци од 2014 година се дадени во публикацијата на Народната банка „Најнови макроекономски показатели, преглед на тековната состојба“, април 2014 година.

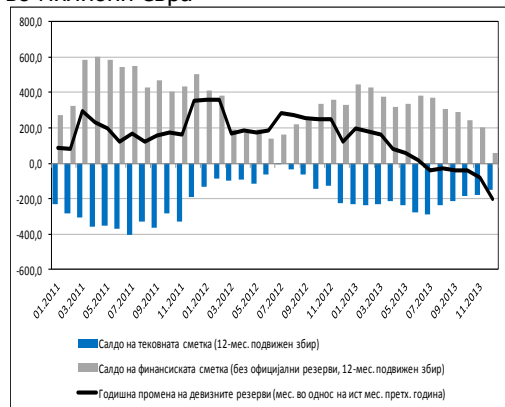


Графикон бр. 16
Компоненти на финансиската сметка
% од БДП



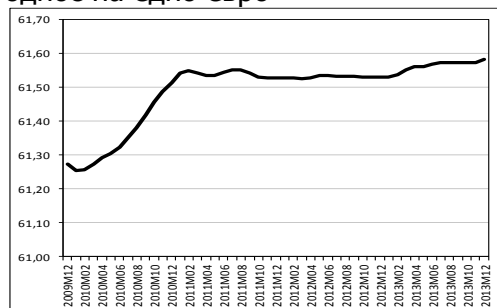
Извор: НБРМ.

Графикон бр. 17
Тековната и финансиската сметка
(без официјалните резерви) и
девизните резерви
во милиони евра



Извор: НБРМ.

Графикон бр. 18
Подвижен годишен просек на
номиналниот курс на денарот во
однос на едно евро



Извор: НБРМ.

инвестиции и задолжувањето на државата во странство (искористени два заема од странски кредитори)²⁵.

Овие приливи не беа доволни за да обезбедат зголемено покривање на одливите врз основа на: девизните депозити (заради постојаната денаризација на депозитната база во последните години), девизните средства на банките во странство, трговските кредити (заради затворање трговски кредити од претходната година) и портфолио-инвестициите (станува збор за повисока споредбена основа, поради високите приливи 2012 година од предвремената продажба на еврообврзницата од домашните финансиски институции).

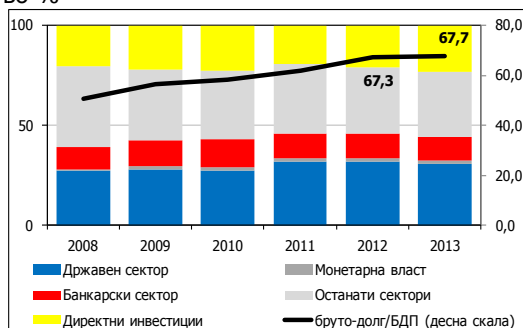
Во 2013 година, девизните резерви се намалија за 9,1%, што во најголем дел беше одраз на ценовните и валутните промени кај златото. Ова намалување предизвика и минимален годишен пад на нивното учество во БДП од 0,9 процентни поени. Сепак, девизните резерви и понатаму се на ниво коешто дава сигурност за покривање на евентуалните шокови во билансот на плаќања.

Освен тоа, успешното управување на Народната банка со движењата на девизниот пазар придонесе за задржување на стабилноста на девизниот курс на денарот во однос на еврото и во 2013 година. Стабилноста на курсот на домашната валута е од клучно значење за стабилноста на реалниот сектор и следствено, за финансиската стабилност, имајќи предвид дека значителен дел од долгот на домаќинствата и компаниите кон банките е во странска валута или е изразен во странска валута (со девизна клаузула, главно со еврото).

²⁵ Во јануари 2013 година е искористен заем кај Дојче банка во износ од 250 милиони евра, којшто е покриен со гаранција од Светската банка. Во исто време, државата директно се задолжи и кај Светската банка во вкупен износ од 38,7 милиони евра.



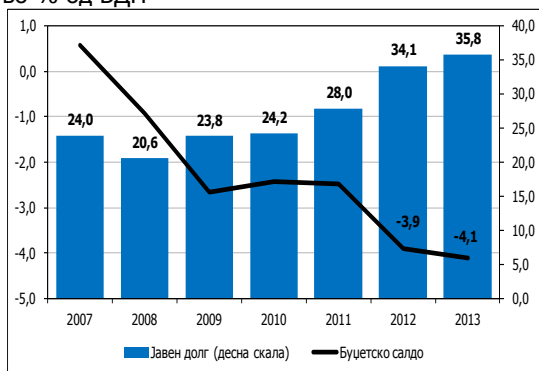
Графикон бр. 19
Структура на бруто надворешниот долг
во %



Извор: НБРМ.

Вкупната надворешна задолженост на македонската економија²⁶ во 2013 година се зголеми за 196 милиони евра, или за 3,9%, што предизвика зголемување на нејзиното учество во БДП за 0,4 процентни поени²⁷. Годишниот раст на бруто надворешниот долг е далеку понизок од неговиот просечен раст остварен во претходните пет години (12,1%). Задолжувањето на државата во странство е носител на растот на надворешниот долг на јавниот сектор во 2013 година, додека кај приватниот сектор не се остварени позначителни поместувања во однос на претходната година. Нивото на надворешниот долг и неговиот забавен раст ја намалуваат чувствителноста на македонската економија на надворешните шокови и ризикот за финансиската стабилност, што е особено значајно во услови на натамошна недоверба на меѓународните финансиски пазари.

Графикон бр. 20
Јавен долг и буџетско салдо на централната влада и фондови
во % од БДП



Извор: Министерство за финансии и НБРМ.

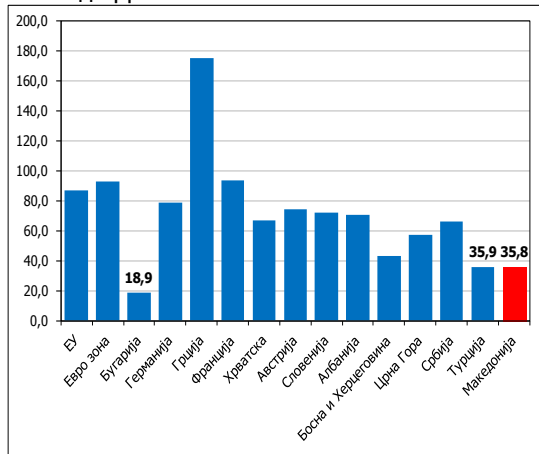
Забелешка: Од 2013 година кај долгот на централната влада е исклучена Агенцијата за патишта којашто во јануари 2013 година се трансформира во јавно претпријатие.

Ризикот поврзан со јавните финансии дополнително се зголеми во 2013 година, поради натамошното зголемување на јавниот долг и растот на буџетскиот дефицит во однос на БДП за 0,2 процентни поена (со што достигна 4,1% од БДП). Најголемиот дел од дефицитот беше остварен во првиот квартал од годината заради исплата на заостанати обврски од претходната година, а тој беше финансиран со средствата од надворешни и домашни извори. Во остатокот од годината потребата за финансирање на буџетскиот дефицит во поголем дел беше покривана со домашно задолжување на централната влада преку издавање континуирани државни хартии од вредност, чијашто состојба на годишна основа се зголеми за 31,9%. Како резултат на тоа, сè повеќе расте учеството на внатрешниот долг на централната влада (учеството на внатрешниот долг на централната влада во 2011 година изнесуваше 24,3%, додека на крајот на 2013 година неговото учество во

²⁶ При пресметките се исклучени репо-трансакциите коишто ги склучува Народната банка заради управување со девизните резерви, поради нивниот неутрален ефект врз нето надворешниот долг.

²⁷ Зголемувањето во 2012 година изнесуваше 5,5 процентни поени.

Графикон бр. 21
Јавен долг (споредбени податоци)
во % од БДП

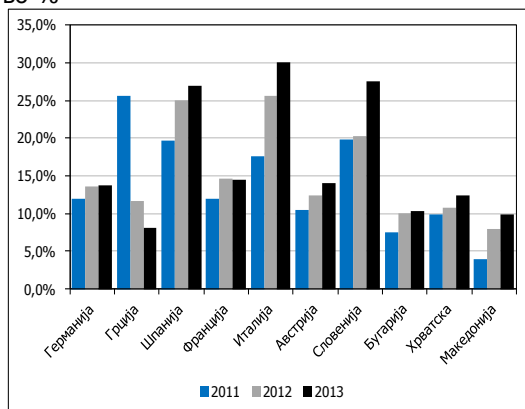


Извор: ММФ (World Economic Outlook Database, April 2014) и Еуростат, мај 2014 година.

вкупниот долг достигна 42,3%), а овој тренд продолжува и во првите три месеци од 2014 година.

Ваквите движења придонесоа за годишен раст на вкупниот долг на централната влада и фондовите од 8,4%, со што долгот на централната влада достигна 2.757 милиони евра. И покрај растот, во групата петнаесет анализирани земји (вклучувајќи го и збирниот податок за земјите-членки на ЕУ и на евро-зоната), Република Македонија е помеѓу земјите со најниско учество на долгот на централната влада во БДП.

Графикон бр. 22
Учество на вложувањата во домашни државни хартии од вредност во БДП
во %



Извор: ЕЦБ (Statistical Data Warehouse) и Министерство за финансии и НБРМ (за Македонија).

Банките претставуваат еден од поголемите инвеститори во државните хартии од вредност, во услови на натамошна недоверба во однос на економските остварувања на реалниот сектор, слабо развиен домашен финансиски пазар и речиси целосно отсуство на понуда на други инвестициски можности. Така, на 31.12.2013 година, банките имаат пласирано 36.682 милиона денари во државни хартии од вредност²⁸, што претставува 56,2% од вкупниот износ на државни хартии од вредност. Следните инвеститори според обемот во државните хартии од вредност се пензиските фондови (24,6%) и ФОД (со учество од околу 15%). Согласно со меѓународните стандарди, коишто се соодветно применети и во македонската финансиска регулатива, побарувањата од државата имаат третман на безризични побарувања. Сепак, не смее да не се следи внимателно ризикот од концентрацијата на пласманите кон еден доверител, чија задолженост расте. Ова особено е важно и поради фактот дека средствата коишто се пласираат крајно се поврзани со заштедите на населението (депозити, осигурени депозити, средствата во пензиските фондови).

²⁸ Извор: интернет-страницата на Министерството за финансии.



II. Нефинансиски сектор

1. Корпоративен сектор

Додадената вредност на домашниот корпоративен сектор во текот на 2013 година имаше позитивни стапки на годишна промена, наспроти намалувањето во претходната година. Растот на додадената вредност произлегуваше првенствено од позитивните трендови во градежништвото, што во голем дел е поттикнато од инвестициската активност на државата. Позитивен придонес имаше и зголемувањето на производството во капацитетите во технолошко-индустриските зони, што придонесе за зголемување на извозот. Со продолжувањето на заздравувањето на економската активност во земјите од евро-зоната и земјите што се традиционални трговски пазари за домашните претпријатија, може да се очекува зголемување на странската ефективна побарувачка и продолжување на трендот на позитивни движења во додадената вредност на корпоративниот сектор, особено кај субјектите ориентирани кон извоз.

Показателите за работењето во 2013 година укажуваат дека домашниот корпоративен сектор се соочува со релативно скромно ниво на ликвидност и работи со низок обрт на средствата, што подразбира релативно долги периоди на „врзување“ на средствата во оперативниот процес на претпријатијата. Показателите за задолженоста забележаа минимално намалување, а профитабилноста забележа извесно подобрување во 2013 година. Сепак, показателите за работењето на корпоративниот сектор сè уште упатуваат дека ризиците за финансиската стабилност коишто произлегуваат од овој сектор во целина се високи, поради што е скромна и способноста на корпоративниот сектор во целина за апсорпција на посилен кредитен раст. Постојат забележителни разлики кај показателите во зависност од претежната дејност на субјектите што се вклучени во анализата на корпоративниот сектор, како и според нивната големина при што најлоши остварувања забележа најбројната група - микросубјектите.

Вкупната задолженост на корпоративниот сектор изнесува околу две третини од бруто домашниот производ и во 2013 година нејзиното учество во БДП забележа раст, којшто забави во споредба со 2012 година. Најголем придонес во растот на задолженоста имаше долгот кон странските доверители. Поради фактот што овој долг е деноминиран во странски валути, се зголемува значењето на валутниот ризик за остварувањата и стабилноста на корпоративниот сектор. Сепак, нето девизната позиција на корпоративниот сектор, а со тоа и изложеноста на валутен ризик се стабилни и во текот на 2013 година. Финансиската поддршка на корпоративниот сектор што ја даде домашниот банкарскиот систем во 2013 година главно беше во вид на денарски кредити и во вид на кредити со приспособлива каматна стапка. Евентуалните промени на нивото на каматните стапки на домашните и меѓународните финансиски пазари и начинот на којшто би биле пренесени во каматните политики и одлучувањето на банките се особено важни за остварувањата и отплаќањето на долгот на корпоративниот сектор, поради

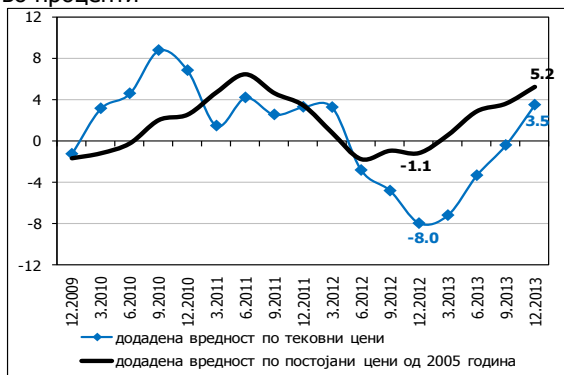


малото учество на долгот со фиксни каматни стапки во структурата на задолженоста на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем.

Банките сè уште го сметаат корпоративниот сектор како ризичен за финансирање, што се потврдува преку скромните промени на премијата за ризик вградена во каматните стапки, и тоа во услови кога каматните стапки на новоодобрените кредити бележеа надолен тренд. Двоцифрените годишни стапки на раст на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор се во согласност со намалената кредитна способност на претпријатијата во 2013 година. Капацитетот на корпоративниот сектор за редовно отплаќање на обврските кон банкарскиот систем е еден од главните фактори за финансиската стабилност. Со оглед на фактот што корпоративниот сектор е главен кредитокорисник на банките, но воедно ја одредува и финансиската моќ и платежната способност на населението, динамиката на кредитниот ризик во банкарскиот систем во голема мера зависи од активностите и остварувањата на корпоративниот сектор. Оттука, пренесувањето на зголемениот обем на активности и додадената вредност на корпоративниот сектор врз обемот и динамиката на неговите парични приливи е од клучно значење за понатамошните движења во квалитетот на кредитната изложеност кон домашните претпријатија, како и на нивната способност за отплаќање на обврските и на капацитетот за апсорпција на нова задолженост.

Графикон бр. 23

Годишна стапка на промена на додадената вредност на корпоративниот сектор во проценти



Извор: ДЗС.

Покрај ова, растот на активностите на корпоративниот сектор би требало да придонесе и за зголемување на депозитите на корпоративниот сектор во банкарскиот систем и со тоа за зголемување на изворите на финансирање за банките.

1.1 Анализа на остварувањата на корпоративниот сектор

По забележаниот пад во 2012 година, додадената вредност²⁹ на корпоративниот сектор³⁰ во текот на 2013 година повторно

²⁹ Во извештајот се користи претходен податок за додадената вредност на корпоративниот сектор за 2012 година, а проценет податок за додадената вредност на корпоративниот сектор за 2013 година, според соопштението на ДЗС од март 2014 година.

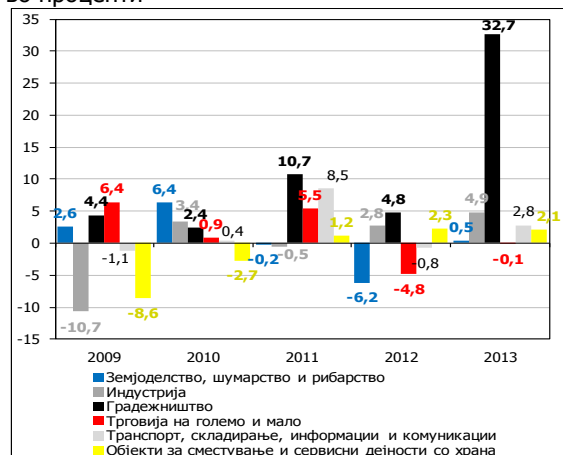
³⁰ Како претпријатија (субјекти) коишто се опфатени во корпоративниот сектор се трговските друштва и трговците-поединци коишто имаат претежна дејност од гранките „индустрија“, „трговија на големо и мало и поправка на моторни возила и мотоцикли“, „градежништво“, „земјоделство, шумарство и рибарство“, „транспорт, складирање, информации и комуникации“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“ и „дејностите во врска со недвижен имот, стручни, научни и технички дејности и административни и помошни услужни дејности“. Во корпоративниот сектор не се опфатени правните лица коишто имаат регистрирана претежна дејност во следниве дејности: „финансиски дејности и дејности на осигурување“, „јавна управа и одбрана, задолжително социјално осигурување“, „образование“, „дејности на здравствена и социјална заштита“, „уметност, забава и рекреација“, „други услужни дејности“, „дејности на домаќинствата како работодавачи“, „дејности на домаќинствата коишто произведуваат разновидна стока и вршат различни услуги за сопствени потреби“ и „екстериторијанли организации и тела“. При пресметката на додадената вредност на корпоративниот сектор поради нерасположливост на податоци не се вклучени субјектите со претежна дејност: „дејности во врска со недвижен имот, „стручни, научни и технички дејности“ и „административни и помошни услужни дејности“.



бележеше позитивни стапки на промена. Така, на крајот од 2013 година, додадената вредност изразена по тековните цени, забележа раст на годишна основа за 3,5%, наспроти намалувањето од 8,0% на крајот од 2012 година. Додадената вредност на корпоративниот сектор изразена по постојаните цени од 2005 година, односно во реални износи, забележа зголемување во 2013 година за 5,2%. Годишниот раст на додадената вредност на корпоративниот сектор дојде до израз во втората половина на 2013 година, првенствено поради ефекти од пониската основа од нејзиното намалување во претходната 2012 година.

Графикон бр. 24

Годишна стапка на промена на додадената вредност на одделните дејности во рамки на корпоративниот сектор, по постојаните цени од 2005 година во проценти



Извор: ДЗС.

Во услови на бавно закрепнување на економиите на позначајните трговски партнери, а особено на економијата на еврозоната, растот на додадената вредност на корпоративниот сектор првенствено произлегува од позитивните преносни ефекти врз економијата од јавните инвестиции во патната инфраструктура, иако придонес имаше и постепено зголемување на искористеноста на капацитетите на странските инвеститори во домашната економија. Јавните инвестиции во патна инфраструктура беа главниот носител на растот на додадената вредност на градежништвото. Така, оваа гранка забележа изразено висока стапка на раст на додадената вредност во 2013 година, при што изградбата на патната инфраструктура придонесе со над три четвртини во растот на градежните активности. Поради овој висок раст на додадената вредност на градежништвото, тој достигна учество од 58% во вкупниот раст на бруто домашниот производ во 2013 година³¹. Со оглед на засилената инвестициска активност во патната инфраструктура и во текот на 2014 година, се очекува задржување на високиот раст на додадената вредност на градежништвото и зголемување на придонесот на оваа гранка во формирањето

³¹ Повеќе детали во врска со овие движења може да се најдат во Годишниот извештај на НБРМ за 2013 година.



Графикон бр. 25

Структура на додадената вредност на корпоративниот сектор по одделни дејности, изразена по тековните цени во %



Извор: ДЗС.

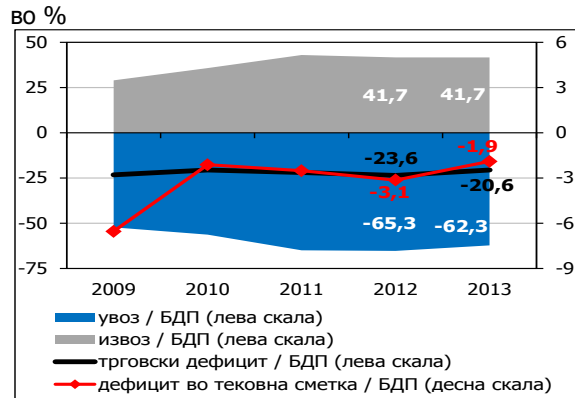
на бруто домашниот производ и на додадената вредност на корпоративниот сектор. Следна дејност според придонесот во растот на додадената вредност е индустријата, чијашто стапка на раст на додадената вредност во 2013 година е највисока во изминатиот петгодишен период. Растот на индустријата првенствено произлегува од растот на преработувачката индустрија. Носител на овој раст беше постепеното зголемување на искористеноста на капацитетите, особено кај субјектите чишто активности се одвиваат во технолошко-индустриските развојни зони. Во 2013 година, годишен раст на додадената вредност изразена по постојани цени се забележува и кај другите дејности, со исклучок на трговијата на големо и мало, каде што имаше незначителен пад. Динамиката на додадената вредност кај градежништвото овозможи зголемување на неговото учество за 3,2 процентни поена во структурата на додадената вредност на корпоративниот сектор во 2013 година, изразена по тековните цени. Оваа структурна промена е проследена со намалување на учествата на другите дејности, а највидливо е на индустријата, чиешто учество се намали за 2 процентни поена.

Оваа динамика и структурни промени на додадената вредност на корпоративниот сектор неминовно содржи и одредени ризици. Еден од главните ризици е поврзан со капацитетот за долгорочната одржливост на растот на додадената вредност на одделните дејности, а особено на градежништвото, со оглед на поврзаноста на активностите и остварувањата на овој сектор, посебно изградбата на инфраструктурни проекти, со политиката на фискален стимул, салдото на државниот буџет и општата состојба на јавните финансии. Оттука, евентуалните промени во фискалната политика во насока на фискална консолидација неминовно ќе влијаат врз побарувачката за градежни услуги во



економијата и со тоа, среднорочно и врз остварувањата на градежниот сектор, посебно врз компаниите коишто не би можеле да се преориентираат на странските пазари.

Графикон бр. 26
Значење на увозот и извозот на стоки и салдото на тековната сметка за Република Македонија



Извор: ДЗС.

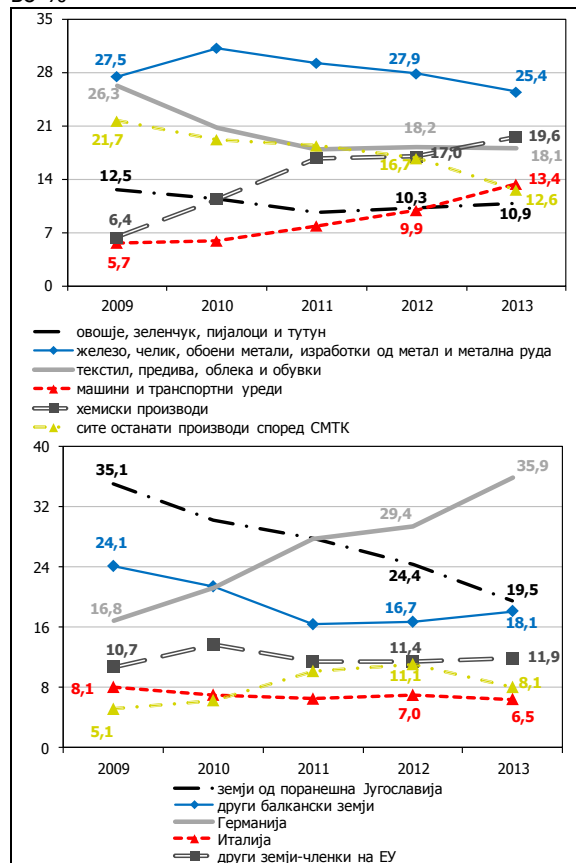
Забелешка: За потребите на овој дел од Извештајот, податоците за увозот и извозот се од платнобилансната статистика во американски долари.

Друг фактор на ризик што може да влијае врз остварувањата на домашниот сектор е состојбата и динамиката на надворешната побарувачка, особено за домашните извозни индустриски производи. По падот во 2012 година (од 10,7%), во 2013 година, извозот на стоки забележа раст (од 6,7%), што во услови на симболичен раст на увозот на стоки (1,7%) придонесе за стеснување на трговската нерамнотежа и пад на учеството на дефицитот во тековната сметка во бруто домашниот производ од 3,1% во 2012 година, на 1,9% во 2013 година. Со оглед на фактот што македонската економија е мала и отворена, степенот на интеграција на домашниот корпоративен сектор во меѓународните стокови текови е релативно висок. Оттука, произлегува и високата чувствителност на македонскиот корпоративен сектор на различни економски или некономски шокови. Оваа чувствителност во минатите неколку години станува сè поизразена, со оглед на видот на производите што се произведуваат во новите производни капацитети во странска сопственост, коишто според системот на меѓународната трговска класификација, главно се класифицирани како „машини и транспортни уреди“ или како „хемиски производи“. Некои од овие производи се интермедијарни добра во производствениот процес на глобалните производствени синџири, што значи дека нивната побарувачка е под уште поголемо влијание на глобалните економски движења и фактори. Присуството на новите производни капацитети ја подобрува извозната концентрација на македонската економија според видот на производите што се извезуваат, и тоа со поголемо учество на производи со повисок степен на индустриска обработка. Така, учеството во структурата на



Графикон бр. 27

Структура на македонскиот извоз на стоки според системот на меѓународната трговска класификација (горе) и според земји (долу) во %



Извор: ДЗС.

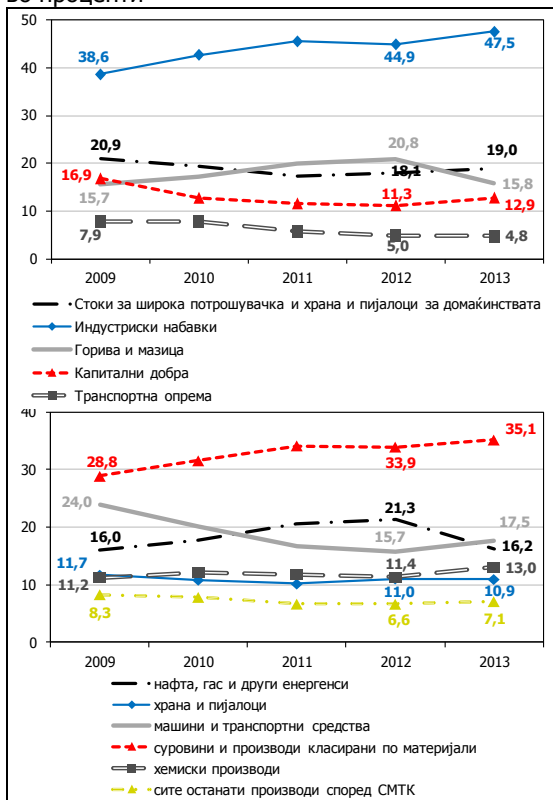
Забелешка: Земји од поранешна Југославија се Србија, Хрватска, Босна и Херцеговина, Словенија, Црна Гора и Косово; други балкански земји се: Турција, Бугарија, Грција, Албанија и Романија; други земји од Европската Унија се земјите од ЕУ, без оние коишто веќе се опфатени во другите категории (односно сите земји-членки без Германија, Грција, Италија, Словенија, Бугарија, Романија и Хрватска од 2013 година).

извозот на машини, транспортни уреди и хемиски производи во минатите пет години постојано се зголемува. Од друга страна, постои одредено намалување на учеството на „традиционалните“ извозни производи на македонската економија – жезело, челик, метална руда, текстил, облека, обувки итн. Според одделни земји, забележителен е растот на учеството на извозот во Германија, за сметка на намалувањето на учеството на извозот кон земјите од поранешна Југославија и Балканот. Сите овие земји (заедно со Италија), важат како „традиционални“ трговски пазари на македонските претпријатија. Наспроти ова, структурното учество на извозот кон други земји, било од Европа или од други континенти, не бележи поголеми промени во изминатите пет години. Оттука, може да се заклучи дека домашниот корпоративен сектор има скромна конкурентска моќ и релативно ограничен капацитет за директен настап на трети пазари.



Графикон бр. 28

Структура на увозот на стоки во Република Македонија според економската намена (горе) и според системот на меѓународната трговска класификација (долу) во проценти



Извор: ДЗС.

Дополнителен фактор којшто придонесува за чувствителноста на македонскиот корпоративен сектор на надворешните шокови е и високата зависност од увоз на домашната економија. Најизразена е увозната зависност на домашната економија, а со тоа и на корпоративниот сектор, при снабдувањето со нафта, нафтени деривати и други енергенти³². Оттука, конкурентската способност на домашниот корпоративен сектор директно зависи од динамиката на светските цени на енергијата, коишто од своја страна, при евентуални неповолни шокови од економска или некономска природа се непредвидливи и бележат зголемена променливост. Покрај ова, постои зависност и од увоз на сировини и полупроизводи што се користат како влезни компоненти во процесот на производство. Оваа зависност станува посилна со пуштањето во работа на новите производни капацитети во рамки на технолошко-индустриските зони, поради тоа што нивното производство во отсуство на домашни снабдувачи, зависи од увоз на сировини, а целосно е ориентирано кон извоз. На крајот, мора да се има предвид дека зголемувањето на додадената вредност на корпоративниот сектор самото по себе не значи подобрување на неговите остварувања, поради влијанието на одредени немерливи фактори, како што се квалитетот на управувањето, човечкиот капитал и разликите во иновативноста меѓу претпријатијата.

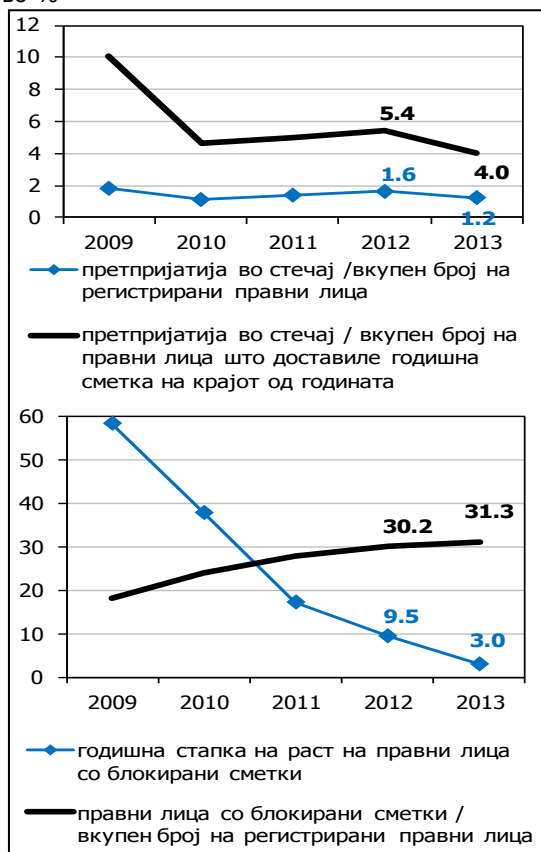
Претприемачката иницијатива во Република Македонија, изразена како промена на вкупниот број новоосновани трговски друштва и трговци-поединци, во 2013 година забележа пад од 3,4%. Истовремено дојде и до пад на бројот на субјектите коишто на крајот од годината се во стечајна постапка и до мало намалување на вкупниот број регистрирани субјекти.

³² Заради намалување на увозната зависност и одливот на девизи од економијата за увоз на електрична енергија, на крајот на 2012 година, НБРМ ја намали основата за задолжителната резерва на банките за износот на новодобрените кредити на нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија.



Графикон бр. 29

Стапка на банкрутирани субјекти (горе) и број на правни лица со блокирани сметки (долу) во %



Извор: Централен регистар на РМ и НБРМ за бројот на блокирани сметки.

Табела бр. 2

Движење на бројот на субјектите (трговски друштва и трговци-поединци) во Република Македонија

Опис	2009	2010	2011	2012	2013	Годишна промена 2013 / 2012		Годишна промена 2012 / 2011	
						во апсолутен износ	во %	во апсолутен износ	во %
субјекти во стечај, во текот на годината	2.270	1.445	1.823	2.160	1.639	-521	-24,1%	337	18,5%
новоосновани субјекти, во текот на годината	10.729	11.685	8.620	8.583	8.294	-289	-3,4%	-37	-0,4%
вкупно регистрирани субјекти на крајот на годината	124.559	128.376	129.910	132.176	131.305	-871	-0,7%	2.266	1,7%
вкупно регистрирани субјекти на крајот на годината коишто доставиле годишна сметка	58.203	59.051	58.082	58.179	57.073	-1.106	-1,9%	97	0,2%
вкупно регистрирани субјекти опфатени во корпоративниот сектор со доставени годишни сметки	52.628	53.238	52.242	52.120	50.972	-1.148	-2,2%	-122	-0,2%
правни лица со блокирани сметки на крајот на годината	22.518	31.047	36.407	39.863	41.069	1.206	3,0%	3.456	9,5%

Извор: Централниот регистар на РМ и НБРМ за бројот на правни лица со блокирани сметки.

Забелешка: Разликата меѓу вкупниот број регистрирани субјекти на крајот од годината и вкупниот број на субјектите коишто доставиле годишна сметка се должи на субјектите коишто не доставиле годишна сметка до Централниот регистар, односно биле неактивни во текот на годината, независно дали за тоа го известиле Централниот регистар.



Графикон бр. 30
Структура на средствата на корпоративниот сектор по дејности (горе) и придонес на дејностите во годишната промена на средствата на корпоративниот сектор (долу) во проценти и во милијарди денари



Извор: Централен регистар на РМ – Извод од регистарот на годишните сметки.

Забелешка: За секоја календарска година се користат податоците за субјектите коишто доставиле годишни сметки во регистарот на годишните сметки.

Во 2013 година, вкупните средства на корпоративниот сектор се зголемија за 9,6%. Во структурата на изворите на финансирање капиталот и резервите забележаа побрз годишен раст (11,6%), во споредба со растот на вкупните обврски³³ (7,7%). Домашниот корпоративен сектор има релативно едноставна структура на изворите на финансирање во која недостасува пазарно финансирање, отсуствува емисија на должнички хартии од вредност и долгот главно се состои од меѓукомпаниските обврски, вклучително и обврските кон добавувачите, обврски кон нерезидентите и кредитната поддршка од банкарскиот систем.

Анализирано по одделни дејности, најголем придонес во растот на средствата на корпоративниот сектор во 2013 година имаше градежништвото, што соодветствува со силниот раст на додадената вредност на овој сектор. Според големината на правните лица, на 31.12.2013 година 0,7% од вкупниот број претпријатија коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар на Република Македонија се класифицирани како големи правни лица, но нивното учество во вкупните средства на сите правни лица изнесува 46,1%. Малите и микроправните лица заедно зафаќаат 39,3% од вкупните средства, но се далеку најбројни со учество од 98,3% од бројот на правните лица. Најголем придонес во годишното зголемување на средствата на правните лица во 2013 година (од над 60%) дадоа средните правни лица, додека вкупните средства на микроправните лица забележаа намалување во 2013 година.

³³ Стапките на раст се пресметани врз основа на податоците од годишните сметки за 2013 година за субјектите коишто доставиле годишни сметки во Централниот регистар на РМ, а се опфатени во корпоративниот сектор.



Табела бр. 3

Показатели за работењето на корпоративниот сектор во Република Македонија

ВИДОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	2013	2012
Показатели за задолженоста		
Показател за вкупната задолженост	48,2%	49,1%
Показател за левериџ - средства/капитал (пати)	1,93	1,96
Показател долг/капитал (пати)	0,93	0,96
Показател за долгорочната задолженост	19,3%	19,9%
Показател за покриеност на расходите за финансирање со добивката од редовни активности	3,05	2,63
Показатели за ликвидноста		
Показател за тековната ликвидност	1,26	1,27
Показател за моментна ликвидност	0,89	0,90
Показател за парична ликвидност	0,21	0,21
Нето работен капитал (во милиони денари)	128.535	123.988
Показатели за ефикасноста на користењето на средствата		
Денови на наплата на побарувањата	125	123
Денови на врзување на залихите (апроксимација)	66	65
Денови на плаќање на обврските (апроксимација)	174	168
Обрт на вкупните средства (пати)	0,73	0,76
Обрт на залихите (пати)	5,56	5,65
Обрт на побарувањата (пати)	2,92	2,97
Обрт на капиталот и резервите (пати)	1,41	1,50
Покриеност на оперативните нетековни средства со долгорочни извори на финансирање	132,71%	135,29%
Оперативни нетековни средства/Вкупна актива	48,4%	47,0%
Показатели за профитабилноста		
Поврат на вкупните средства	3,72%	3,66%
Поврат на сопствениот капитал	7,18%	7,19%
Нето профитна маргина	5,10%	4,79%
Поврат на ангажираниот капитал	6,23%	6,26%
Оперативна профитна маргина	5,49%	5,20%
Приходи од редовната дејност по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	1,89	1,92
Нето-добивка по оданочување по вработен, во милиони денари (показател за продуктивноста)	0,19	0,18

Извор: Пресметки на НБРМ, врз основа на податоците од регистарот на годишни сметки при Централниот регистар на РМ.

* Забелешки: Пресметката на показателите за работењето на корпоративниот сектор е направена врз основа на завршните сметки за 2013 година и соодветните споредбени податоци за 2012 година, на 50.972 субјекти коишто се опфатени во корпоративниот сектор, а коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар за 2013 година. Објаснување за начинот на пресметката на показателите е дадено во анексот бр. 9. Дел од показателите за ефикасноста на користењето на средствата се приближно пресметани, бидејќи не се располага со податок за трошоците на продадените производи и износот на набавките во годината. Показателите за работењето по одделни дејности што се опфатени во корпоративниот сектор се дадени во анексот бр. 5. Показателите за работењето на правните лица според големината на субјектите се дадени во анексот бр. 6, при што класификацијата на субјектите на големи, средни, мали и микроправни лица е направена според критериумите од членот 470 од Законот за трговски друштва. Показателите за работењето на правните лица според остварениот финансиски резултат се дадени во анексот бр. 7.

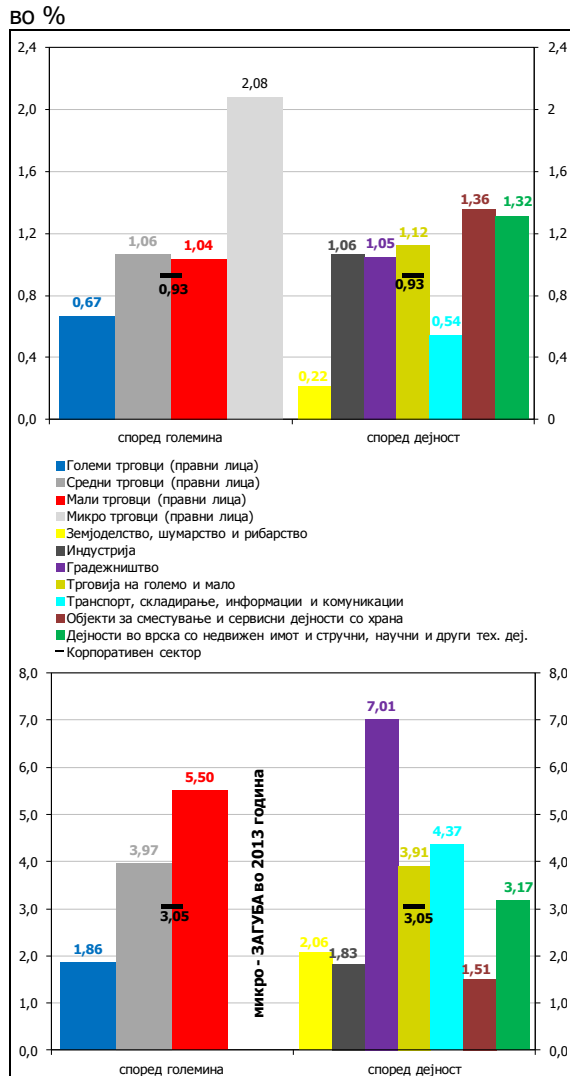
Растот на средствата и на капиталот и резервите, којшто е посилен во споредба со растот на обврските во 2013 година, овозможи показателите за задолженоста на корпоративниот сектор да забележат мало подобрување. Така, во 2013 година, задолженоста (левериџот) на македонскиот корпоративен сектор забележа скроман пад, а уделот на капиталот и резервите забележа мало зголемување во вкупните извори на



Графикон бр. 31

Споредба на избрани показатели за задолженоста во 2013 година, според големината на субјектите и претежната дејност:

- долг/капитал (горе) и
- покриеност на расходите за финансирање со добивката од редовни активности (долу)



Извор: Централен регистар на РМ – Извод од регистарот на годишни сметки.

финансирањето на активностите. Покрај ова, поради намалувањето на расходите за финансирање (вклучително и расходите за камати) во 2013 година, забележително е и зголемување на покриеноста на расходите за финансирање со добивката од редовните активности³⁴. Анализирани по одделните дејности, се забележуваат значителни разлики во нивото и динамиката на показателите за задолженоста на претпријатијата. Така, намалувањето на показателите за задолженоста е концентрирано кај градежништвото, каде што овие показатели во претходните години имаа највисоки вредности. Падот на показателите кај оваа дејност се должи на растот на акумулираната добивка, што соодветствува со силниот раст на активностите и додадената вредност во 2013 година. Покрај ова, во 2013 година кај субјектите со оваа претежна дејност се забележува и релативно голем раст на ревалоризациските резерви, што беше уште еден фактор којшто придонесе за зголемување на капиталот и резервите. Кај останатите дејности, годишната промена на показателите за задолженоста е поумерена. Покрај ова, речиси кај сите дејности показателот долг/капитал е поголем од 1, што претставува потенцијален ограничувачки фактор за финансирање на нивниот раст преку кредитна поддршка, односно го ограничува капацитетот на корпоративниот сектор за нови задолжувања. Исклучок од ова е дејноста „земјоделство, шумарство и рибарство“ каде што показателите за задолженост се на значително пониско ниво во споредба со другите дејности. Малку пониската задолженост кај дејноста „транспорт, складирање, информации и комуникации“ се должи на класификацијата на претпријатија од телекомуникациската индустрија во рамките на оваа дејност, коишто вообичаено имаат висока капитализираност, односно поголемо учество на капиталот во

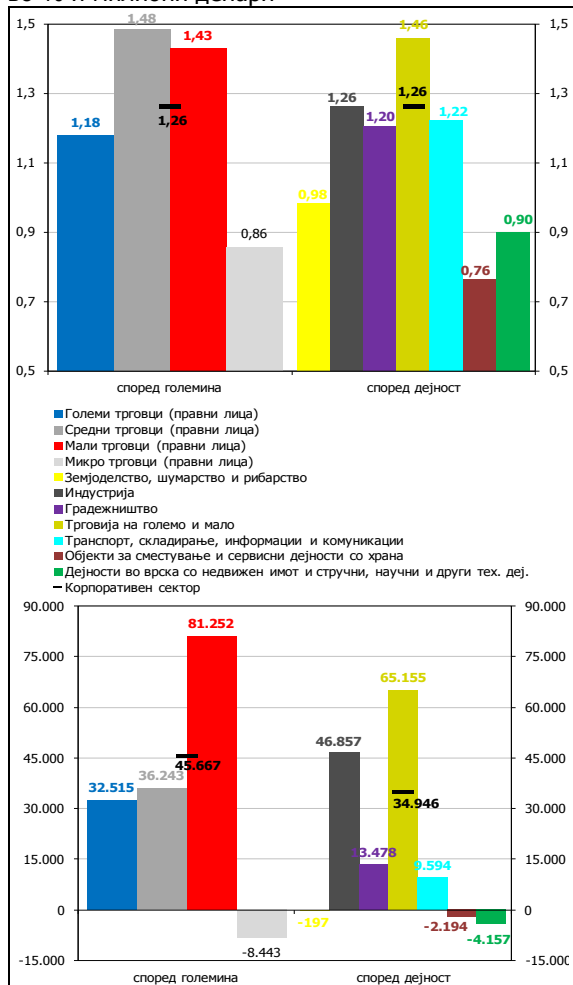
³⁴ Добивката од редовните активности е пресметана како разлика меѓу приходите и расходите од редовното работење на домашниот корпоративен сектор.



Графикон бр. 32

Споредба на избрани показатели за ликвидноста во 2013 година, според големината на субјектите и претежната дејност:

- тековна ликвидност (горе) и
 - пондериран просек на нето работниот капитал (долу)
- во % и милиони денари



Извор: Централен регистар на РМ – Извод од регистарот на годишни сметки.

Забелешка: Како пондер во пресметката на просечниот нето работен капитал за корпоративниот сектор се зема учеството во агрегираната актива. Пресметаниот просечен нето работен капитал се разликува поради различниот број на субјекти, 57.073 правни лица групирани според големина, и 50.972 правни лица кои влегуваат во опфатот на корпоративниот сектор според нивната претежна дејност.

финансирањето на своите активности. Од аспект на рочната структура на долгот, најголемо учество на долгорочниот долг во финансирањето на активностите се забележува кај дејностите „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, „индустрија“ и „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“. Според големината на правните лица, поголема задолженост се забележува кај помалите правни лица, во споредба со задолженоста на големите и средните правни лица.

Показателите за ликвидноста на корпоративниот сектор во 2013 година не забележаа поголеми промени во споредба со 2012 година, што се должи на речиси идентичниот раст на тековните средства и тековните обврски. Висината на овие показатели е под нивото коешто вообичаено се смета за задоволително (1 за моментната ликвидност, односно 2 за тековната ликвидност), што јасно покажува дека можеби најголемиот проблем на македонскиот корпоративен сектор е одржување задоволителна ликвидносна позиција, што се потврдува и со ниското ниво на показателот за паричната ликвидност. На крајот од 2013 година, највисока вредност на показателите за ликвидноста се забележува кај дејноста „трговија на големо и мало“ и воедно токму кај оваа дејност показателите за ликвидноста забележаа одредено подобрување, во споредба со 2012 година. Најниско ниво на показателите за ликвидноста се забележува кај дејностите „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“. Иако корпоративниот сектор во целина располага со позитивен нето работен капитал³⁵, сепак кај одредени дејности тој е негативен, што води до заклучок дека постои нееднаква распределба на ликвидноста во рамките на корпоративниот сектор, и тоа како по одделни дејности, така и по

³⁵ Нето работниот капитал се дефинира како разлика меѓу тековните средства и тековните обврски.

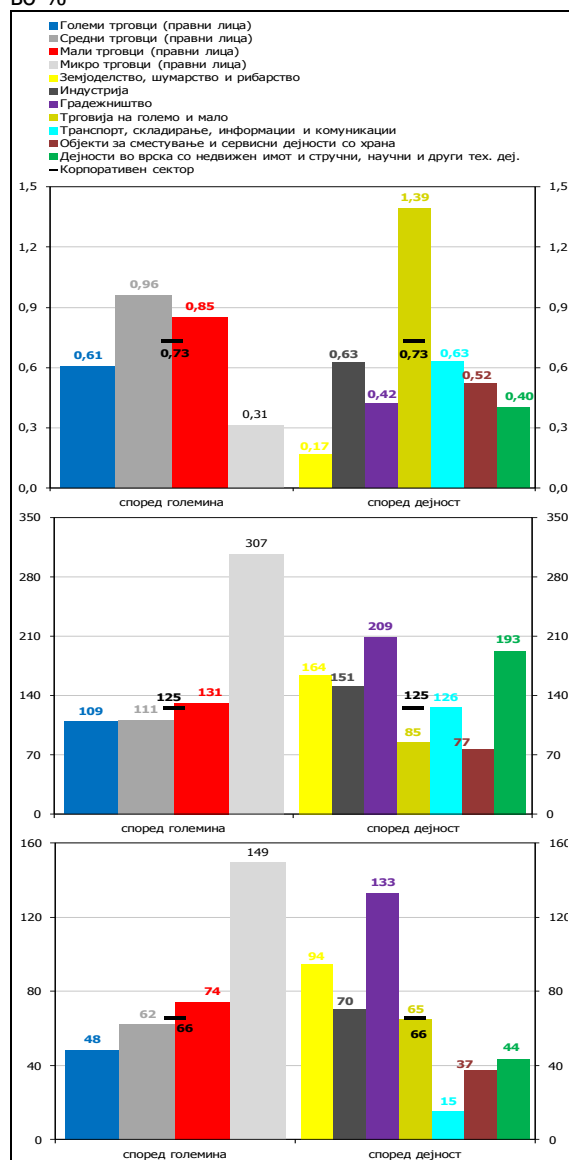


Графикон бр. 33

Споредба на избрани показатели за ефикасноста во користењето на средствата за 2013 година, според големината на субјектите и претежната дејност:

- обрт на вкупните средства (горе)
- денови за наплата на побарувањата од купувачите (средина) и
- денови на врзување на залихите (долу)

во %



Извор: Централен регистар на РМ – Извод од регистарот на годишни сметки.

одделните претпријатија. За одбележување се малку подобрите показатели за ликвидноста кај малите и средните правни лица, во споредба со големите правни лица, додека микроправните лица работат со негативен нето работен капитал и имаат најниски показатели за ликвидноста.

Релативно слабата ликвидносна позиција на корпоративниот сектор се потврдува и преку исклучително високите вредности на показателите за потребните денови за исплата на обврските, како и на показателот за деновите потребни за наплата на побарувањата. Така, на македонскиот корпоративен сектор, во просек, му се потребни повеќе од четири месеци за наплата на побарувањата, а уште подолг период за исплата на обврските. Оттука, показателите за ефикасноста на користењето на средствата (обртот) во 2013 година укажаа на намалување, во споредба со 2012 година, што укажува на скромна ефикасност во искористувањето на средствата од страна на домашниот корпоративен сектор. Со исклучок на дејноста „трговија на големо и мало“, кај сите останати дејности вкупните средства имаат обрт понизок од еден во текот на една календарска година. Највисок обрт кај одделните категории средства се забележува кај залихите, и тоа првенствено поради повисоките вредности на овој показател кај дејностите „транспорт, складирање, информации и комуникации“ и „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“. Обртот на побарувањата е највисок кај дејностите „трговија на големо и мало“ и кај „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, а најнизок кај „градежништвото“. Покрај ова, кај корпоративниот сектор во целина, речиси половина од средствата се оперативните нетековни средства³⁶, при што по одделни дејности нивното учество е под просекот единствено кај дејноста „трговија на големо и мало“. Оттука, се наметнува

³⁶ Како оперативни нетековни средства се сметаат материјалните средства, нематеријалните средства и вложувањата во недвижности.



заклучокот дека во структурата на средствата на корпоративниот сектор значајно место заземаат нископриносните средства, средствата што воопшто не носат принос или средствата коишто не се користат за вршењето на основната дејност. Од друга страна, оперативните нетековни средства во целост се покриени со долгорочни извори на финансирање. Исто како кај показателите за ликвидноста, и кај показателите за обртот на средствата најмали вредности се забележуваат кај микроправните лица, додека големите правни лица имаат помали показатели за обртот, во споредба со средните и малите правни лица. Исклучително малата ефикасност на микроправните лица се потврдува и со големиот број денови потребни за „ослободување“ на одделните категории средства или обврски.

Закон за финансиска дисциплина

Со цел да се спречи појавата од неисполнување и натрупување обврски врз основа на деловни трансакции помеѓу претпријатијата и определување рокови за исполнување на паричните обврски, во декември 2013 година беше донесен Законот за финансиска дисциплина³⁷. Со Законот е предвидено максималниот договорен рок за навремено исполнување на обврските коишто произлегуваат од деловни трансакции да изнесува 60 дена, а по исклучок до 120 дена доколку постои изречна писмена согласност од двете договорни страни. Притоа, како деловна трансакција е дефинирана трансакцијата помеѓу економски оператори од приватниот сектор и помеѓу субјектите од јавниот сектор и економските оператори од приватниот сектор, којашто се однесува на испорака на стоки, давање услуги и вршење работи за одреден паричен надомест. Законот му дава право на доверителот, при ненавремено исполнување на обврските од страна на должникот, да наплати еднократен надоместок за доцнење при исполнувањето на паричната обврска во износ од 3.000 денари, при што наплатата на овој надоместок не го исклучува правото на наплата на казнена камата или други трошоци коишто доверителот ги побарува врз основа на договорот или други прописи.

Ефектите од примената на Законот за финансиска дисциплина врз работењето на корпоративниот сектор се поврзани со остварувањето на основната цел на Законот - навремено исполнување на паричните обврски и оттука, може да се очекува дека ќе има позитивни ефекти врз ликвидноста и ефикасноста во користењето на средствата и дека ќе ги принуди претпријатијата да ги усовершат начините за управување со својот нето обртен капитал со користење техники за минимизација на залихите, управување со побарувањата и сл. Сепак, практичната примена на овие одредби зависи од деловните односи меѓу конкретните договорни странки, од солвентноста и од капацитетот за создавање оперативни парични текови од страна на конкретните должници.

³⁷ Законот за финансиска дисциплина („Службен весник на Република Македонија“ бр. 187/13) беше донесен во декември 2013 година, а започна да се применува од 1.5.2014 година. Примената на овој закон за субјектите од јавниот сектор кога се јавуваат во улога на должник ќе почне од 1.1.2016 година, а роковите за исполнување на паричните обврски за должниците од јавниот сектор коишто ќе се применуваат до започнувањето на примената на овој закон изнесуваат 120 дена до 31.12.2014 година, односно 90 дена во текот на 2015 година.



Имено, позитивните ефекти од примената на роковите за исполнување на паричните обврски ќе се добијат при деловните трансакции каде што субјектите-учесници во трансакцијата, располагаат со капацитет за создавање позитивни оперативни парични текови и немаат проблеми со солвентната позиција. Дел од претпријатијата коишто се соочуваат со недоволен обем на продажби, недоволен капацитет за создавање оперативни парични текови или имаат проблеми со својата солвентност, можеби потешко ќе се приспособат на одредбите од овој закон.

Во 2013 година, показателите за профитабилноста на домашниот корпоративен сектор забележаа извесно подобрување. Ова подобрување произлегува од годишниот раст од 11,4% на нетодобивката по оданочување, чијшто носител беше посилниот раст на приходите од редовното работење (4,6%), во споредба со растот на вкупните расходи (4,1%). Сличен годишен раст имаше и добивката од редовно работење пред финансиските расходи и даноците (10,3%). Оттука, во 2013 година, дојде до благо зголемување на оперативната профитна маргина и на повратот на вкупните средства на корпоративниот сектор. Анализирани по одделни дејности, во 2013 година, највисок поврат на капиталот и резервите и највисок поврат на ангажираниот капитал³⁸ се забележува кај субјектите со претежни дејности „дејности во врска со недвижен имот и стручни, научни и други технички дејности“ и „трговија на големо и мало“, а релативно високи показатели за профитабилноста се забележуваат и кај дејностите „градежништво“ и „транспорт складирање, информации и комуникации“. Меѓутоа, сè уште е релативно високо учеството на правните лица коишто работат со загуба при што се продлабочуваат разликите во остварувањата на правните лица што имаат добивка и на оние што работат со загуба. Така, во 2013 година околу 36% од правните лица коишто доставиле завршни сметки во Централниот регистар прикажале загуба и нивното учество во вкупните средства на сите правни лица изнесува 32,7%. Влошувањето на показателите за профитабилноста на правните лица што

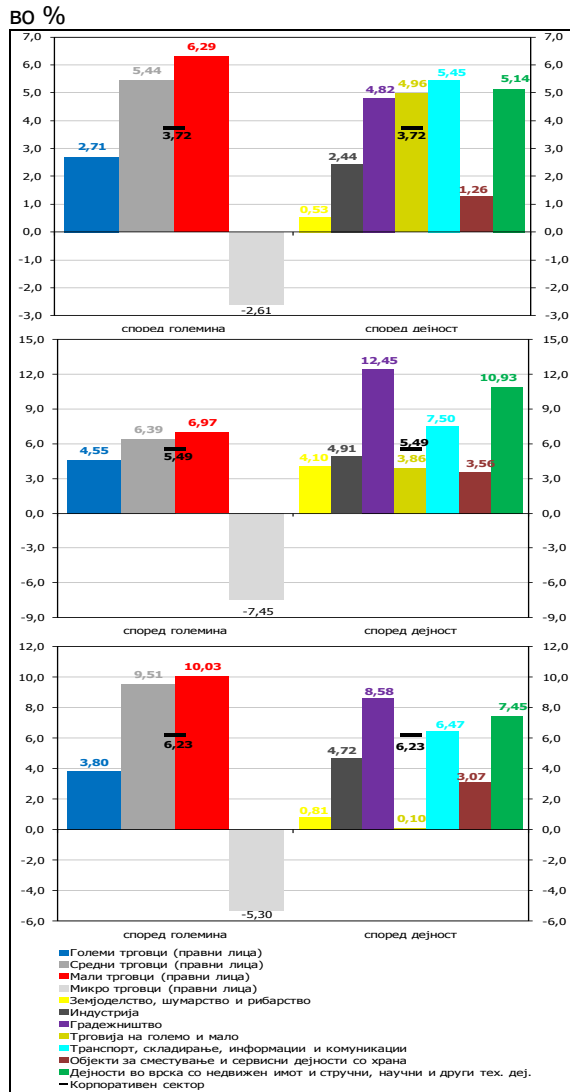
³⁸ Како ангажиран капитал се зема збирот на капиталот и резервите, долгорочните обврски и долгорочните резервирања за ризици и трошоци.



Графикон бр. 34

Споредба на избрани показатели за профитабилноста за 2013 година, според големината на субјектите и претежната дејност:

- поврат на вкупните средства (горе)
- оперативна профитна маргина (средина) и
- поврат на ангажираниот капитал (долу)



Извор: Централен регистар на РМ – Извод од регистарот на годишни сметки.

работат со загуба во 2013 година беше поизразено, во споредба со подобрувањето на показателите кај правните лица што прикажале добивка од работењето. Ова укажува дека постојат големи разлики во распределбата на профитот во рамки на различни сегменти од корпоративниот сектор. Истиот заклучок се потврдува и преку показателите за профитабилноста на правните лица според големината, каде што се забележува дека микроправните лица работат со загуба, додека најголеми показатели за поврат на средствата и капиталот остваруваат малите правни лица.

Активностите и остварувањата на корпоративниот сектор не се важни само од аспект на создавањето на додадената вредност и преку тоа за растот на бруто домашниот производ, туку и за движењата и состојбите на пазарот на труд, а оттука за расположливиот доход и финансискиот потенцијал на населението. Домашниот приватен (нефинансиски) корпоративен сектор вработува 77% од вкупниот број вработени лица во Република Македонија³⁹ на крајот од 2013 година, што претставува околу 55,3% од вкупното активно население. Бројот на лицата вработени во корпоративниот сектор на годишна основа се зголеми за 5,9%, со што во целост го услови растот на вработеноста во 2013 година. По одделни дејности, најголем придонес во растот на вработените на корпоративниот сектор имаше дејноста „земјоделство, шумарство и рибарство“⁴⁰, а кај две дејности се забележува пад на бројот на вработените лица. Просечната пондерирана⁴¹ месечна нето-плата во корпоративниот сектор забележа побрз номинален годишен раст во

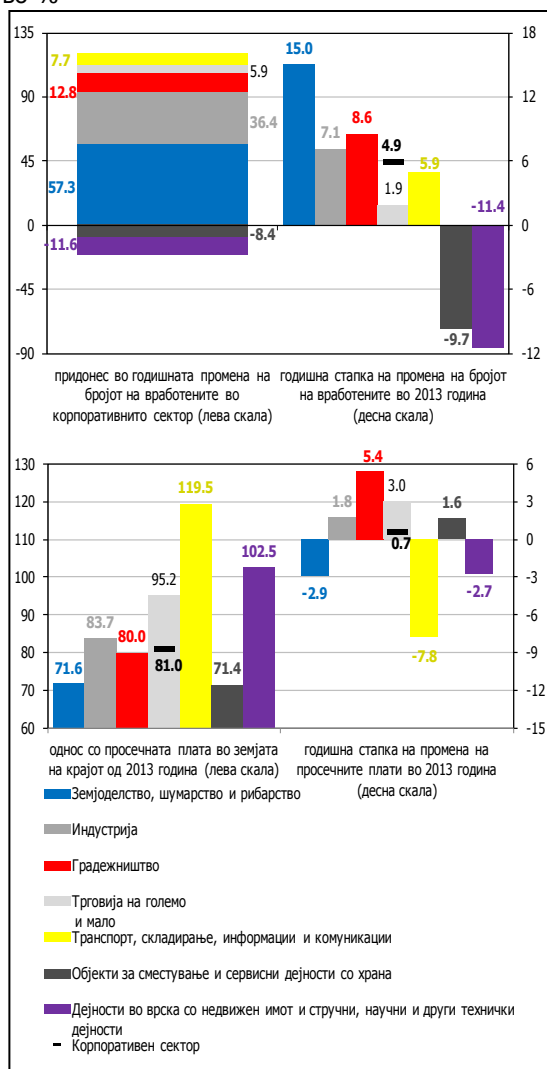
³⁹ Извор: Државен завод за статистика – Анкета за работната сила за 2012 година.

⁴⁰ Во 2013 година, се забележува релативно голем раст (над 16%) на категоријата „вработени за сопствена сметка“, којашто услови околу 46% од вкупниот раст на вработеноста. Растот на регистрираната вработеност во дејноста „земјоделството, шумарство и рибарство“ главно е опфатен со оваа категорија, каде што главен двигател на движењата се фискалните и регулаторните иницијативи во форма на земјоделски субвенции, активните програми и мерки наменети за зголемување на вработеноста, поддршка на претприемаштвото, процедурите за олеснување на отпочнувањето со сопствен бизнис и сл.

⁴¹ Како пондер во пресметката се користи бројот на вработени по одделните дејности коишто го сочинуваат корпоративниот сектор.



Графикон бр. 35
Значење на корпоративниот сектор за показателите од пазарот на труд – вработеност и просечни плати во %



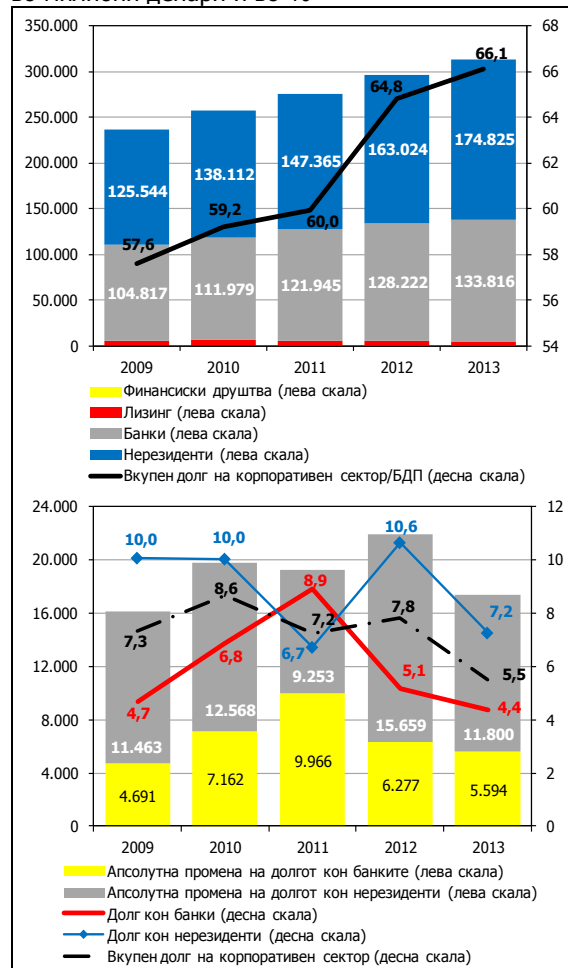
Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

2013 година (0,7%), во споредба со годишниот раст на просечната плата во земјата исплатена на сите вработени (0,1%). Анализирano по дејности, највисока стапка на раст на просечните нето-плати во 2013 година се забележува кај дејноста „градежништво“ (5,4%) додека кај три дејности се забележува намалување на просечната нето-плата. Просечната плата во корпоративниот сектор на крајот од 2013 година е само 81% од просечната плата во земјата којашто на крајот од 2013 година изнесува 21.500 денари. Оттука, и покрај зголемувањето на бројот на лицата вработени во корпоративниот сектор и посилен раст на просечната плата, сепак постои значителен простор за зголемување на неговата улога при формирањето на расположливиот доход на населението, особено со оглед на ниската апсорпција на работоспособното население и разликата меѓу платите на вработените во корпоративниот сектор и во другите сектори од економијата (јавниот сектор и дејностите коишто не се опфатени во корпоративниот сектор). Еден од факторите коишто на долг рок би требало да имаат позитивно влијание за вработеноста во корпоративниот сектор, покрај растот на економијата, е зголемувањето на продуктивноста на работната сила. Во 2013 година, вкупните редовни приходи по вработен на ниво на корпоративниот сектор забележаа намалување, при што разликата меѓу „трговијата на големо и мало“ како дејност со највисоки приходи по вработен и „земјоделството, шумарството и рибарството“ како дејност со најмали приходи по вработен, на крајот од 2013 година изнесува речиси 40 пати.



1.2 Задолженост на корпоративниот сектор

Графикон бр. 36
Динамика на долгот на корпоративниот сектор според типот на доверител (горе) и промена на долгот (долу) во милиони денари и во %



Извор: НБРМ, Министерството за финансии и ДЗС.

* Забелешка: Податоците за надворешниот долг на корпоративниот сектор и за БДП за 2012 година се претходни податоци, а БДП за 2013 е проценет податок.

Вкупниот долг на корпоративниот сектор⁴² во 2013 година се зголеми за 5,5% на годишна основа, што претставува најмала годишна стапка на раст во изминатите пет години. Динамиката на корпоративниот долг во 2013 година, главно е условена од растот на долгот кон странските кредитори, којшто придонесе со 72,2% во вкупниот годишен раст на долгот на корпоративниот сектор. Во структурата на долгот најважно место зазема долгот кон нерезидентите (55,8%), по што следи долгот кон домашните банки (42,7%), додека учеството на другите сегменти од финансискиот систем во финансирањето на активностите на домашниот корпоративен сектор е незначително. Забавувањето на растот на долгот на корпоративниот сектор се должи, од една страна, на забавувањето кај долгот кон нерезидентните кредитори, а од друга страна, придонес има и претпазливоста на домашните банки во процесот на воспоставување нови кредитни изложености кон претпријатијата. Остварувањата на корпоративниот сектор, особено постоечкото ниво на задолженост и релативно скромниот обрт на средствата, исто така претставуваат ограничувачки фактори за посилен раст на задолженоста. Сепак, и покрај забавувањето, на крајот од 2013 година релативната важност на корпоративниот долг за економијата во целина е на историски највисоко ниво. Имено, учеството на корпоративниот долг во бруто домашниот производ на крајот од 2013 година изнесува 66,1% и на годишна основа се зголеми за 1,3 процентни поени.

⁴² За потребите на оваа анализа, вкупната задолженост на корпоративниот сектор ги опфаќа: задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања на банките, вкупните обврски на корпоративниот сектор кон странство (вклучително и трговските кредити), вредноста на активните договори за лизинг и задолженоста врз основа на активни договори со финансиските друштва.



Табела бр. 4

Структура и промени на одделните компоненти на задолженоста на домашниот корпоративен сектор

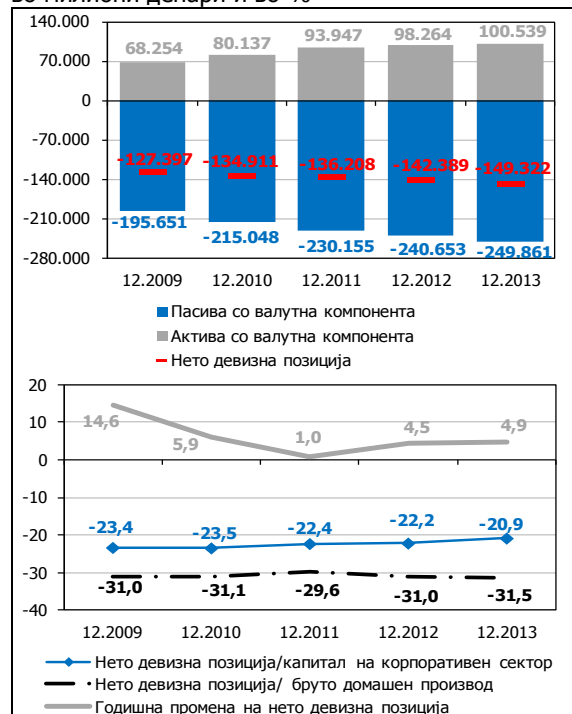
Тип на задолженост		Структура (во %)			Апсолутна промена (во милиони денари)		Релативна промена (во %)	
		2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013
валута	Денарска задолженост	15,7	18,0	19,4	11.040	7.274	26,1	13,6
	Девизна задолженост	72,5	70,4	70,7	13.781	12.593	7,1	6,0
	Денарска задолженост со девизна клаузула	11,8	11,7	9,9	2.946	-3.581	9,3	-10,3
рочност	Краткорочна задолженост	36,4	36,5	34,0	7.997	-1.953	8,0	-1,8
	Долгорочна задолженост	57,8	57,3	59,1	10.850	14.962	6,8	8,8
	Останата задолженост (достасана и нефункционална)	5,7	6,2	6,9	2.657	3.277	16,8	17,8
тип на каматна стапка	Задолженост со фиксна каматна стапка	16,0	18,6	21,9	8.327	12.572	25,5	30,7
	Задолженост со променлива (варијабилна) каматна стапка	35,2	34,1	33,0	3.498	5.555	4,9	7,4
	Задолженост со прилагодлива каматна стапка	45,6	44,2	41,9	4.488	5.177	4,8	5,3
	Останато - бескаматен долг	3,2	3,0	3,2	230	1.233	3,5	18,4

Извор: НБРМ за долгот на корпоративниот сектор кон банките и кон нерезидентите, Министерство за финансии за долгот на корпоративниот сектор кон друштвата за лизинг.

Забелешка: Во пресметките не е вклучен долгот на корпоративниот сектор кон финансиските друштва, што претставува 0,06% од вкупниот долг на корпоративниот сектор на 31.12.2013 година. Кај структурата на долгот според типот на каматна стапка, земена е предвид само задолженоста врз основа на главница по кредити кон банкарскиот систем и кон нерезидентите.

Графикон бр. 37

Динамика на нето девизната позиција на корпоративниот сектор во милиони денари и во %



Извор: НБРМ.

Во текот на 2013 година најголем придонес во растот на долгот на домашниот корпоративен сектор имаше растот на девизната задолженост (77,3%), што произлегува од динамиката на надворешниот долг на корпоративниот сектор. Промените на другите две компоненти на валутната структура на задолженоста на корпоративниот сектор главно се должат на промените во задолженоста кон домашните банки. Годишниот раст на денарскиот долг (13,6%), во споредба со 2012 година забави, додека долгот во денари со валутна клаузула забележа пад (10,3%) во 2013 година. Овие движења предизвикаа умерен годишен раст (од 3,7%) на валутната компонента на задолженоста на домашниот корпоративен сектор во 2013 година. Нејзиното учество во вкупниот корпоративен долг и натаму е на релативно високо ниво (80,6%), поради што стабилноста на девизниот курс е исклучително важна за остварувањата и стабилноста на корпоративниот сектор. Значењето на валутниот ризик за домашниот корпоративен сектор се согледува и преку



неговата кратка нето девизна позиција⁴³, чиешто учество во бруто домашниот производ се движи околу 30%. Можната различна распределба на нето девизната позиција по одделни дејности или по одделни претпријатија уште повеќе ја истакнува важноста на нивната изложеност на валутен ризик. Оттука, спроведувањето на стратегијата на „де факто“ фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото е еден од главните фактори коишто придонесуваат за намалување на ризиците за остварувањата на корпоративниот сектор, одржување на стабилноста на нивото на неговата задолженост и спречување на преносот на евентуалните негативни ефекти од состојбата на корпоративниот сектор врз финансискиот систем.

Од аспект на договорната рочност на долгот на корпоративниот сектор, носител на растот во 2013 година беше долгорочната задолженост. Оваа задолженост забележа највисок апсолутен раст во 2013 година при намалување на краткорочната задолженост. Двигател на овие движења беше задолженоста кон нерезидентите, каде што покрај нови долгорочни должнички договори постои и трансформација на краткорочните во долгорочни инструменти. Меѓутоа, најбрзорастечка компонента, исто како и во претходната година, беше долгот со нефункционален или достасан статус (раст за 17,8%), што во целост произлегува од долгот кон домашниот банкарски систем⁴⁴. Растот на оваа компонента од изложеноста претставува директна последица на отежнатото отплаќање на долгот од страна на домашните претпријатија. Со оглед на

⁴³ Нето девизната позиција се пресметува како разлика меѓу средствата и обврските со валутна компонента на корпоративниот сектор, при што доколку оваа разлика е позитивна, односно средствата се поголеми од обврските, станува збор за долга нето девизна позиција, а обратно за кратка нето девизна позиција. Како средства со валутна компонента се земени депозитите со валутна компонента, вкупните побарувања од нерезиденти вклучително и средствата на сметките во странство и вложувањата во странство. Обврските со валутна компонента ги сочинуваат: кредитите со валутна компонента од домашните банки и вкупните обврски кон нерезидентите. За вложувањата во странство е земен податок со состојба на 31.12.2012 година, поради нерасположливост на податок за 31.12.2013 година.

⁴⁴ Кај долгот кон нерезидентите не може да се идентификува колкав дел од долгот е достасан или нефункционален и оттука, овој податок за нефункционалниот долг произлегува само од долгот на домашниот корпоративен сектор кон банкарскиот систем, што значи дека постои ризик од потценетост на растот на оваа компонента од задолженоста.



долгите периоди на врзување на средствата и скромната ликвидност со којашто располага домашниот корпоративен сектор, високите стапки на раст на нефункционалната задолженост претставуваат уште една потврда за нееднаквата распределба на задолженоста кај поединечните претпријатија и за можната презадолженост кај дел од домашните претпријатијата и потребата од поголеми чекори од банките за реструктурирање на долгот. Воедно, растот на нефункционалната задолженост претставува јасен показател за намалена кредитоспособност на домашниот корпоративен сектор и намален капацитет на постоечките кредитокорисници за нова кредитна активност. Воедно, овој раст на нефункционалната задолженост упатува на заклучок за можни слабости кај банките во процесот на воспоставување на изложеностите, а особено во поглед на проценката на оперативните парични текови на претпријатијата и структурирањето на отплатите на долгот.

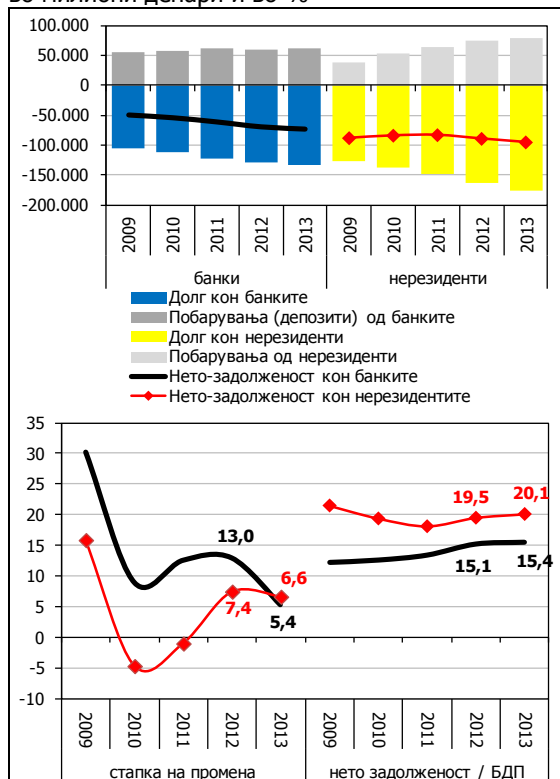
Според типот на каматната стапка, најголем раст во 2013 година забележа долгот со фиксна каматна стапка, којшто беше причина за половина од вкупниот раст на задолженоста. Растот се должи на растот на кредитите од надворешни финансиери, каде што повеќе од половината од растот отпаѓа на долгот со фиксна каматна стапка. Овој дел од долгот не ја вклучува директната изложеност на корпоративниот сектор на движењата на домашниот или меѓународниот финансиски пазар, поради тоа што трошокот за отплаќање е определен и познат за целото времетраење на договорот. Наспроти ова, кај долгот со променливи каматни стапки, износот на трошоците за финансирање се определува во зависност од движењата на основните каматни стапки на домашниот или на меѓународните финансиски пазари. Растот на овој дел од корпоративниот долг во 2013 година се должи на користењето на финансиските кредити од нерезиденти,

додека кај задолженоста кон домашните банки, овој дел од долгот се намали. Растот на долгот со прилагодлива каматна стапка во целост произлегува од кредитната активност на домашните банки и воедно, токму долгот со прилагодливи каматни стапки има најголемо учество во вкупниот долг на корпоративниот сектор. Домашниот банкарски сектор, во договорите за кредити, често вклучува клаузули за приспособување на висината на каматните стапки со дискрециона одлука на орган на банката, како начин за заштита од пазарните ризици. Со ваквата можност за приспособување на висината на каматните стапки, банките вршат ефективен трансфер на потенцијалниот ризик што произлегува од движењата на финансиските пазари врз домашните кредитокорисници. Оваа практика може да донесе значително зголемување на расходите за финансирање на домашните претпријатија при евентуално нагорно придвижување на каматните стапки на домашните или странските финансиски пазари, бидејќи во такви околности банките ќе бидат мотивирани да извршат приспособување на висината на каматните стапки. Растот на бескаматниот долг исклучиво произлегува од постоечката практика на странските матични лица да им одобруваат бескаматни кредити на домашните претпријатија или да вршат трансформацијата на каматоносните кредитни договори во бескаматни, со што директно се подобруваат остварувањата на домашните претпријатија.

Домашниот корпоративен сектор истовремено е и доверител на банките и нерезидентите. Со оглед на отежнатите услови за работење и на ограничениот обем на ликвидни средства со кои располага домашниот корпоративен сектор, тешко може да се оствари позабележителен раст на неговите заштеди во банкарскиот систем или на побарувањата од странство. Оттука, учеството на нето-задолженоста на корпоративниот сектор во бруто домашниот

Графикон бр. 38
Динамика на компонентите на нето-задолженоста на корпоративниот сектор (горе) и стапки на промена и однос со БДП на нето-задолженоста (долу)

во милиони денари и во %

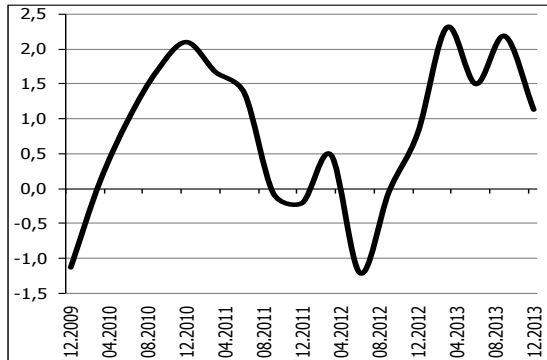


Извор: НБРМ.



Графикон бр. 39

Годишна промена на депозитите по видување и трансакциските сметки на претпријатијата во однос на додадената вредност на корпоративниот сектор во %

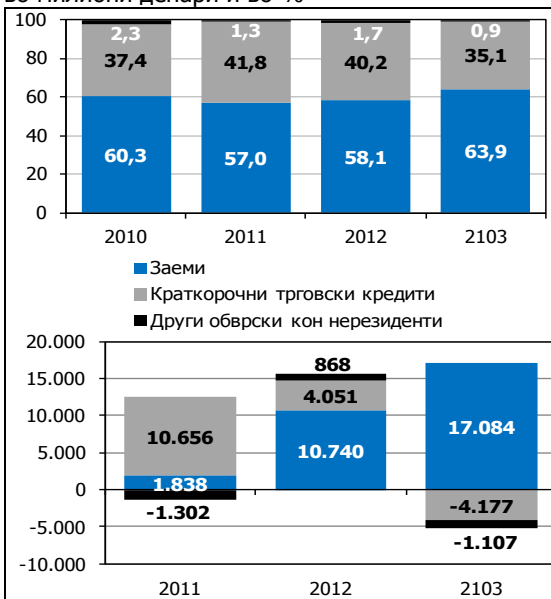


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставни од страна на банките и ДЗС.

Забелешка: Додадената вредност на корпоративниот сектор е сведена на годишно ниво.

Графикон бр. 40

Структура на долгот (горе) и асполутна промена (долу) на домашниот корпоративен сектор кон нерезидентите (долу), според инструмент во милиони денари и во %



Извор: НБРМ.

*Забелешка: Податоците за 2012 година се претходни податоци, а за 2013 е проценет податок.

производ во 2013 година остана стабилно. Нето надворешниот долг на домашниот корпоративен сектор во 2013 година се зголеми за 96 милиони евра и на крајот од 2013 година неговото учество во бруто домашниот производ изнесуваше 20,1%, што е повисоко во споредба со учеството на нето-задолженоста кон домашниот банкарски систем од 15,4%. Долгот што произлегува од дадените и примените финансиски кредити сочинува над 90% од вкупната нето-задолженост на корпоративниот сектор кон нерезидентите.

Динамиката на нето-задолженоста кон домашниот банкарски систем значително забави во 2013 година, но не поради поголеми промени во динамиката на кредитната активност, туку поради фактот што вкупните депозити на претпријатијата во домашниот банкарски систем во 2013 година забележаа годишен раст од 3,2%, наспроти намалувањето во 2012 година за 2,8%. Носител на растот на депозитите на претпријатијата во домашниот банкарски систем во 2013 година беа депозитите по видување, додека орочените депозити се намалија. Оттука и показателот за соодносот меѓу годишната промена на депозитите по видување и трансакциските сметки на домашните претпријатија и додадената вредност на корпоративниот сектор, забележа зголемување во текот на 2013 година, што може да упатува на извесно подобрување на расположливоста со парични средства кај претпријатијата.

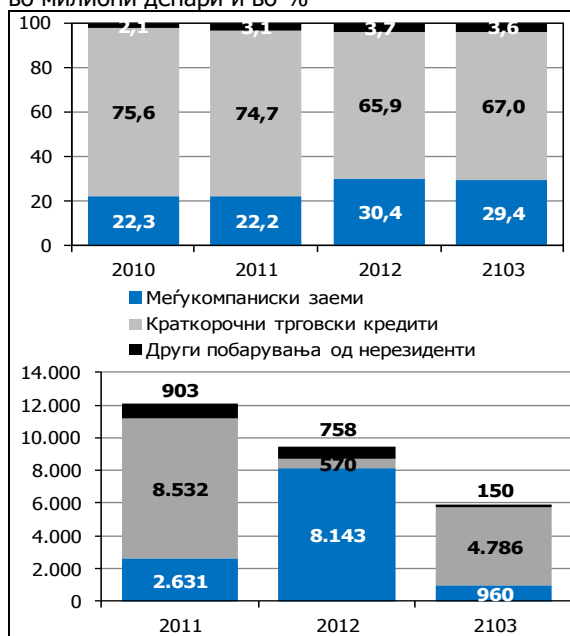
Релативно важната улога на надворешниот долг во финансирањето на активностите на домашниот корпоративен сектор е дополнителен фактор којшто влијае за силна чувствителност на остварувањата на домашниот корпоративен сектор на надворешни шокови. Во 2013 година, задолженоста на корпоративниот сектор кон нерезидентите изнесува 2,8 милијарди евра и забележа раст од 7,2% (односно за 191 милион евра). Нејзиното учество во бруто



домашниот производ⁴⁵ изнесува 36,9%. Овој раст во целост произлегува од растот на обврските по основ на заеми⁴⁶, во услови на намалување на износот на користените трговски кредити⁴⁷ и другите обврски кон нерезиденти⁴⁸. За одблежување е тоа што растот во целост се должеше на динамиката на долгорочните финансиски инструменти, додека краткорочниот надворешен долг на корпоративниот сектор во 2013 година се намали. На крајот од 2013 година, над 60% од долгот на домашниот корпоративниот сектор кон нерезидентите е долгорочен, при што најголемо учество имаат заемите (63,9%), следени од краткорочните трговски кредити (35,1%). Финансирањето на корпоративниот сектор од нерезидентите зависи и од капацитетот на домашниот корпоративен сектор за апсорпција на изворите на финансирање и можноста за обезбедување прифатливо ниво на принос за финансиерите, но и од кредитниот рејтинг на земјата. Евентуалното влошување на кредитниот рејтинг на земјата ќе влијае за ограничување на приливите на изворите на финансирање на корпоративниот сектор, но и ќе влијае во насока на раст на цената на изворите на финансирањето. Оттука, од особена важност е да се одржува кредитниот рејтинг на ниво коешто би значело прифатлива оценка на ризикот од страна на странските кредитори.

Вкупните побарувања на корпоративниот сектор од нерезиденти во 2013 година изнесуваат 1,3 милијарди евра и забележаа годишен раст за 8,0% (односно за 95 милиони евра) и учествуваат со 16,8% во бруто домашниот производ. Овие побарувања главно произлегуваат од

Графикон бр. 41
Структура (горе) и апсолутна промена на побарувањата на домашниот корпоративен сектор од нерезидентите (долу) според инструмент во милиони денари и во %



Извор: НБРМ.

*Забелешка: Податоците за 2012 година се претходни податоци, а за 2013 е проценет податок.

⁴⁵ Податокот за БДП за 2013 година е проценет податок, извор: Соопштение на ДЗС од 14.3.2014 година.

⁴⁶ Под заеми се подразбираат односите меѓу резиденти и нерезиденти (побарувања или обврски) кои настануваат со директно позајмување финансиски средства од страна на кредиторот на должникот врз основа на договор за кредит или заем.

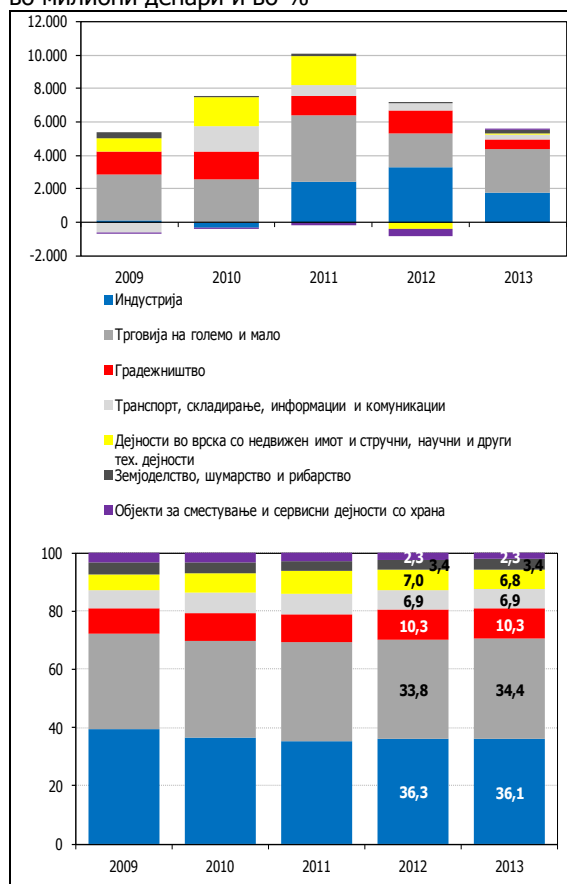
⁴⁷ Трговските (комерцијални) кредити се односи на резиденти со нерезиденти (побарувања или обврски) коишто произлегуваат од директно одобрување кредит од добавувачот (испорачател) на купувачот (примач) врз основа на промет со стоки и услуги, авансни плаќања за промет со стоки и услуги или за изведување работи.

⁴⁸ Како други обврски кон нерезиденти се обврски коишто не се вклучени во категоријата заеми или трговски кредити. Тука се вклучени обврските врз основа на должнички хартии од вредност, обврските врз основа на валути и депозити, достасаните неплатени обврски врз основа на сите претходно наведени инструменти и сл.



краткорочните трговски кредити дадени од македонски извозници на странските купувачи (учество од 67%) и од одобрени меѓукомпаниски заеми (учество од 29,4%). Дел од домашните претпријатија се јавуваат во улога на кредитори на своите матични лица и/или на други странски поврзани лица и ваквите побарувања предизвикаа околу една третина од растот на меѓукомпаниските заеми во 2013 година.

Графикон бр. 42
Асполутна промена (горе) и структура (долу) на задолженоста на корпоративниот сектор кон домашниот банкарски систем по дејности во милиони денари и во %



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од банките.

Со оглед на тоа дека побарувачката на кредити од страна на корпоративниот сектор сè уште не е целосно заздрана и дека банките не извршија поголемо олеснување на кредитните услови заради нивнитевидувања за сè уште присутни ризици во овој сектор, во 2013 година задолженоста на корпоративниот сектор кон домашните банки⁴⁹ како втора важна компонента во структурата на вкупниот долг, забележа умерен годишен раст (4,4%), којшто забавува во споредба со 2012 година (5,1%). Учеството на задолженоста на корпоративниот сектор кон домашните банки во бруто домашниот производ достигна 28,2% на крајот од 2013 година. Анализирани по одделни дејности, во 2013 година банките им дадоа кредитна поддршка на сите дејности, а највисока стапка на раст забележа „трговијата на големо и мало“ (6,1%) и покрај тоа што беше единствената дејност со годишен пад на додадената вредност. Воедно, речиси 90% од годишниот раст на кредитната поддршка на банките на корпоративниот сектор беа насочени кон „трговијата на големо и мало“, „индустријата“ или „градежништвото“. Покрај ова, банкарскиот систем го поддржа работењето на корпоративниот сектор и во вид на вонбилансна кредитна изложеност⁵⁰, којашто во 2013 година забележа намалување од 1,1%.

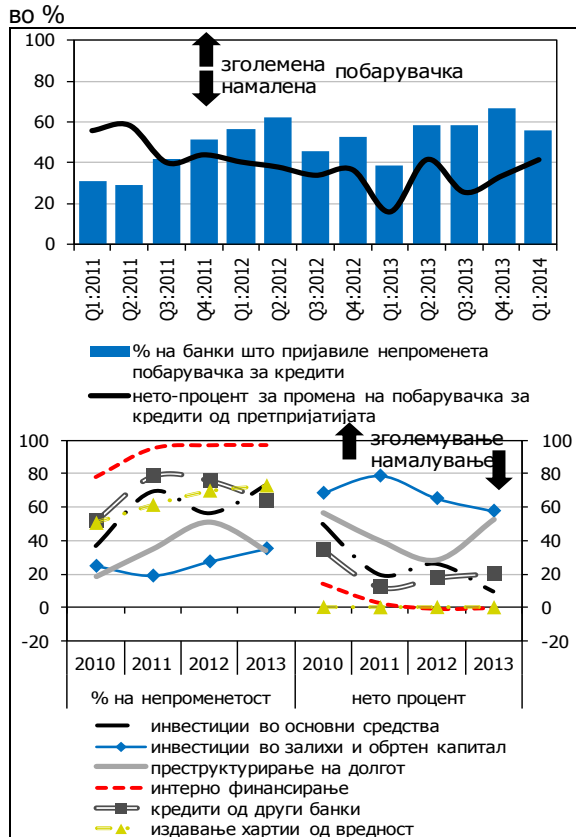
⁴⁹ Задолженоста на корпоративниот сектор кон банкарскиот систем ја опфаќа задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања. Над 98% од вкупниот долг на домашните претпријатија кон банкарскиот сектор се врз основа на кредити.

⁵⁰ Вонбилансната изложеност на банките кон корпоративниот сектор не е вклучена во задолженоста на корпоративниот сектор, а ги означува потенцијалните идни обврски на корпоративниот сектор кон другите доверители или потенцијално дополнително задолжување кај банките.



Графикон бр. 43

Оценка на банките за побарувачката за кредити од страна на претпријатијата (горе) и оценка за факторите кои влијаат врз побарувачката за кредити (долу)



Извор: НБРМ, според податоците од Анкетите за кредитната активност на банките.

*Забелешка: Процентот на банки е пондериран со учеството на секоја поединечна банка во вкупните кредити на претпријатијата на конкретните датуми. Оценката за факторите е претставена како просечен процент на банките коишто одговарале дека наведениот фактор влијае за непроменетост на побарувачката во анкетите од соодветната година.

Согласно со резултатите од анкетите за кредитната активност⁵¹ спроведени во текот на 2013 година, банките главно пријавуваа непроменета побарувачка на кредити од страна на корпоративниот сектор, иако се забележува позитивна динамика на нето-процентот⁵² на банките во насока на благо зголемување на побарувачката.

Врз основа на резултатите од последната Анкета за кредитната активност на банките (од април 2014 година), краткорочните очекувања на банките за непроменетост на побарувачката на кредити од корпоративниот сектор уште повеќе се зацврстуваат.

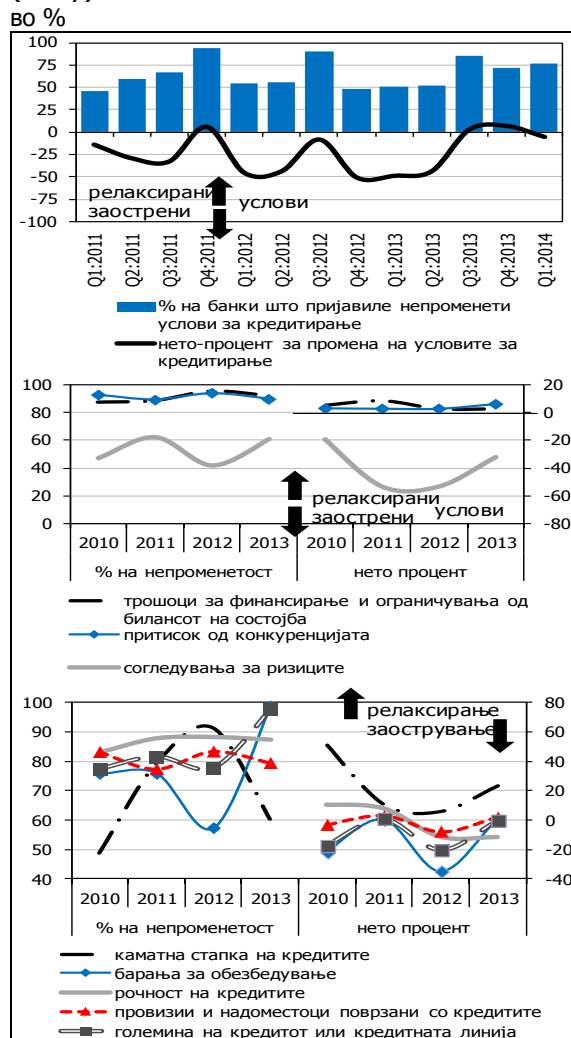
⁵¹ Просек од резултатите од анкетите на НБРМ за кредитната активност на банките за четирите квартали на 2013 година.

⁵² Во овој Извештај, нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле зголемена побарувачка на кредити од претпријатијата и банките коишто пријавиле намалена побарувачка на кредити од претпријатијата.



Графикон бр. 44

Оценка на банките за условите за кредитирање на претпријатијата (горе), оценка на факторите коишто влијаат врз условите (средина) и промена на одделните услови за кредитирање (долу)



Извор: НБРМ, според податоците од Анкетите за кредитната активност на банките.

*Забелешка: Процентот на банки е пондериран со учеството на секоја банка во вкупните кредити на претпријатијата на конкретните датуми. Процентот на непроменетост се добива како просек од банките коишто одговарале дека наведениот фактор влијае за непроменетост на условите за кредитирање на претпријатијата во анкетите од соодветната година.

Понудата на кредитите за корпоративниот сектор може апроксимативно да се оцени преку промената на условите за кредитирање на претпријатијата од страна на домашните банки. Во 2013 година, најголем дел од банките, во просек, не ги менуваа условите⁵³ за кредитирање на корпоративниот сектор, иако во првата половина од годината се забележа одредена промена на расположението во насока на намалување на процентот на банки коишто ги заоструваат кредитните услови. Оттука, според условите коишто преовладуваат на кредитниот пазар, може да се оцени дека кредитната понуда од домашните банки за корпоративниот сектор беше скромна и во 2013 година, но сепак нешто поповолна во споредба со 2012 година.

Согласно со резултатите од последната Анкета за кредитната активност на банките (од април 2014 година), најголем дел од банките (96,0%) не очекуваат променети условите за кредитирање на корпоративниот сектор во вториот квартал од 2014 година.

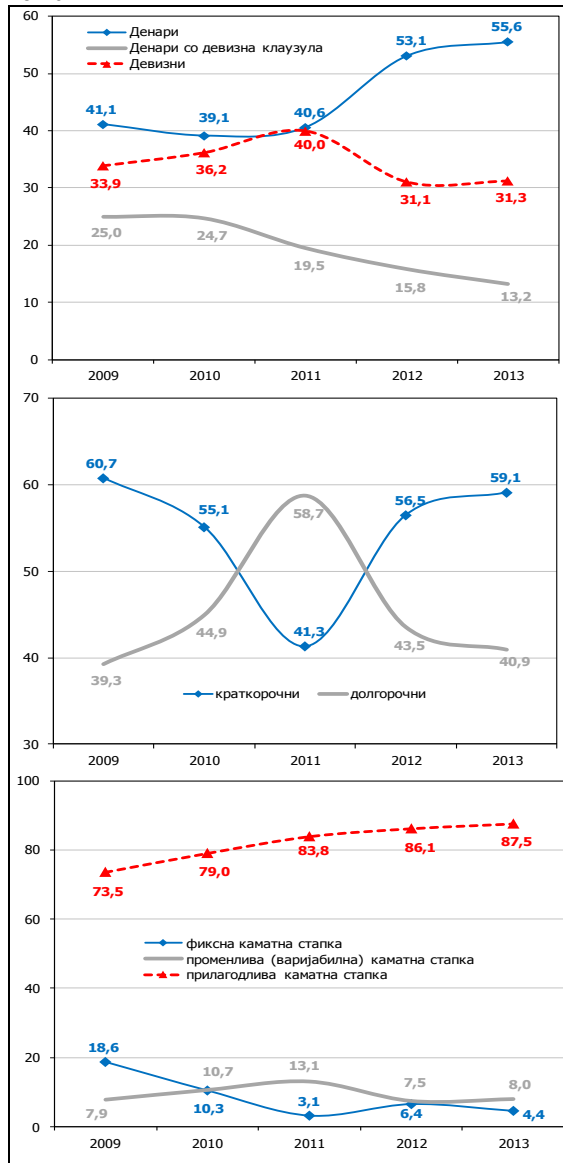
Друг аспект што може да послужи за апросимактивна оценка на понудата на кредитите за корпоративниот сектор од домашниот банкарски систем во 2013 година, претставува износот и структурните карактеристики на новодобрените кредити во текот на годината. Постепеното зголемување на склоноста на банките за преземање кредитен ризик и за одобрување нови кредити се потврдува и преку забрзаниот растот на новодобрените кредити на претпријатијата во 2013 година (11,3%) во споредба со 2012 година (3,9%).

Во 2013 година, продолжи да се зголемува учеството на кредитирањето во денари во структурата на новодобрените

⁵³ Подетално за факторите коишто влијаеле врз кредитните услови во Анкетата на НБРМ за кредитната активност, април 2014 година.



Графикон бр. 45
Валутна структура (горе) и рочна структура (средина) и структура по тип на каматни стапки (долу) на новоодобрените кредити од страна на банките на корпоративниот сектор во %



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

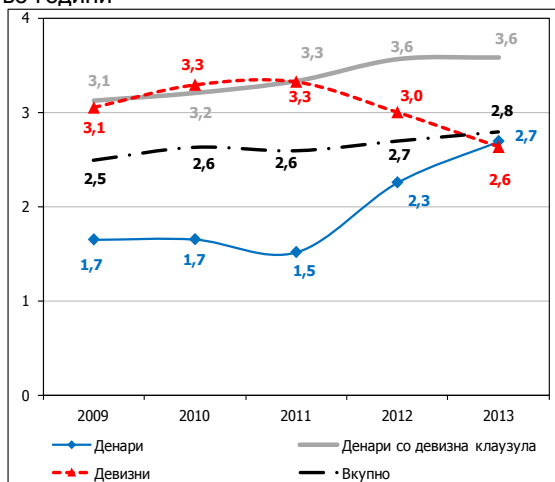
кредити. Од друга страна, учеството во кредитната подршка со валутна компонента во новоодобрените кредити постепено се намалува, што е поизразено кај кредитирањето во денари со валутна клаузула. Главната причина за овој тренд кај валутната структура на новоодобрените кредити на претпријатијата беше поголемата сколност на депонентите на банките за штедење во денари отколку за штедење во девизи⁵⁴. Оттука, структурата на изворите на финансирање на банките, и во 2013 година се менуваше преку натамошното намалување на валутната компонента за сметка на зголемување на денарската компонента, како резултат на што дојде до промени и во структурата на кредитите, како најважна компонента во вкупните средства на банките. Сепак, за разлика од 2012 година, кога вкупните новоодобрени кредити со валутна компонента забележаа пад, во 2013 година тие пораснаа за 5,5%, што во целост се должи на годишниот раст на девизните новоодобрени кредити за 12,0%. Од аспект на рочноста на новоодобрените кредити, поголемо учество во 2013 година се забележува кај краткорочното кредитирање, што ја потврдува претежната фокусираност на домашниот корпоративен сектор кон одржување на нивото на тековно работење и ограничениот обем на инвестициската активност. Ова соодветствува и на фактот што според оценките на банките, далеку е посилено влијанието врз побарувачката на кредити од страна на корпоративниот сектор од потребата од финансирање на инвестициите во залихи и обртен капитал, наспроти инвестициите во основни средства. Во структурата на новоодобрените кредити според типот на каматната стапка, главниот дел се кредити со прилагодлива каматна стапка. Скромното присуство на кредитите со фиксни и променливи каматни стапки, всушност, укажува на неподготвеноста на домашните банки соодветно да го проценат ризикот при воспоставување на кредитните

⁵⁴ Заради поттикнување на штедењето во домашна валута, во 2013 година, НБРМ изврши натамошно разграничување на стапките на задолжителната резерва од валутен аспект (подетално во Годишен извештај, април 2104).



изложености и да ја определат висината на премијата за ризик со која би ги финансирале претпријатијата. Оттука, користењето на прилагодливите каматни стапки во кредитните производи, всушност им овозможува на банките да вршат целосно приспособување на премијата за ризик на веќе одобрените кредити од една страна и на тој начин, да ги остварат целите независно од квалитетот на одлуките за кредитирање и проценката на кредитниот ризик. Меѓутоа, овие приспособувања ја зголемуваат ранливоста на корпоративниот сектор при евентуални промени во каматните политики на банките, бидејќи нивната практична примена значи непредвидливост на расходите за финансирање на кредитокорисниците.

Графикон бр. 46
Просечна договорна рочност на
новоодобрените кредити на
корпоративниот сектор, според валута
во години



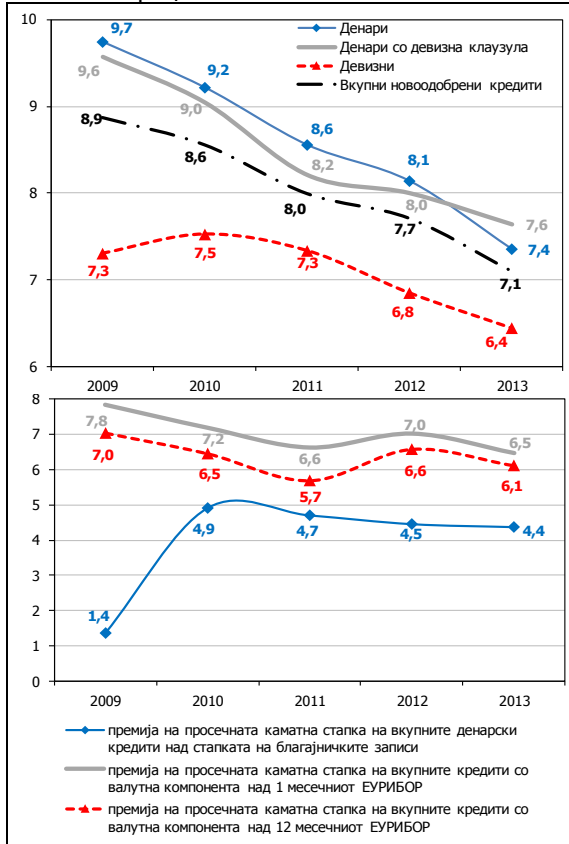
Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во 2013 година, просечната рочност на вкупните новоодобрени кредити се задржа на слично ниво како и во минатите години и изнесува околу две години и десет месеци. Анализирани од валутен аспект, се забележува извесно зголемување на просечната рочност на денарските новоодобрените кредити, а намалување на просечната рочност на девизните новоодобрени кредити. Со оглед на тоа дека денарските кредити имаа најголемо учество во структурата на новоодобрените кредити на корпоративниот сектор, зголемувањето на нивната просечна договорна рочност во 2013 година упатува на постепено зголемување на подготвеноста на банките за преземање ризик при финансирање на активностите на корпоративниот сектор. Најголема просечна рочност и понатаму имаат новоодобрените кредити во денари со валутна клаузула.

Трендот на намалување на висината на каматните стапки на вкупните новоодобрени кредити продолжи и во текот на 2013 година, со забележан годишен пад од 0,6 процентни поени. Намалувањето на каматните стапки е подеднакво присутно кај новоодобрените кредити по одделните валутни карактеристики. Меѓутоа,

Графикон бр. 47

Просечна каматна стапка на новодобрените кредити на корпоративниот сектор (горе) и премија над основните каматни стапки на просечната каматна стапка на вкупните редовни кредити (долу) во % и во процентни поени



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките и пресметки на НБРМ.

намалувањето на висината на каматните стапки на новодобрените кредити на корпоративниот сектор не беше проследено со намалување на просечната премија за ризик што е вградена во висината на каматните стапки на кредитите. Така, во 2013 година, кај кредитите со валутна компонента дојде до одредено намалувањето на премијата за ризик, додека кај денарските кредити, оваа премија е постабилна. Значителната разлика во просечните премии за ризик коишто банките ги вградуваат во кредитите со валутна компонента, споредено со денарските кредити, упатува на заклучокот дека при одобрување на кредитите со валутна компонента, банките порудентно ги проценуваат ризиците. Заради оваа разлика, кредитите со валутна компонента стануваат значително поприносен финансиски инструмент отколку денарските кредити и е главниот извор на нето каматната маргина на банките, вклучувајќи во себе и еден вид компензација за веќе донесените погрешни кредитни одлуки на банките. Покрај ова, очигледно е дека висината на основните каматни стапки на меѓународните финансиски пазари не е одлучувачкиот фактор при одредувањето на висината на каматните стапки на кредитите со валутна компонента, туку многу поголема улога има премијата којашто банките ја надградуваат над овие основни каматни стапки. Разликата од околу два процентни поена во просечните премии за ризик вградени во денарските кредити и во кредитите со валутна компонента, се забележува и кај просечните каматни стапки на вкупните кредити и по одделни дејности (анекс бр. 8). Треба да се има предвид дека вградувањето на клаузулите за прилагодливи каматни стапки во договорите за кредити, практично, им дава можност на банките еднострано да ја менуваат висината на каматната стапка, а со тоа и премијата за ризик.

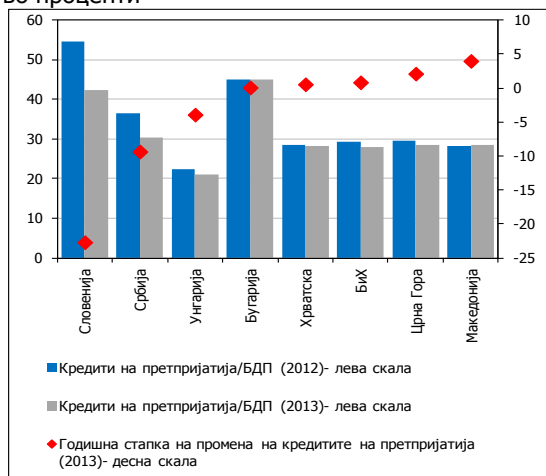
Кредитната поддршка на банкарскиот систем на Република Македонија на



Графикон бр. 48

Годишни стапки на промена на кредитите на претпријатија и кредити на претпријатија/БДП, за избрани земји од регионот

во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките (за Република Македонија), интернет-страницата на ММФ и интернет-страниците на некои од националните централни банки.

Забелешка: Редоследот на земјите на графиконот е направен според годишната стапка на промена на кредитите на претпријатијата 2013 година.

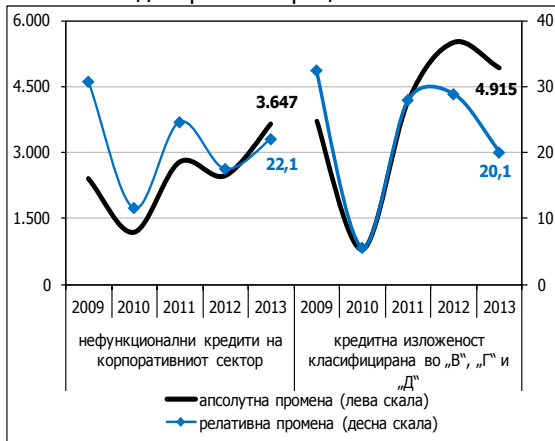
корпоративниот сектор во 2013 година беше повисока од повеќето земји од регионот. По правило, кредитната поддршка наменета за корпоративниот сектор бележи едноцифрен годишен раст речиси во сите земји, а во некои земји се забележува дури и намалување. Ова е приказ дека претпазливоста на банките во воспоставувањето на кредитните изложености кон корпоративниот сектор, честопати во услови на незадоволителен квалитет на побарувачката од корпоративниот сектор, не е типична само за Република Македонија, туку дека претставува појава којашто е присутна и во земјите од регионот. Намалените можности за финансирање на корпоративниот сектор произлегуваат и од состојбата и капацитетот на банкарските системи во земјите од регионот, особено високиот раст и нивото на нефункционални кредити кај претпријатијата, но од друга страна, произлегува и од отежнатите услови за функционирање на субјектите од реалниот сектор поради преносните ефекти врз економиите од неповолниот глобален амбиент. Според висината на учеството на кредитите на претпријатија во БДП, македонскиот банкарски систем е во рамки на нивото коешто преовладува во регионот на Југоисточна Европа.

Во 2013 година, и покрај забележаниот раст на додадената вредност, сепак и понатаму продолжи трендот на влошување на ризичниот профил на изложеноста на банките кон домашниот корпоративен сектор. Скромната ликвидност со која располага корпоративниот сектор во услови на нецелосно заздравување на глобалниот амбиент и релативно висока задолженост на корпоративниот сектор, често проследена со несоодветна структурираност на отплатите на кредитите од страна на банките, беа причина за натамошен двоцифрен раст на изложеноста на банките кон корпоративниот сектор со повисока ризичност. Двоцифрена годишна



Графикон бр. 49

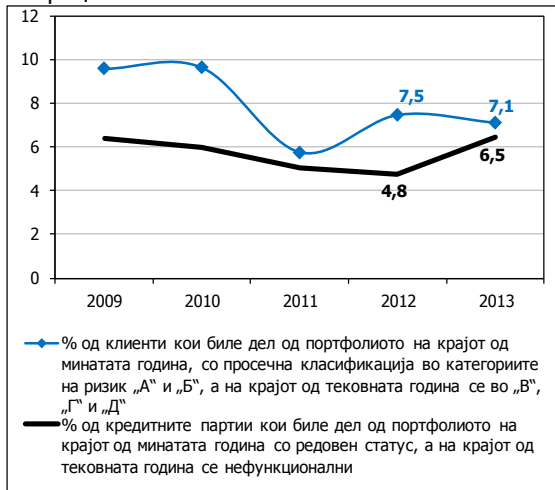
Раст на изложеноста со повисока ризичност и на нефункционалните кредити на домашниот корпоративен сектор кон банките во милиони денари и во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 50

Проценета веројатност за неисполнување на обврските на корпоративниот сектор кон домашниот банкарски систем во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

стапка на пораст (41,2%) бележат и кредитите што биле реструктурирани поради влошената финансиска состојба на претпријатијата-кредитокорисници и коишто најверојатно би добиле нефункционален статус, доколку не било спроведено менување на кредитните услови. Покрај ова, треба да се има предвид дека 10,9% од вкупните кредити на претпријатијата на крајот од 2013 година се со продолжен рок на достасување којшто не е последица на влошената финансиска состојба. Меѓутоа, исполнувањето на овој услов е предмет на проценка од страна на банките. Со оглед на показателите за работењето на корпоративниот сектор прашање е како банките пристапуваат при проценката на овој услов и дали всушност преку пролонгирање на обврските не ја потврдуваат потребата од реструктурирање на обврските на нивните клиенти од корпоративниот сектор. Банките се мотивирани да покажат поголема слобода при проценката на тоа дали клиентот се соочува со влошена финансиска состојба, поради можноста за регулаторна арбитража којашто произлегува од помалите регулаторни критериуми за класификација на изложеноста која се пролонгира во споредба со реструктурираната изложеност. Проценетата веројатност за неисполнување на договорените обврски на корпоративниот сектор кон домашните банки во 2013 година се зголеми за 1,7 процентни поени и е уште еден показател за влошената кредитоспособност на македонскиот корпоративен сектор. Оттука, се наметнува потреба банките потранспарентно и поактивно да ги користат механизмите за реструктурирање на долгот во процесот на управување со кредитниот ризик, со што, од една страна, би се спречило уште поголем раст на изложеноста со висок степен на ризичност, но од друга страна, на среден рок може да се влијае на намалување на ограничувањата за поголем раст на кредитирањето на реалниот сектор.



2. Сектор „домаќинства“

Ризиците за финансиската стабилност коишто ги создаваат домаќинствата во 2013 година се во контролирани рамки. Забрзаниот раст на долгот на домаќинствата, во споредба со послабиот раст на расположливиот доход и финансиската актива, предизвикаа мало влошување на показателите за способноста на домаќинствата за отплата на долговите. Задолженоста на домаќинствата и натаму во најголем дел се должи на долгот кај банките. Во 2013 година, најголем дел од кредитирањето на банките беше насочено кон домаќинствата, поради тоа што банките побрзо се приспособија на степенот на ризичност на овој сегмент, во услови на сè уште ниска задолженост на домаќинствата и поволните остварувања на пазарот на труд, наспроти корпоративниот сектор кон кој банките водеа попрепазлива кредитна политика. Иако долгот на домаќинствата забележа повисока годишна стапка на пораст во споредба со финансиската актива, што упатува на извесно влошување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг, сепак, ниското ниво на задолженост на овој сектор остава простор за натамошно задолжување.

Расположливиот доход и, воопшто, финансиската моќ на домаќинствата, во голема мера се условени од обемот на активностите и остварувањата на корпоративниот сектор и неговата ефикасност во справувањето со ризиците на кои е изложен. И покрај позитивните поместувања на пазарот на труд, подинамичниот раст на расположливиот доход е отежнат од сè уште високата стапка на невработеност и падот на продуктивноста на трудот. Потрошувачката на домаќинствата се зголеми пред сè под влијание на забрзаниот раст на масата на плати и на пензиите, при зголемена кредитна поддршка од банките. Расположливиот доход не беше доволен целосно да ја покрие личната потрошувачка на домаќинствата, што наметна потреба од натамошно задолжување.

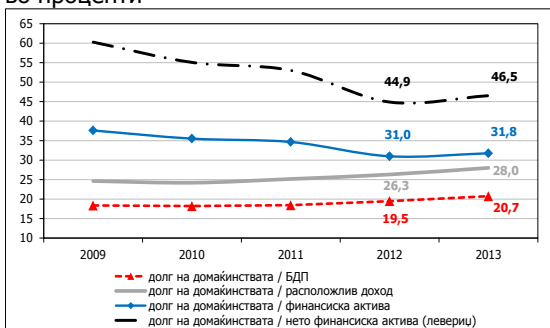
Изложеноста на домаќинствата на каматниот и валутниот ризик и натаму е потенцијален ризик којшто може да влијае врз висината на нивниот долг и следствено врз нивната способност за отплата на долговите. Воедно, домаќинствата се и најзначајниот доверител на банкарскиот систем и секое евентуално остварување на ризиците на кои се изложени, може да има негативни ефекти врз ликвидното и стабилно работење на домашните банки.

2.1 Способност на секторот „домаќинства“ за отплата на долгот

Забрзаниот раст на долгот на домаќинствата во 2013 година услови зголемување на неговото учество во бруто домашниот производ и во расположливиот доход. Двојно побавниот раст на расположливиот доход од растот на личната

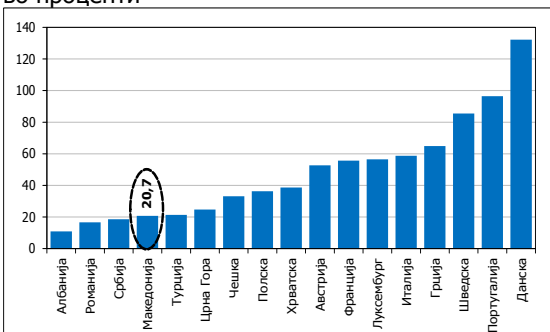


Графикон бр. 51
Показатели за задолженоста на домаќинствата во проценти



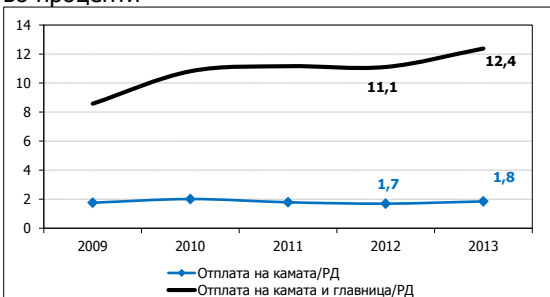
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ, АСО и ДЗС.

Графикон бр. 52
Ниво на задолженост на домаќинствата во однос на БДП, по одделни земји во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, ДЗС, МФ, ММФ (Financial soundness indicators) и интернет-страниците на централните банки.

Графикон бр. 53
Показатели за отплата на долгот домаќинствата во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

потрошувачка ја наметнува потребата од задолжување на домаќинствата за финансирање на основната потрошувачка. Годишната стапка на пораст на долгот го надмина растот на финансиската актива што упатува на мало влошување на способноста на домаќинствата за отплата на нивниот целосен долг (мерена преку показателот долг/финансиска актива) и мерена преку показателот долг/нето финансиска актива⁵⁵, ја намалува можноста за нивно натамошно задолжување. Сепак, нивото на задолженост на домаќинствата во Република Македонија сè уште е ниско.

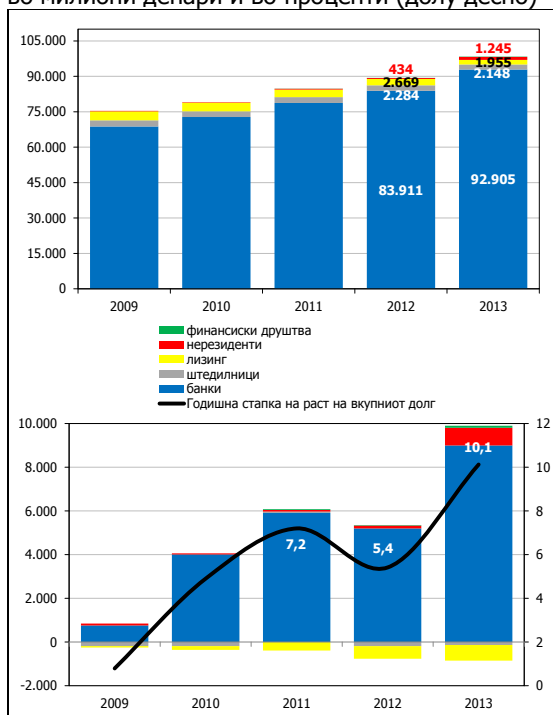
Ниското ниво на задолженост на домаќинствата особено доаѓа до израз при споредбената анализа за учеството на долгот во БДП во избрани земји. Ова делумно е одраз на историски слабата финансиска поддршка на домаќинствата, што го отежнува доближувањето до нивото на задолженост на домаќинствата во развиените земји, но свое влијание во оваа насока има и ниското ниво на расположливиот доход.

Способноста на домаќинствата за отплата на каматата забележа мали промени, но показателот за способноста за отплата на каматата и главница заедно, се влоши за 1,3 процентни поени. Зголемената побарувачка на кредити во услови на намалување на активните каматни стапки се одрази со забрзан раст на задолженоста на домаќинствата. Ова значеше зголемен товар за отплата со оглед на послабата динамика на раст на расположливиот доход (3,4% или 11.588 милиони денари) од стапката на раст на обврските за отплата на каматата (12,9% или 740 милиони денари) и на каматата и главницата заедно (15,2% или 5.749 милиони денари).

⁵⁵ Нето финансиската актива претставува разлика помеѓу финансиската актива и долгот на домаќинствата.



Графикон бр. 54
Вкупна задолженост на домаќинствата (горе) и годишна промена на одделните компоненти (долу) во милиони денари и во проценти (долу десно)



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците и МФ.

Кредитната активност на банките во 2013 година во најголем дел беше насочена кон домаќинствата како резултат на подобрените согледувања за нивниот профил на ризик, во услови на ниска задолженост на овој сектор и поволни движења на пазарот на труд и општо, помали ризици од овој сектор поради поголемата распространетост на пласманите. Сепак, и покрај тоа што има простор за зголемување на задолженоста на домаќинствата, треба да се земе предвид ризикот од евентуална висока задолженост на сегментите од домаќинствата коишто имаат пониски примања. Имено, најголем дел (или 55%) од вкупниот долг на домаќинствата кон банките е концентриран кај домаќинствата со нето-плата од 7.000 до 30.000 денари⁵⁶. Учеството на долгот во однос на БДП е ниско, но тоа има нагорен тренд, а домаќинствата претставуваат значаен должник на банките и другите финансиски институции. Ова се потврдува и со постојаното зголемување на бројот на домаќинствата коишто се јавуваат како корисници на кредитните производи и услуги од банките⁵⁷. Одржувањето на способноста на домаќинствата за отплата на долгот е од особено значење за севкупната финансиска стабилност.

2.2 Задолженост на домаќинствата

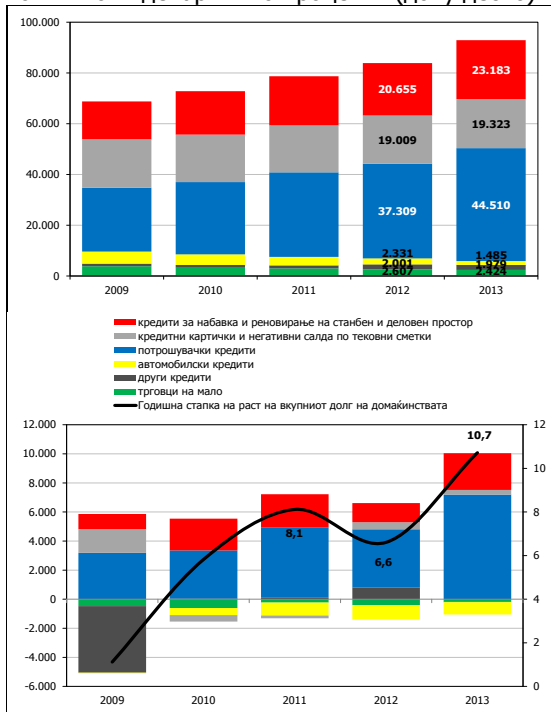
При поволни движења во економијата и натамошно стабилизирање на очекувањата, задолженоста на домаќинствата⁵⁸ забележа највисок раст во последните пет години. Годишниот раст на долгот на домаќинствата во 2013 година е речиси двојно поголем од остварениот раст во претходната година и во целост произлегува од задолженоста кај банките. Обврските на домаќинствата кон странство

⁵⁶ Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁵⁷ Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

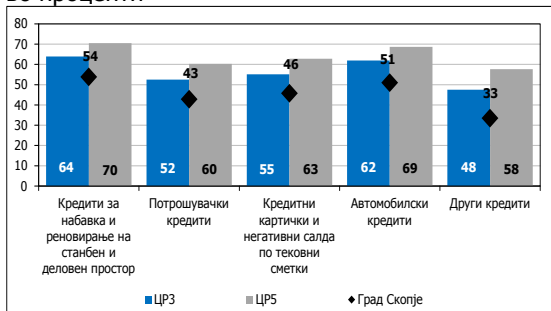
⁵⁸ За потребите на оваа анализа, вкупната задолженост (вкупниот долг) на домаќинствата ги опфаќа: задолженоста врз основа на кредити, камати и други побарувања на банките и штедилниците, вкупните обврски на домаќинствата кон странство (нерезидентите), вредноста на активните договори за лизинг и задолженоста врз основа на активни договори со финансиски друштва.

Графикон бр. 55
Задолженост на домаќинствата кај банките според типот на кредитниот производ (горе), и годишна промена (долу)
во милиони денари и во проценти (долу десно)



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 56
Концентрација на долгот на домаќинствата по одделни кредитни производи, по општини во проценти



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

значително пораснаа како резултат на два поголеми кредита од странство. Сепак, задолженоста кон нерезидентите сè уште има мало учество во вкупниот долг. Долгот врз основа на лизинг бележи постојано надолно движење во последните пет години, што придонесе за намалување на неговото учество во вкупниот долг. Намалено учество во вкупниот долг бележи и задолженоста кај штедилниците, што се должи на настанатата преобразба на три штедилници во финансиски друштва. Зголемувањето на долгот кон финансиските друштва не придонесе за зголемување на неговото учество во вкупниот долг на домаќинствата. Бидејќи долгот кај банките учествува со 94,4% во вкупниот долг на домаќинствата, анализата на задолженоста на овој сектор ќе темели на овој дел од долгот.

Долгот на домаќинствата кај банките забележа најголем раст по 2008 година. Сепак, остварениот раст во 2013 година е речиси четирикратно помал од растот во 2008 година кога кредитната активност на банките беше најсилна. Долгот врз основа на потрошувачки кредити и кредити за набавка и реновирање на станбен и деловен простор забележа најголем пораст и во целост (108,2%) го услови растот на задолженоста на домаќинствата кај банките. Наспроти ова, задолженоста врз основа на автомобилски кредити и кредитите на трговците на мало забележаа надолно движење, што придонесе за намалување на нивното учество во долгот. Притоа, најголем дел од задолженоста на домаќинствата кај банките (72,4%) и понатаму се однесува на задолженоста за потрошувачка (потрошувачки кредити⁵⁹, автомобилски кредити, негативни салда на тековни сметки, кредитни картички и други кредити).

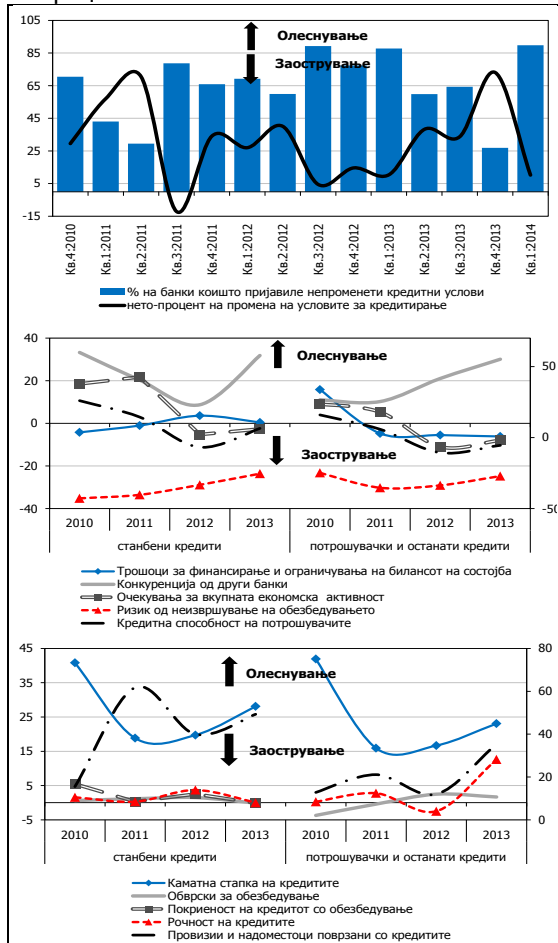
Анализата за концентрацијата на задолженоста на домаќинствата по одделни општини покажува дека речиси половина од

⁵⁹ Потрошувачките кредити зафаќаат нешто помалку од половина (47,9%) од вкупниот долг.



Графикон бр. 57

Оценка на банките за условите при кредитирање на домаќинствата (горе), нето-процент за влијанието на одделните фактори (средина) и нето-процент на промена на одделните кредитни услови (долу) во проценти



Извор: НБРМ, според податоците од Анкетите за кредитната активност на банките.

Забелешка: Процентот на банките е пондеризиран со учеството на секоја банка во вкупните кредити на домаќинствата на конкретните датуми.

долгот на домаќинствата кај банките е концентриран во Скопје. Според показателот ЦР5⁶⁰, околу две третини од долгот на домаќинствата, за речиси сите типови кредитни производи, е концентриран во пет општини, што ја потврдува високата концентрација на долгот. Овој показател бележи надолно движење кај сите кредитни производи, со исклучок на автомобилските кредити.

Во услови на поголемо ослободување на ликвидност и умерено намалување на активните банкарски каматни стапки, поволни поместувања беа забележани кај кредитната понуда, при постојано зголемување на побарувачката на кредити од страна на домаќинствата. Умереното забрзување на кредитната активност кон домаќинствата беше проследено со натамошно олабавување⁶¹ на кредитните услови кој овој сектор во текот на годината. Позасилено нето-олеснување⁶² се забележува кај кредитните услови⁶³ за потрошувачките кредити.

Во првиот квартал од 2014 година се забележа послабо нето-олеснување на кредитните услови кај домаќинствата, но очекувањата за олабавување на кредитните услови во вториот квартал се значително посилни.

⁶⁰ Показателот ЦР5 за сите кредитни производи го вклучува градот Скопје и општината Охрид, додека останатите три општини се разликуваат во зависност од кредитниот производ (за станбени кредити: Битола, Тетово и Струмица; за потрошувачки кредити: Битола, Тетово и Штип; за кредитни картички и негативни салда по тековни сметки: Битола, Прилеп и Куманово; за автомобилски кредити: Битола, Тетово и Гостивар; и за други кредити: Струга, Прилеп и Гостивар).

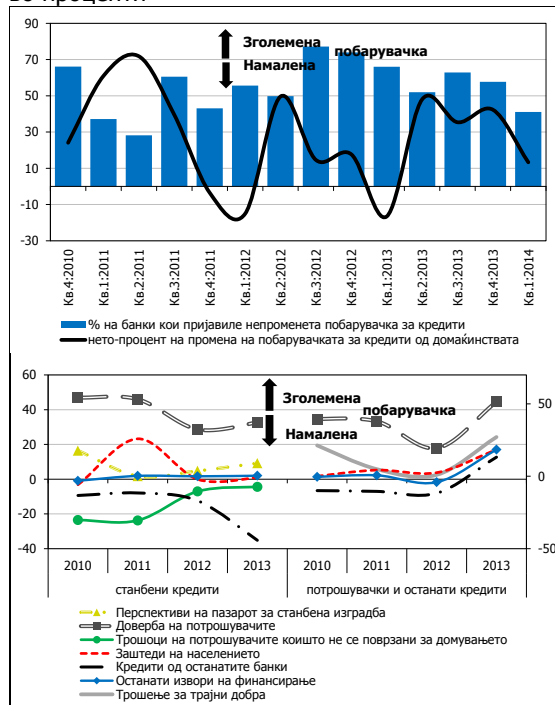
⁶¹ Во 2013 година, во просек 40% од банките пријавиле олеснување на кредитните услови, наспроти 24% во претходната година.

⁶² Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле олеснување на кредитните услови и банките коишто пријавиле заострување на кредитните услови за домаќинствата. Извор: Анкета за кредитната активност на банките, април 2014 година.

⁶³ Подетално за факторите коишто влијаеле врз кредитните услови во Анкетата на НБРМ за кредитната активност, април 2014 година.



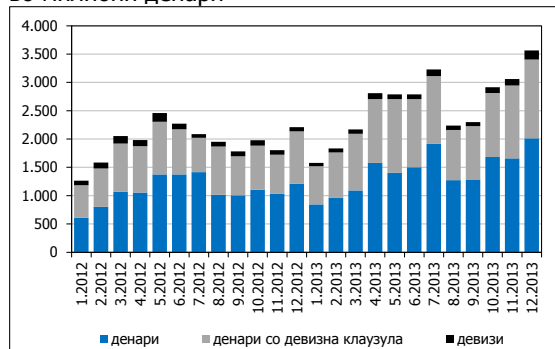
Графикон бр. 58
Оценка на банките за побарувачка за кредити од страна на домаќинствата (горе) и нето-процент за влијанието на одделните фактори (долу) во проценти



Извор: НБРМ, според податоците од Анкетите за кредитната активност на банките.

Забелешка: Процентот на банките е пондериран со учеството на секоја банка во вкупните кредити на домаќинствата на конкретните датуми.

Графикон бр. 59
Новоодобрени кредити на домаќинствата според валутата во милиони денари



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Побарувачката на кредити, исто така, реагираше на поволните движења во економијата и забележа засилен раст во вториот квартал од 2013 година, проследен со стабилно зголемување на побарувачката на нето-основа⁶⁴ во остатокот од годината.

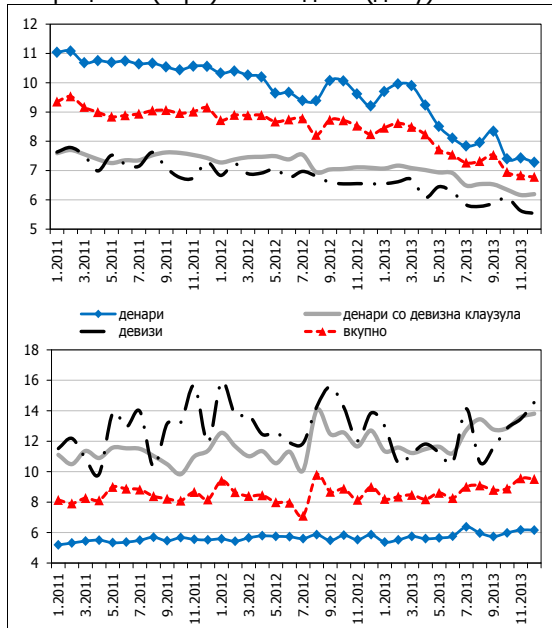
Слично како кај кредитните услови, и побарувачката на кредити забележа послабо нето-зголемување во првиот квартал од 2014 година, очекувајќи нејзино позасилено зголемување во вториот квартал.

Зголениот долг на домаќинствата кај банките се согледува и преку годишниот пораст на новоодобрените кредити на овој сектор, за значителни 33,6%. Покрај засилувањето на економската активност во втората половина од годината, придонес во оваа насока имаше и олабавувањето на монетарната политика, при истовремено висока и стабилна ликвидност и капитализираност на домашниот банкарски систем. Растот на новоодобрените кредити на домаќинствата е речиси подеднакво распределен помеѓу денарски кредити и кредитите во валутна компонента. Така, новоодобрените денарски кредити регистрираа годишен раст од 31,7% (или 4.144 милиони денари), додека кредитите со валутна компонента раст од 35,9% (или 3.715 милиони денари). Слично движење од аспект на валутата се забележува и кај

⁶⁴ Нето-процентот претставува разлика меѓу банките коишто пријавиле зголемена побарувачка за кредити и банките коишто пријавиле намалена побарувачка за кредити од страна на домаќинствата.

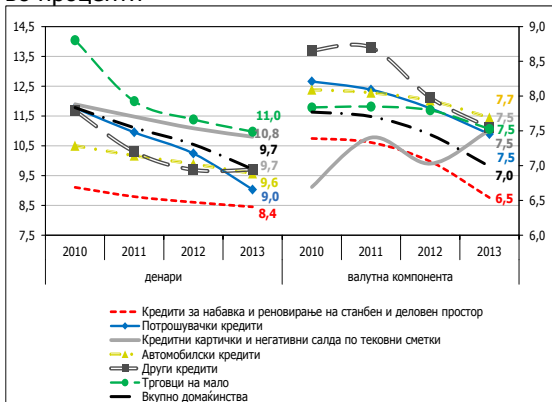


Графикон бр. 60
Просечна каматна стапка (горе) и просечна рочност (долу) на новоодобрените кредити на домаќинствата, според валутата во проценти (горе) и во години (долу)



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 61
Просечна каматна стапка на кредитите на домаќинствата според типот на кредитниот производ во проценти



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

вкупните кредити на домаќинствата. Ова покажува дека изразената денаризација на страната на изворите на финансирање (депозитите) не е целосно пренесена и на страната на кредитите одобрени на домаќинствата.

Трендот на намалување на просечните каматни стапки на новоодобрените кредити на домаќинствата продолжи и во 2013 година, што соодветствува со намалувањето на основната каматна стапка и нејзиното сведување на историски најниското ниво. На крајот на 2013 година, просечната каматна стапка на новоодобрените кредити се намали за 1,5 процентни поени во однос на крајот на претходната година и се сведе на 6,8%. Најголемо намалување се забележува кај новоодобрените денарски кредити (за 1,9 процентни поени), што овозможи натамошно приближување на каматната стапка на овие кредити до нивото на каматните стапки на кредитите со валутна клаузула.

Просечната рочност на вкупните новоодобрени кредити на домаќинствата на крајот од 2013 година се зголеми за шест месеци и достигна 9,5 години, како резултат на продолжување на рочноста на новоодобрените кредити во денари со девизна клаузула за повеќе од една година. Притоа, новоодобрените кредити со валутна компонента имаат подолга рочност од денарските кредити, што од една страна, е одраз на рочниот профил на изворите на средствата на банките, но од друга страна, ги претставува очекувањата на банките за поголема стабилност на девизните извори на средства.

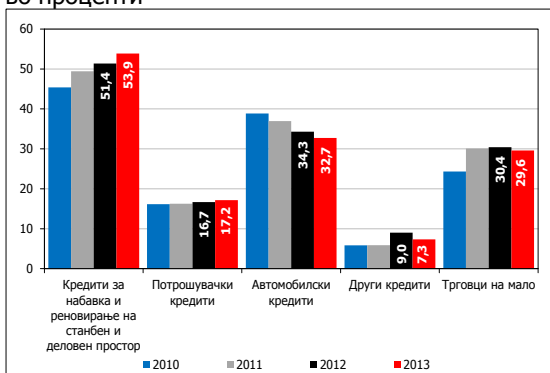
Во услови на поволни макроекономски придвижувања и под влијание на преземените монетарни и макропрudentни мерки⁶⁵ во текот на 2013 година, банките

⁶⁵ Во 2013 година се изврши олабавување на монетарната политика преку промени во инструментот задолжителна резерва, чија цел беше ослободување ликвидност во системот со потенцијал да се искористи како финансиска поддршка за приватниот сектор, но, кое исто така, преку укинувањето на надоместот на издвоената задолжителна резерва би

реагираа со намалување на цената на кредитите. Така, во 2013 година продолжи надолното движење на просечната активна каматна стапка по одделни кредитни производи на домаќинствата. Двојно побрзо намалување се забележа кај каматните стапки на денарските кредити во однос на кредитите со валутна компонента. Така, најголемо намалување, од 1,2 проценти поена, забележаа денарските потрошувачки кредити, по кои следат денарските кредити на трговците на мало со 0,4 процентни поени. Кај кредитите со валутна компонента најголемо намалување на каматната стапка, од 0,5 процентни поени, имаше кај станбените кредити. Овие движења на каматните стапки имаа соодветен придонес во зголемувањето на долгот на домаќинствата кон банките.

Графикон бр. 62

Учество на просечниот месечен ануитет по тип на кредитен производ во месечната нето-плата на физичките лица во проценти



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките, ДЗС и пресметки на НБРМ.

Показателот за учеството на просечниот месечен ануитет за секој тип кредитен производ⁶⁶ во просечната номинална нето-плата бележи намалување кај автомобилските, другите кредити и кредитите на трговците на мало, што се должи на намалувањето на месечниот ануитет за овие кредити во услови на намалување на задолженоста по овој основ. Нагорно движење на показателот се забележува кај станбените и потрошувачките кредити поради зголемувањето на просечниот месечен ануитет за овие кредити, наспроти малиот раст на просечната месечна нето-плата за 2013

требало да придонесе за проактивно користење на расположливите инструменти од страна на банките. Подетално за овие мерки во „Годишен извештај за 2013 година“, од април 2014 година. Во доменот на ликвидносниот ризик се направи измена во пресметката на стапката на ликвидност до 30 дена и до 180 дена со што се намали процентот на орочени депозити за кои се претпоставува дека ќе се одлеат од банките (од 80% на 60%). Стапувањето на сила на новата Одлука за управување со кредитниот ризик, со којашто се постигнува олабавување на условите во поглед на класификацијата и утврдувањето на исправката на вредноста на кредитите, исто така може да го стимулира кредитирањето од страна на банкарскиот систем.

⁶⁶ Според интерните пресметки на Народната банка коишто базираат врз податоци за редовните кредити на домаќинствата, просечна рачност и просечна каматна стапка на редовна главница за одделните кредитни производи, просечната месечна рата на физичките лица за одделни кредитни производи за 2013 година изнесува: 11.389 денари за станбени кредити, 6.919 денари за автомобилски кредити, 6.260 денари за кредити преку трговците на мало, 3.629 денари за потрошувачки кредити и 1.546 денари за други кредити. Кредитните картички и негативните салда по тековни сметки се исклучени од анализата поради специфичноста на утврдување на месечниот ануитет на клиентот. Во пресметките при оваа анализа е опфатено учеството на месечниот ануитет за секој одделен кредитен производ во месечната плата, односно не се опфатени случаите кога едно лице е корисник на повеќе од еден кредитен производ, кога месечните ануитети би зафаќале поголем дел од месечната плата.



година. Зголемувањето на просечниот месечен ануитет соодветствува со растот на долгот на домаќинствата. Притоа, околу половина од месечните примања на физичките лица се користат за покривање на месечната рата за станбен кредит, а околу една третина за месечните ануитети за автомобилски кредити и кредити на трговците на мало.

Графикон бр. 63
Валутна структура на долгот на домаќинствата, по кредитни производи во проценти



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Изложеноста на домаќинствата на каматниот и валутниот ризик и натаму е најзначајниот извор на ризик, којшто може да влијае врз нивната способност за отплата на долгот, а следствено, и врз стабилноста на нивните кредитори, поаѓајќи од фактот дека овој сектор своите приходи главно ги остварува во домашната валута. Послабата денаризација на кредитирањето на овој сектор (во споредба со корпоративниот сектор) услови мало зголемување на учеството на долгот со валутна компонента во вкупната задолженост на домаќинствата. По одделни кредитни производи, долгот со валутна компонента преовладува кај станбените кредити, автомобилските кредити и другите кредити. Во вакви услови, стабилноста на девизниот курс на денарот и на каматните стапки во домашната економија се значајни за одржување на способноста на домаќинствата за отплата на долгот.

Графикон бр. 64
Рочна структура на кредитите на домаќинствата во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Зголемувањето на долгорочниот долг уште повеќе ја нагласува чувствителноста на домаќинствата на каматниот и валутниот ризик. Притоа, кредитите со валутна компонента зафаќаат повеќе од половина од вкупните долгорочни кредити на домаќинствата, што го потврдува значењето на стабилноста на девизниот курс на денарот, особено на долг рок. Се очекува макропрудентната мерка на Народната банка за олеснување во прописите коишто се однесуваат на управувањето со ликвидносниот ризик, на среден рок да придонесе за дополнителен простор за подолгорочно кредитирање.



Графикон бр. 65
Структура на долгот на домаќинствата според типот на каматната стапка, по одделни кредитни производи во проценти



Извор: Кредитен регистар на НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Вообичаената практика на домашните банки да ги финансираат домаќинствата со кредити со прилагодливи⁶⁷ каматни стапки, условува овој дел од долгот на домаќинствата да има најголемо учество во вкупниот долг. Сепак, во 2013 година најбрзо растеше долгот по основ на кредитите со фиксна каматна стапка, така што неговото учество во вкупниот долг на домаќинствата се зголеми на 17,4% (13,8% на 31.12.2012 година). Растот на долгот по основ на кредити со фиксна каматна стапка се должи на станбените и потрошувачките кредити. Кај станбените кредити фиксната каматна стапка важи само во првите неколку години, по што на овие кредити најчесто се применува прилагодливата каматна стапка⁶⁸. Големата застапеност на кредитите со прилагодливи и варијабилни каматни стапки укажува на изложеност на домаќинствата на ризикот од промена на каматните стапки на домашниот или на меѓународниот финансиски пазар.

Графикон бр. 66
Стапка на промена на нефункционалните кредити и учество на нефункционалните во вкупните кредити на домаќинствата во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

И покрај растот на показателите за задолженоста на домаќинствата, нивната платежна способност сепак се одржа, што се потврдува и преку стабилното ниво на нефункционалните кредити на овој сектор. Нефункционалните кредити на домаќинствата се на идентично ниво како и претходната година, а во нивни рамки нефункционалните потрошувачки и автомобилски кредити се намалија, при истовремен раст на нефункционалните станбени кредити. Притоа, извршените отписи во текот на 2013 година⁶⁹ немаат значително влијание врз движењето на нефункционалните кредити и со исклучување на нивниот ефект, стапката на раст на нефункционалните кредити на

⁶⁷ Приспобувањето на висината на каматните стапки се прави еднострано заради промени во каматната политика на банките, а не врз основа на одредена каматна стапка.

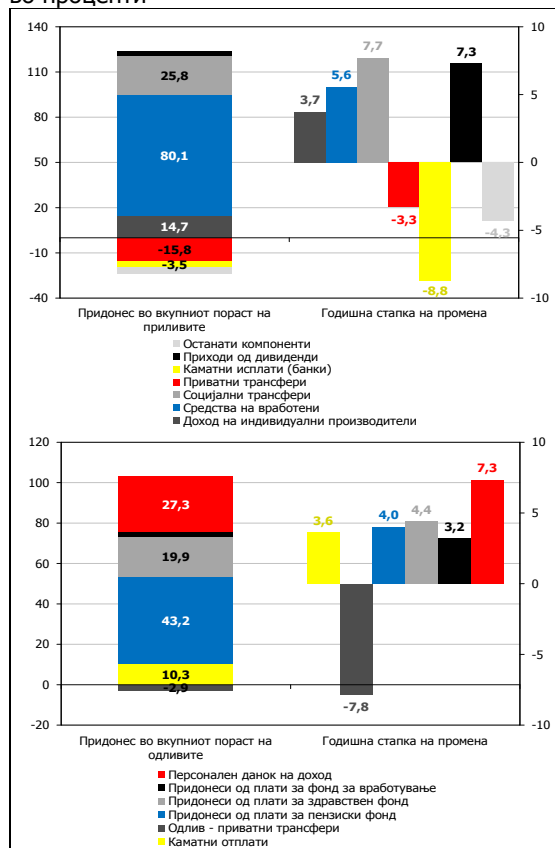
⁶⁸ Во извештаите за ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности, банките го класифицираат целиот износ на овие кредити во извештајот за фиксната каматна стапка за годините кога се применува овој тип каматна стапка, додека по изминување на периодот на фиксна каматна стапка, преостанатиот дел од кредитот се префрла во извештајот за прилагодлива/променлива каматна стапка.

⁶⁹ Во 2013 година банките повеќе наплатиле претходно отпишани побарувања од физички лица, отколку што извршиле отписи на побарувања од клиенти од овој сектор.



Графикон бр. 67

Годишна стапка на промена на компонентите на приливите (горе) и одливите (долу) на расположливиот доход и придонес во порастот во проценти



Извор: Пресметки на НБРМ, врз основа на податоците од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

домаќинствата би изнесувала незначителни 1,2%. Со оглед на минималните промени на износот на нефункционалните кредити, а во услови на зголемување на задолженоста, учеството на нефункционалните во вкупните кредити на домаќинствата бележи постојано намалување во последните четири години и на крајот од 2013 се сведе на 6,4%. Ова движење покажува дека ризиците за банкарскиот сектор од изложеноста на кредитен ризик од секторот „домаќинства“ се во контролирани рамки и не се големи. Според одделните производи на домаќинствата, кредитниот ризик е највисок кај кредитните картички и потрошувачките кредити.

2.3 Стапка на штедење, расположлив доход и лична потрошувачка на секторот „домаќинства“⁷⁰

Во 2013 година, расположливиот доход⁷¹ растеше забрзано и оствари раст од 11.588 милиони денари, или 3,4%. Според одделните компоненти на расположливиот доход⁷², средствата на вработените, социјалните трансфери и доходот на индивидуалните производители бележат најголем придонес во растот на вкупните приливи на домаќинствата, додека растот на вкупните одливи главно произлегува од вкупните придонеси и персоналниот данок на доход. Повисоката стапка на раст на одливите во однос на приливите на домаќинствата оневозможува повисок раст на расположливиот доход. Во целина, растот

⁷⁰ Во оваа поглавје, извор на дел од заклучоците е Годишниот извештај на Народната банка за 2013 година.

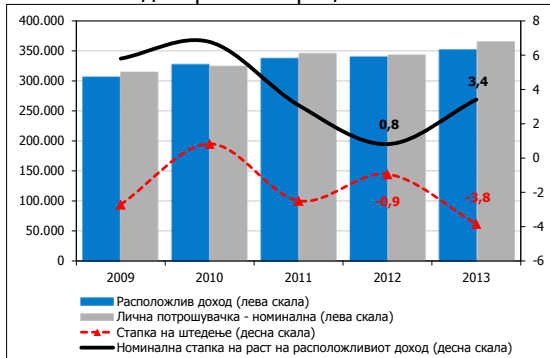
⁷¹ Поради недостаток на податок за расположливиот доход во официјалната статистика, Народната банка од 2007 година пристапи кон изработка на временска серија за расположливиот доход на домаќинствата во Република Македонија, којашто се ажурира на годишна основа. За дел од компонентите за расположливиот доход за кои не постои официјален податок се врши проценка, така што вака утврдениот расположлив доход можеби не е сеопфатен и во неговата структура може да отсутствуваат други компоненти. Притоа, расположливиот доход пресметан за 2012 и 2013 година содржи процени за одредени категории.

⁷² Расположливиот доход претставува разлика на приливите (средства на вработени, доход на индивидуални производители, социјални трансфери (пензии, социјална помош, помош за невработени, боледувања), приватни трансфери, каматни исплати од банки, приходи од дивиденди, приходи од авторски права, приходи од имот и имотни права, капитална добивка, приходи од добивки од игри на среќа и други наградни игри, приходи од старо девизно штедење и денационализација, каматни исплати од државни записи и надоместоци на вработени во странство) и одливите (каматни отплати, придонеси од плати за пензиски фонд, здравствен фонд и фонд за вработување, одливи врз основа на приватни трансфери и персонален данок на доход) на домаќинствата. Сите компоненти на расположливиот доход се номинални.



Графикон бр. 68

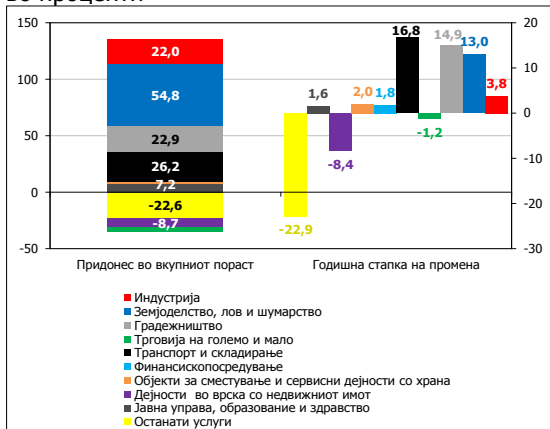
Расположлив доход, лична потрошувачка и стапка на штедење на домаќинствата во милиони денари и во проценти



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ врз основа на податоците од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

Графикон бр. 69

Годишна стапка на промена на бројот на вработени лица, по одделни дејности и придонес во вкупниот пораст во проценти



Извор: ДЗС.

Забелешка: Во пресметката се зема просек од бројот на вработените лица по квартали за соодветната година.

на расположливиот доход произлегува од масата на платите и пензиите. Растот на масата на плати се должи на солидниот раст на бројот на вработени лица, при мало зголемување на просечните номинални нетоплати. Кредитите на домаќинствата го надополнуваат расположливиот доход, во услови на поголем раст на трошоците за основна потрошувачка.

Негативниот јаз помеѓу расположливиот доход и личната потрошувачка во 2013 година ја одредува висината на стапката на штедење⁷³. Динамиката на расположливиот доход е показател за капацитетот на штедење на домаќинствата, утврден преку стапката на штедење на домаќинствата во Република Македонија, којашто бележи продлабочување на нејзината негативна вредност. Ова произлегува од побрзата динамика на раст на личната потрошувачка од расположливиот доход, што упатува на тоа дека тоа дека расположливиот доход⁷⁴ не е доволен за да ја покрие во целост потрошувачката на домаќинствата.

Позитивните поместувања на пазарот на труд соодветствуваат со поволните економски остварувања во текот на 2013 година. Бројот на вработени лица растеше забрзано, и во 2013 година достигна раст од 4,3% што се поврзува со работењето на новите производствени капацитети во слободните економски зони, како и со фискалниот стимул во форма на јавно финансирани градежни работи, земјоделски субвенции, како и активни програми и мерки за вработување⁷⁵. Од аспект на економскиот статус, најголемо зголемување на вработеноста има кај вработените за

⁷³ Стапката на штедење на домаќинствата претставува сооднос на разликата меѓу расположливиот доход и личната потрошувачка со расположливиот доход.

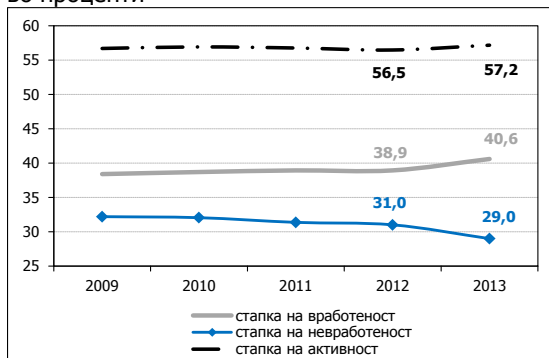
⁷⁴ За дел од компонентите на расположливиот доход за кои не се располага со официјален податок се врши проценка од страна на Народната банка, така што утврдениот расположлив доход може да не е сеопфатен и во неговата структура да отсутствуваат други компоненти, што влијае и врз стапката на штедење.

⁷⁵ И во текот на 2013 година, Владата на Република Македонија спроведуваше активни мерки и програми наменети за зголемување на вработеноста, од типот на програми за самовработување, финансиска поддршка на правните субјекти за отворање нови работни места, субвенционирање на самовработување, програми за практиканство и други мерки.



сопствена сметка, чијшто број, историски гледано е на највисоко ниво и ги одразува ефектите од активните владини мерки за вработување и поттикнување на претприемништвото. Поволни придвижувања беа забележани и од аспект на старосните групи. Така, и во 2013 година имаше тенденција на намалување на невработеноста во најранливите старосни групи, односно кај лицата на возраст помеѓу 15 и 24 години и помеѓу 50 и 64 години. Анализирани по одделни дејности, најмногу нововработени лица во 2013 година се регистрирани во земјоделството, по кое следи транспортот, складирањето и врските и градежништвото, дејности коишто директно или индиректно беа во фокусот на фискалните иницијативи и на економските политики коишто истовремено поттикнуваа економски раст и раст на вработеноста⁷⁶.

Графикон бр. 70
Селектирани показатели од пазарот на труд
во проценти



Извор: ДЗС.

Паралелно со растот на побарувачката се забележува пораст и на понудата на работната сила. Така, во 2013 година бројот на активното население забележа раст од 1,4%. Зголемувањето на работната сила, при истовремен пад на бројот на неактивното население, услови нагорно поместување на стапката на активност, со што таа го достигна нивото од 57,2%. Посилниот раст на побарувачката од растот на понудата на работна сила придонесе за надолно поместување на стапката на невработеност на 29,0%, којашто го достигна историски најниското ниво. На годишна основа, бројот на невработени лица се намали за 15.282 лица, или 5,2%. Воедно, зголемување забележа и стапката на вработеност којашто за 2013 изнесува 40,6%.

Според резултатите од Анкетата за слободни работни места⁷⁷, бројот на

⁷⁶ Кај земјоделството, најголемо зголемување на вработеноста има кај поткатегијата – вработени за сопствена сметка, што се поврзува со политиките на субвенционирање во земјоделството, но и со политиките за подинамичен раст на претприемништвото, меѓу кои и поедноставувањето на процедурите за отпочнување сопствен бизнис. Растот на вработеноста во транспортот, складирањето и врските произлегува од зголемената градежна и индустриска активност со оглед на заемното надоврзување на овие дејности.

⁷⁷ Извор: Државен завод за статистика.

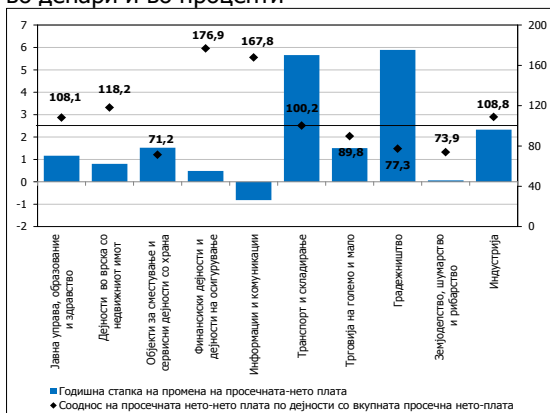


Графикон бр. 71
Просечна номинална нето-плата и нејзината номинална и реална стапка на раст во денари и во проценти



Извор: ДЗС.

Графикон бр. 72
Годишна стапка на промена на просечна номинална нето-плата, по одделни дејности и сооднос со вкупната просечна нето-плата во денари и во проценти



Извор: ДЗС.

слободни работни места до четвртиот квартал од 2013 година изнесува околу 5.800, што е зголемување за околу 1.000 работни места во однос на претходните три квартала, кога бројот на слободни работни места беше стабилен. Ваквото движење може да се протолкува како сигнал за натамошен раст на вработеноста во идниот период. Гледано по дејности, најголем дел од слободните работни места се во индустријата.

Од аспект на цената на трудот, во 2013 година е забележано умерено засилување на номиналниот раст на просечните исплатени плати, како и дополнително забавување на нивниот реален пад. Просечната номинална нето-плата за 2013 година изнесува 21.146 денари и забележа годишен раст од 1,2%. Притоа, позитивни движења се присутни во сите дејности (со исклучок на информации и комуникации), со најголемо годишно зголемување на платите во дејностите транспорт и складирање и градежништво. Просечната номинална нето-плата за дејностите објекти за сместување и сервисни дејности со храна, трговија на големо и мало, градежништво и земјоделство, шумарство и рибарство е под вкупната просечна исплатена плата. Најголемо позитивно отстапување од вкупната просечна нето-плата бележи дејноста финансиско посредување. Засилувањето на номиналниот раст на платите при ослабени инфлациски притисоци услови забавување на реалниот пад на нето-платите, коишто се намалија за 1,6% на годишна основа.

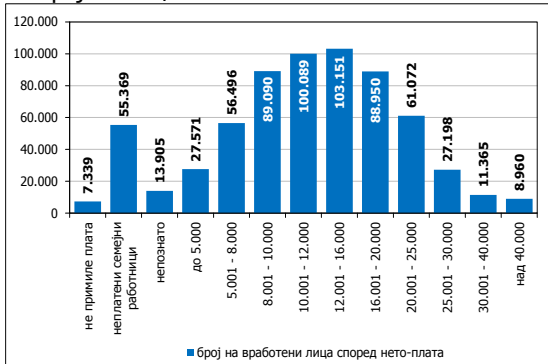
Според висината на просечната нето-плата, околу 60% од вкупните вработени лица во Република Македонија примаат нето-плата⁷⁸ од 8.000 до 20.000 денари⁷⁹, што е под просечната месечна нето-плата за 2013

⁷⁸ Извор: Анкета за работната сила за 2012 година, ДЗС.

⁷⁹ Од вкупниот број лица со вакви примања, 24,1% се вработени во преработувачката индустрија и 17,9% во трговијата на големо и мало, 7,6% во градежништвото, 7,4% во земјоделството, шумарството и рибарството, 6,0% во дејностите на здравствена и социјална заштита и 5,8% во образованието.



Графикон бр. 73
Распределба на вработените според категориите на висина на просечната нето-плата во број на лица

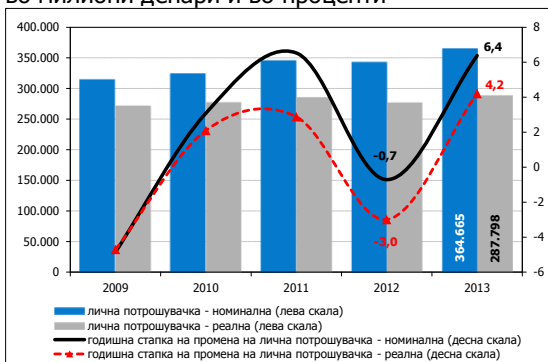


Извор: ДЗС.

година, упатувајќи на тоа дека високите плати на поединци во одредени дејности ја диктираат просечната плата. Наспроти ова, само 16,7% од вработените имаат плата еднаква или поголема од просечната месечна нето-плата, од кои 20,4% се вработени во администрацијата. Во категоријата највисоки месечни примања (над 40.000 денари) спаѓаат само 1,4% од вкупните вработени лица.

Во услови на посилен раст на вработеноста од растот на економската активност, продуктивноста на трудот забележа пад од 1,2% и дополнително оддалечување од нивото на продуктивност остварено во преткризниот период. Сепак, со оглед на очекувањата за раст на активност на новите капацитети, во следниот период се очекува подобрување на показателот за продуктивноста на домашната економија. Високата стапка на невработеност и ниската продуктивност на работната сила го отежнуваат подинамичниот раст на расположливиот доход.

Графикон бр. 74
Номинална и реална лична потрошувачка и нивните годишни стапки на промена во милиони денари и во проценти



Извор: ДЗС.

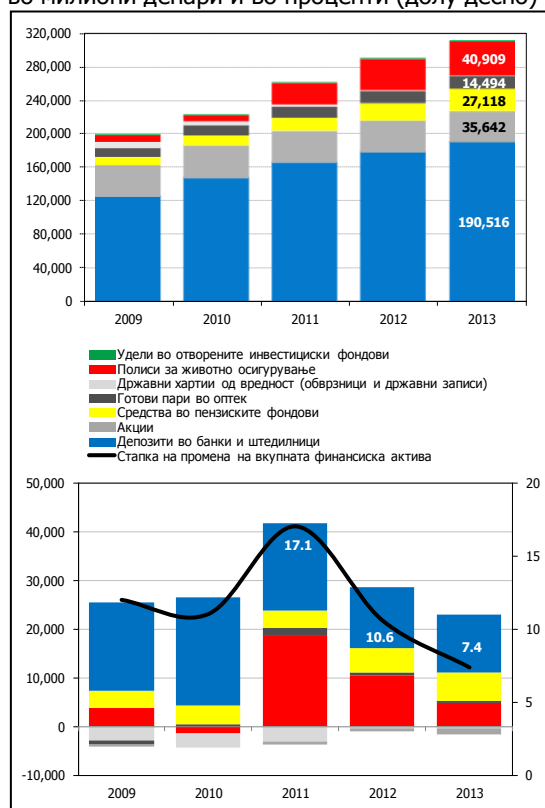
Во услови на натамошни поволни движења на пазарот на труд и на кредитниот пазар, потрошувачката на домаќинствата забележа нагорно движење и беше единствената компонента на домашната побарувачка којашто имаше позитивен придонес кон вкупниот раст на БДП. Растот на личната потрошувачка соодветствува со растот на расположливите финансиски средства, иако нејзината динамика е позабрзана. Оттука, позитивното поместување на личната потрошувачка делумно се должи на забавениот пад на реалните плати и забрзаниот реален раст на пензиите. Истовремено, солидниот раст на бројот на вработени лица придонесе за забрзан раст на масата на плати. Кредитирањето на домаќинствата, претежно во вид на потрошувачки кредити, претставува дополнителна поддршка кон потрошувачката. Тоа соодветствува на оценките на банките за нето-олеснување на

условите за кредитирање и натамошно зголемување на побарувачката за кредити на нето-основа. Показател за зголемена потрошувачка се и зголемените нето-приходи од ДДВ. Сепак, овие поволни движења не се одразуваат во целост врз потрошувачката, што може да биде еден вид објаснување за зголеменото штедење на домаќинствата во услови на негативна стапка на штедење.

Графикон бр. 75

Финансиска актива на домаќинствата (горе) и годишна промена на одделните компоненти (долу)

во милиони денари и во проценти (долу десно)



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, МФ, МАПАС, ЦДХВ, АСО и КХВ.

Забелешка: За потребите на оваа анализа, според процена на НБРМ, 70% од готовите пари во оптек (надвор од банките) се вклучени во ФА на домаќинствата; Акциите се збир од котираниите и некотираниите акции на берзата, по номинална вредност; Животното осигурување е прикажано преку износот на договорените осигурени суми и годишни анuitети (вклучувајќи ја и добивката) на полисите за животно осигурување.

2.4 Финансиска актива на секторот „домаќинства“

Финансиската актива на секторот „домаќинства“ продолжи да расте и во 2013 година, но со значително побавна динамика во однос на претходната година. Во услови на значително закрепнување на домашната економија и реален раст на БДП од 3,1%, учеството на финансиската актива во БДП се зголеми за 2,4 процентни поени и достигна 65,3%. Повеќе од половина од растот на финансиската актива беше условен од вложувањата на домаќинствата во депозити кај домашните банки и штедилници. Остатокот од растот на финансиската актива произлегува од средствата на домаќинствата во приватните пензиски фондови (27,1%) и вложувањата во полиси за животно осигурување (22,7%). Ова претставуваат единствените компоненти на финансиската актива коишто бележат зголемено учество во нејзината структура. Растот на вложувањата на домаќинствата во полиси за животно осигурување забави во 2013 година, откако во претходните две години овие вложувања претставуваа најбрзорастечка компонента на финансиската актива.

На крајот на 2013 година, и покрај забавената динамика, депозитите на домаќинствата во банките и штедилниците се зголемија за 11.938 милиони денари, или за 6,7%. Растот на депозитите на домаќинствата во најголем дел се должи на долгорочното штедење, што ги потенцира нивните стабилни очекувања и зголемените



склоности за штедење на долг рок, како поприносен облик на пласирање на расположливите средства. Малото забавување на депозитниот раст може да се поврзе со постепено намалување на каматните стапки на депозитите. Со оглед на тоа дека депозитите на домаќинствата зафаќаат околу половина од изворите на финансирање на домашните банки, овој сектор претставува значаен доверител на банкарскиот систем и евентуалното остварување на ризиците на коишто се изложени домаќинствата може да има негативни ефекти врз работењето на домашните банки.

Сите инструменти на финансиската актива на домаќинствата во текот на 2013 година остварија позитивни стапки на принос, со исклучок на хартиите од вредност⁸⁰, коишто забележаа поизразена променливост и значителни осцилации⁸¹. Така, на почетокот на годината, хартиите од вредност бележеа капитални загуби, во вториот и третиот квартал капитални добивки⁸² а во последниот квартал, тие повторно бележеа капитални загуби. Пондерираните каматни стапки на девизните, денарските и на денарските депозити со девизна клаузула генерално бележат намалување во однос на претходната година. Годишната номинална стапка на принос беше највисока кај средствата во задолжителните пензиски фондови⁸³.

⁸⁰ За потребите на оваа анализа, како хартии од вредност се сметаат акциите и обврзниците со кои се тргува на официјалниот пазар и акциите со кои се тргува на пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување.

⁸¹ Годишните стапки на капитална добивка/загуба се пресметуваат врз основа на годишната промена на пазарната капитализација на хартиите од вредност.

⁸² Во услови на воведување на новиот пазарен потсегмент на официјалниот пазар на берзата – „задолжителна котација“.

⁸³ Годишната номинална стапка на принос на задолжителните и доброволните пензиските фондови е пресметана со пондерирање на стапката на принос на поединечните пензиски фондови со нивните нето-средства.



III. Финансиски сектор

1. Структура и степен на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија

Во 2013 година, вкупната актива на финансискиот систем растеше со забавена динамика, а нејзиниот раст речиси во целост беше определен од зголемувањето на средствата на банкарскиот систем⁸⁴ и пензиските фондови. Главните карактеристики на финансискиот систем сè уште се едноставната структура, слаба поврзаност помеѓу одделните сегменти и отсуство на сложени финансиски инструменти и услуги. Ваквата структура и поставеност на домашниот финансиски систем се главните фактори за минимизирање на можноста за нарушување на стабилноста на неговите сегменти, како резултат на прелевање на ризиците однадвор или од еден во друг институционален сегмент.

Во структурата на финансискиот систем се забележаа одредени поместувања во 2013 година. Како резултат на измените во Законот за банките⁸⁵ и неможноста за вклопување во актуелните пазарни услови, дојде до намалување на бројот и значењето на штедилниците за финансискиот систем. Од друга страна, бројот на активни и лиценцирани финансиски друштва се зголеми. Натомошното намалување на активностите и непрофитабилното работење на лизинг друштвата, уште повеќе со минимизира нивното значење за финансискиот систем.

Стабилноста на банкарскиот систем е најзначајниот фактор за одржување на стабилноста на останатите институционални сегменти и на целокупниот финансиски систем во Република Македонија. Вториот најзначаен сектор за финансиската стабилност се пензиските фондови, пред сè во улога на финансиски посредници и како актива на секторот „домаќинства“. Сè произвесно е зголемувањето на значењето и на осигурителниот сектор, како резултат на растот на активностите и значајниот развој во регулативата и супервизорската функција, што е најизразено кај сегментот на осигурување на животот.

Неповолниот амбиент во кој веќе подолго време функционира домашниот пазар на капитал и недоволната ликвидност предизвикаа последователно намалување и влошување на сите показатели, односно намалување на пазарната капитализација и на вкупниот промет на Македонската берза, надолжен тренд на вредноста на берзанските индекси и понатамошна воздржаност на потенцијалните инвеститори. Во недостиг на странски портфолио-инвеститори, движењата на берзата во наредниот период многу ќе зависат од согледувањата на домашните инвеститори во

⁸⁴ Поимот „банкарски систем“ се однесува само на банките, додека терминот „депозитни институции“ ги опфаќа и штедилниците.

⁸⁵ Согласно со измените на Законот за банки од почетокот на 2013 година, на штедилниците им се овозможи преобразба во финансиско друштво без да се спроведе нивна ликвидација, а подетално се предвиде и преобразба на штедилница во банка, како и одредени статусни промени на штедилниците кон банка.



актуелното економско и политичко опкружување во земјата и пошироко и остварувањата на компаниите со чии акции се тргува на берзата. Во последните шест години брокерските куќи бележат континуирано намалување на активностите и загуби од работењето. Во споредба со претходните години, во 2013 година инвестициските фондови забележаа позначителен раст на вкупниот имот преку формирањето на парични (кеш) фондови. И покрај ваквиот раст, нивото значење во рамките на домашниот финансиски систем сè уште е мало. Развојот на овој пазарен сегмент во голема мера зависи од движењата на дел од финансиските пазари на коишто фондовите ги инвестираат средствата.

Табела бр. 5

Структура на вкупните средства во финансискиот сектор на Република Македонија

Износите се во милиони денари

Вид на финансиски институции	Вкупни средства		Структура во %		Промена		Број на институции	
	2012	2013	2012	2013	Апсолутна промена	Во проценти	2012	2013
Депозитни финансиски институции	355.713	372.404	89,2	88,3	16.691	4,7	23	20
Банки	352.886	369.505	88,5	87,6	16.619	4,7	16	16
Штедилници	2.827	2.899	0,7	0,7	72	2,6	7	4
Недепозитни финансиски институции	43.121	49.403	10,8	11,7	6.282	14,6	86	94
Друштва за осигурување	13.067	13.883	3,3	3,3	816	6,2	15	15
Осигурителни брокерски друштва	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	20	26
Друштва за застапување во осигурувањето	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	10	10
Лизинг друштва	6.952	5.990	1,7	1,4	-692	-13,8	10	10
Пензиски фондови	21.315	27.118	5,3	6,4	5.803	27,2	4	4
- Задолжителни пензиски фондови	21.124	26.800	5,3	6,4	5.676	26,9	2	2
- Доброволни пензиски фондови	191	318	0,0	0,1	127	66,5	2	2
Друштва за управување со пензиски фондови	508	628	0,1	0,1	120	23,6	2	2
Брокерски куќи	310	247	0,1	0,1	-63	-20,2	10	7
Инвестициски фондови	332	752	0,1	0,2	420	126,5	9	10
Друштва за управување со инвестициски фондови	14	21	0,0	0,0	7	50,8	4	4
Друштва за управување со приватни фондови	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.
Финансиски друштва	624	764	0,2	0,2	140	22,4	2	6
Вкупно	398.834	421.807	100,0	100,0	22.973	5,8	109	114

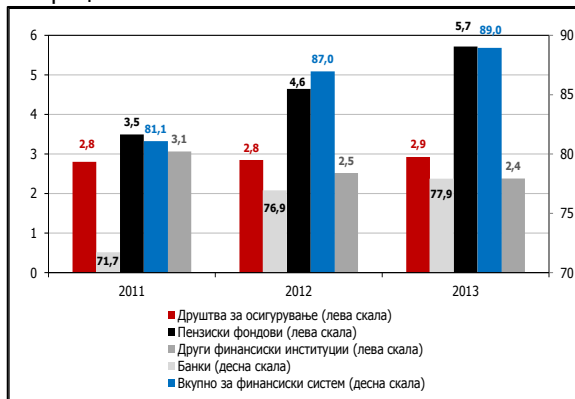
Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

Забелешка: Согласно со регулативата, приватните фондови и друштвата за управување со приватните фондови немаат обврска за доставување податоци за вредноста на нивниот имот и нето-имот. Во согласност со Законот за супервизија на осигурувањето, осигурителните брокерски друштва и друштвата за застапување во осигурувањето не се должни да доставуваат финансиски извештаи до Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Во 2013 година, забавениот раст на вкупните средства беше главната карактеристика на финансискиот сектор на Република Македонија. Тие забележаа годишно зголемување од 5,8% (23 милиони денари), што е намалување за 0,7 проценти поени во споредба со растот остварен во 2012 година. Забавувањето на растот главно беше условен од забавениот раст на средствата на банкарскиот систем и во мала мера од намалените активности на лизинг друштвата. Од друга страна, активата на осигурителните друштва и инвестициските фондови забрзано растеше. Како резултат на зголемувањето на бројот на финансиските

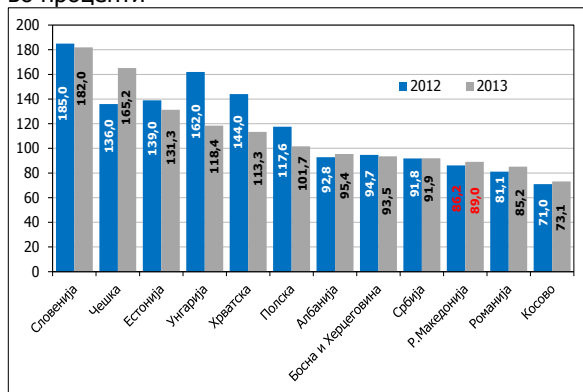


Графикон бр. 76
Учество на вкупните средства на финансискиот сектор во БДП во проценти



Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

Графикон бр. 77
Учество на вкупните средства на финансискиот сектор во бруто домашниот производ по одделни земји во проценти



Извор: Интернет-страниците на централните банки за одделните земји.

Забелешка: Податоците за 2013 година се однесуваат на: за Естонија, Словенија и Романија се за декември 2013 година, за Косово за јуни 2013 година, за Албанија и Хрватска за март 2013 година и за останатите анализирани земји за 2012 година. Податоците за 2012 година се дадени за: за Албанија и Хрватска се за јуни 2012 година, за Босна и Херцеговина Србија и Словенија за 2011 година, за Полска, Чешка и Унгарија за 2010 година и за Косово, Романија и Естонија за декември 2012 година.

друштва, вкупните средства на овој институционален сегмент остварија позначително забрзување на растот (за 14,6 проценти поени). Задолжителните пензиски фондови остварија најголем раст на средствата како резултат на зголемените парични приливи од уплатените придонеси.

И покрај минималното намалување, сепак, со учество од 87,6% во вкупната актива, банките ја задржаа доминантната позиција во рамки на финансискиот систем, а со тоа и својата улога на најзначаен сегмент за одржување на неговата стабилност.

Иако забавен, годишниот раст на вкупните средства на финансискиот сектор во 2013 година предизвика зголемување (за 2,0 процентни поени) на неговото значење за домашната економија. Вкупните средства на финансискиот сектор учествуваа со 89,0% во бруто домашниот производ⁸⁶.

Степенот на финансиското посредување во домашниот финансиски сектор е на ниско ниво во споредба со анализираниите земји од регионот и Европската Унија. Сепак, во 2013 година (со исклучок на Албанија и Чешка), учеството на активата на финансискиот сектор во бруто домашниот производ во Република Македонија забележа најголем раст. Спротивно на ова, во најголем дел од одделните земји се забележува понатамошно намалување на степенот на финансиската интермедијација во однос на претходната година.

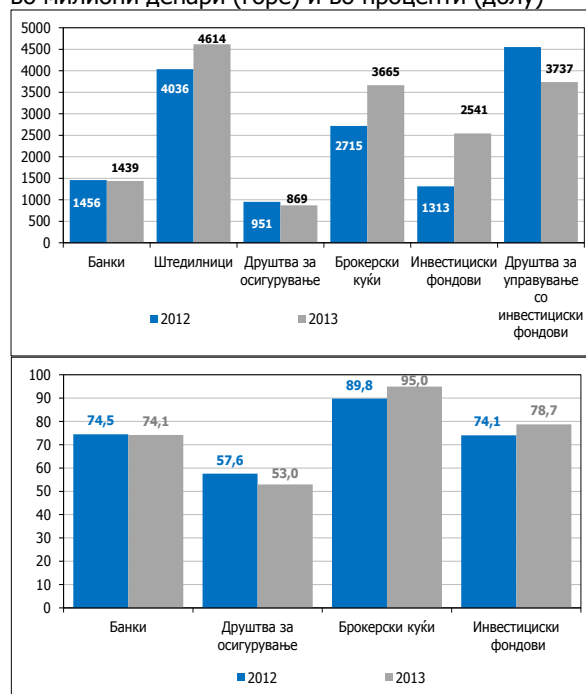
Во 2013 година, нивото на концентрација од аспект на вкупните средства е на високо ниво кај сите анализирани сегменти од финансискиот сектор. Херфиндаловиот индекс се наоѓа околу горниот крај од прифатливите граници кај банките и друштвата за осигурување, додека кај останатите анализирани сегменти

⁸⁶ Извор: Соопштение на Државен завод за статистика на Република Македонија од 14.3.2014 година. Забелешка: Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети податоци.



Графикон бр. 78

Херфиндалов индекс и показател ЦР5 за вкупните средства на одделните сегменти на финансискиот систем во милиони денари (горе) и во проценти (долу)



Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

нивото на концентрација е значително над прифатливите граници. Штедилниците се сегмент со највисока концентрација во финансискиот систем, каде што 60,3% од вкупната актива е сконцентрирана кај една од вкупно четири штедилници. Зголемувањето на, и онака високата концентрација кај брокерските куќи, е резултат на намалувањето на нивниот број. Притоа, 80,6% од вкупната актива е сконцентрирана кај две брокерски куќи. И покрај зголемениот број на инвестициски фондови во 2013 година, најголем дел (66,5%) од вкупните средства се сконцентрирани кај три од вкупно десет фондови. И покрај намалувањето, концентрацијата кај друштвата за управување со инвестициските фондови е сèуште над прифатливите граници.

Претежното учество на странските акционери во сопственичката структура е карактеристично за најголем дел од одделните финансиски сегменти во 2013 година. Кај банките нема промена кај присуството на странските акционери во нивната сопственичка структура, и покрај преминот на една банка од претежна странска во претежна домашна сопственост во втората половина од годината. Друштвата за лизинг се сегмент со највисоко учество на странскиот капитал во сопственичката структура, а и кај друштвата за осигурување е карактеристично високото присуство на странска сопственост. Од друга страна, кај брокерските куќи преовладува домашниот капитал, а штедилниците⁸⁷ се единствениот сегмент од финансискиот сектор којшто е во целосна сопственост на домашни субјекти.

⁸⁷ Согласно со регулативата, сопственици на штедилници можат да бидат само државјани на Република Македонија.



Табела бр. 6

Сопственичка структура на одделните финансиски институции

во проценти

Сопственици	Банки	Штедилници	Друштва за осигурување	Брокерски куќи	Лизинг друштва	Друштва за управување со пензиски фондови	Друштва за управување со инвестициски фондови	Финансиски друштва
Домашни сопственици	24,6%	100,0%	8,2%	67,0%	4,9%	49,0%	25,9%	56,0%
Нефинансиски правни лица	8,3%	83,0%	0,8%	23,7%	3,2%	0,0%	0,0%	0,7%
Банки	1,5%	0,0%	0,0%	4,8%	1,8%	49,0%	17,0%	0,0%
Друштва за осигурување	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Други финансиски институции	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,0%	0,0%
Физички лица	7,5%	17,0%	7,0%	38,6%	0,0%	0,0%	4,9%	55,3%
Јавен сектор	6,5%	0,0%	0,04%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Странски сопственици	75,2%	0,0%	91,8%	33,0%	95,1%	51,0%	74,1%	44,0%
Физички лица	2,4%	0,0%	0,1%	10,4%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
Нефинансиски правни лица	8,6%	0,0%	0,0%	0,0%	15,4%	0,0%	3,5%	44,0%
Банки	57,0%	0,0%	0,0%	1,2%	32,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Финансиски институции	7,2%	0,0%	91,7%	21,4%	47,2%	51,0%	70,4%	0,0%
Недефиниран статус	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Вкупно	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Извор: За секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии).

Забелешка: Учеството на домашниот и странскиот капитал во сопственичката структура се однесува на акционерскиот капитал (основната главнина) на одделните финансиски институции.

2. Меѓусекторска поврзаност, канали на „заразување“ и нивното влијание врз финансиската стабилност

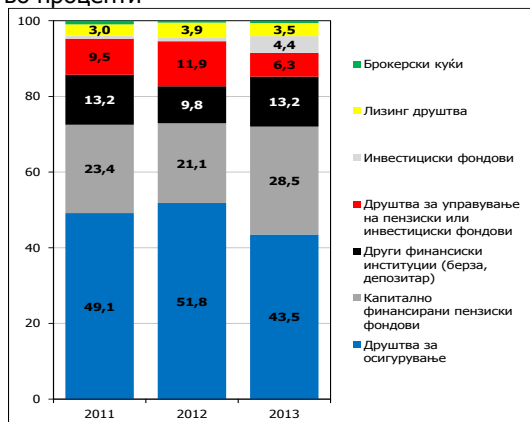
Меѓусекторската поврзаност на одделните финансиски сегменти на финансискиот сектор во Република Македонија остана мала и во 2013 година. Вложените депозити на недепозитните финансиски институции во банките зазедоа само 2,8% од вкупната актива на банките, а капиталните вложувања на банките во домашните и странските субјекти во вкупната актива на банкарскиот сектор го задржаа нивото од минатата година и изнесуваа само 0,4%. Оттука, се гледа дека банките и понатаму се главната алка на поврзување со останатите финансиски сегменти во рамки на финансиската мрежа и поради тоа имаат големо влијание врз движењата во целокупниот финансиски систем. Со тоа се потврдува значењето на стабилноста на банкарскиот систем за стабилноста на другите сегменти и на финансискиот систем во целина. Спроведените анализи и стрес-тестирања упатуваат на стабилен банкарски систем, што ја намалува опасноста за прелевање на потенцијалните ризици кон другите сегменти во финансискиот систем.

Вложените депозити⁸⁸ на недепозитните финансиски институции во банките се главен канал на деловна поврзаност на недепозитните финансиски институции со банкарскиот систем. Тие пораснаа за 774 милиони денари, или за 8,0%, со што на крајот од 2013 година изнесуваа 10.400 милиони денари. И покрај растот, нивното учество е само 3,8% во вкупната депозитна база на банките, со што имаат мало значење за банкарскиот систем.

⁸⁸ Како депозити се сметаат и трансакциските сметки на останатите институционални сегменти кај банките.

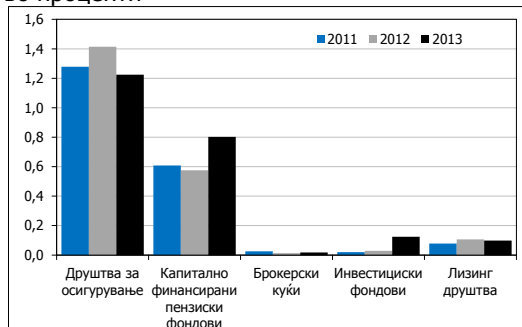


Графикон бр. 79
Структура на депозитите на недепозитните финансиски институции кај домашните банки во проценти



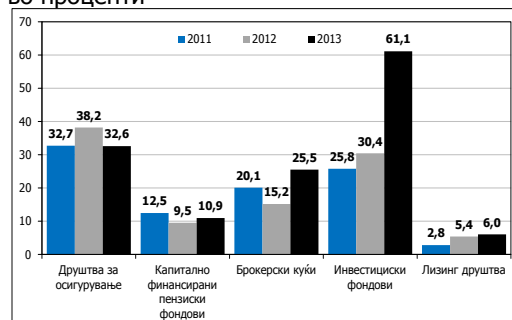
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 80
Учество на депозитите на одделните недепозитни финансиски институции во активата на банкарскиот систем во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 81
Учество на депозитите во вкупните средства на одделните недепозитни финансиски институции во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

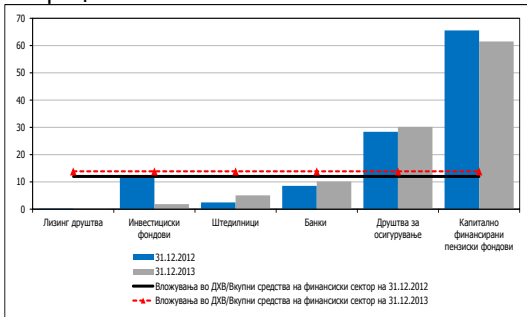
Како резултат на тоа, и опасноста од меѓусекторско прелевање на ризиците засега е ниска. Во прилог на оваа констатација е и нивното учество во вкупните депозити по одделни банки кое се движи во интервал од 0,6% до 16,6%. Маргиналноста на нивното значење е уште поголема ако се има предвид и нивното мало учество во вкупната актива на банкарскиот систем. Имено, во 2013 година, највисоко учество имаа депозитите на друштвата за осигурување, кое изнесува само 1,2%.

Но, за некои од недепозитните институции овие депозити кај банките имаат големо значење, со оглед на учеството во нивната вкупна актива. Ова е особено воочливо кај инвестициските фондови, каде што учеството на депозитите вложени кај банките во вкупните средства на инвестициските фондови е дуплирано за една година, и достигна ниво од 61,1%. Исто така, овие депозити имаат значајно учество и во активата на друштвата за осигурување и на брокерските куќи.

Оттука, вложените депозити во банките се потенцијален канал на пренос на „зараза“, при што стабилноста и ликвидноста на банките се значаен фактор за стабилното работење на недепозитните финансиски институции. Ова се потенцира особено затоа што овие депозити не се предмет на осигурување во Фондот за осигурување на депозити, како и фактот дека во услови на ограничена лепеза од финансиски производи на финансиските пазари во Република Македонија во моментот банките, заедно со вложувањата во државни хартии од вредност, се единствените помалку ризични можности за вложување. Со тоа се потврдува значењето на стабилноста на банкарскиот систем за стабилноста на другите сегменти и на финансискиот систем во целина.



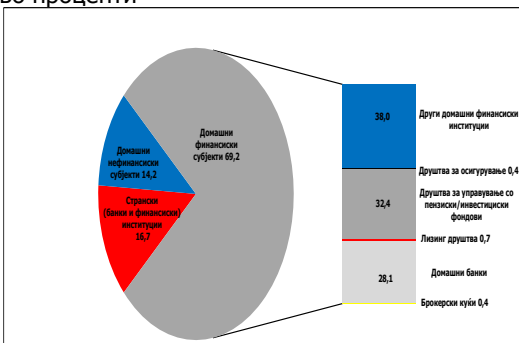
Графикон бр. 82
Учество на вложувањата на финансиските институции во државни хартии од вредност во нивната актива во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките, МАПАС, АСО, Министерство за финансии, КХВ.

Учеството на вложувањата на финансиските институции во државните хартии од вредност, во вкупните средства на финансискиот систем изнесува 13,9% (12,0% на 31.12.2012 година). По одделни сегменти, кај друштвата за осигурување и кај пензиските фондови овие вложувања се над просекот за системот, а особено кај пензиските фондови имаат големо значење (учествуваат во нивните вкупни средства со 61,5%). Сепак, станува збор за вложувања во ниско ризични и профитабилни инструменти издадени од државата, кои воедно претставуваат и соодветен инструмент за управување со ликвидноста.

Графикон бр. 83
Структура на вложувањата на банките во финансиските институции во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Во 2013 година, капиталните вложувања на банките во вкупната актива на банкарскиот сектор го задржаа нивото од минатата година и изнесуваа само 0,4%. Притоа, во најголем дел (околу 70%) се однесува на вложувања во домашни финансиски субјекти. Значаен дел (38,0%) од вложувањата на банките е во други домашни финансиски институции (Македонска берза, ЦДХВ, КИБС, „Касис“). Според висината на учеството се издвојуваат и вложувањата на банките во друштвата за управување со пензиските фондови, коишто имаат значајно учество (49%) во сопственичката структура на друштвата за управување со пензиските фондови.⁸⁹ Учеството на банките во сопственичката структура на друштвата за управување со инвестициските фондови изнесува 17,0% и се должи на капиталното вложување на една банка во едно друштво за управување со инвестициски фонд (64,3%). Вложувањата во домашните банки (28,1%) речиси во целост (90,7%) се однесуваат на учеството на „Еуростандард банка“ АД Скопје во сопственичката структура на „Поштенска банка“ АД Скопје (100,0%).

Останатите институционални сегменти се одликуваат со ниско ниво на вкрстена

⁸⁹ Подетално во делот за Структурата и степенот на концентрација во финансискиот сектор на Република Македонија.



сопственост со банкарскиот систем (најголем дел од капиталните вложувања на поодделните банки се помалку од 5% од капиталот на субјектите во кои е вложено⁹⁰).

Ваквата меѓусекторска поврзаност упатува на тоа дека засега единствен потенцијален канал на прелевање на „заразата“ претставуваат капиталните вложувања на банките во друштвата за управување со пензиските фондови, со оглед на тоа дека единствено банките имаат значајно учество во нивната сопственичка структура. Истовремено, средствата на домаќинствата во пензиските фондови заземаат 8,8% од вкупната финансиска актива на домаќинствата на 31.12.2013 година, со што се потврдува значајната и одговорна улога на надлежните супервизорски органи при одржувањето на стабилноста на банкарскиот систем и на сегментот капитално финансирано пензиско осигурување, со оглед на потенцијалниот ризик од меѓусекторско прелевање на „заразата“ и врз заштедите на домаќинствата.

3. Депозитни институции

3.1 Банки

Макроекономското опкружување за делување на македонскиот банкарски систем во 2013 година, одеше во насока на постепено закрепнување на домашната економска активност, но и неизвесност во однос на динамиката на заздравување на глобалната економија. Ова имаше соодветно влијание врз растот на активностите на банките, особено врз динамиката на кредитирањето. И покрај извесното раздвижување на кредитната активност во последниот квартал од 2013 година, банките сè уште применуваат претпазливи политики особено при кредитирањето на субјектите од корпоративниот сектор, за што свое влијание имаат и конзервативните стратегии на некои од големите банкарски групации присутни во Република Македонија.

Пролонгираната криза продолжи да се одразува на квалитетот на кредитното портфолио преку висок раст на нефункционалните кредити на корпоративниот сектор во првите шест месеци од годината. Во втората

⁹⁰ Табела бр. 6 Сопственичка структура на одделните финансиски институции.



половина од годината, поттикнати од трендот на заживување на домашната економија и наплатите на нефункционални побарувања, дел од банките презедоа засилени напори за реструктурирање на побарувањата од оние клиенти за кои оцениле дека е потребно и целисходно приспособување на кредитните услови кон нивната моментална финансиска состојба. Овие активности, заедно со поголемата кредитна активност на банките кон корпоративниот сектор, придонесоа на крајот од 2013 година стапката на нефункционални кредити да биде на најниско ниво во целата година (со исклучок на јануари) и да изнесува 11,5%, а во март 2014 година достигна 11,1%. Сепак, во мај 2014 под влијание на растот на нефункционалните кредити од корпоративниот сектор, оваа стапка повторно се зголеми и достигна 11,9%.

Стабилната и високата ликвидност е еден од основните столбови на стабилноста на банкарскиот систем. Во 2013 година, ликвидните средства продолжија да растат со нешто побавна динамика главно поради постепеното засилување на кредитната активност во втората половина од 2013 година, но и поради зголемените вложувања на банките во долгорочни државни хартии од вредност (кои, со оглед на долгата рочност, не се опфаќаат во рамки на ликвидната актива). Сепак, тие и натаму покриваат речиси 60% од депозитите на домаќинствата во банките.

Покрај ликвидноста, високата солвентност на банките, исто така, е еден од столбовите за севкупна стабилност и отпорност на банкарскиот систем. На 31.12.2013 година, стапката на адекватност на капиталот на ниво на банкарскиот систем забележа одредено намалување во однос на претходната година, но таа и понатаму е двојно повисока од законски пропишаниот минимум и изнесува 16,8%. Во 2013 година, при отсуство на позначајни износи на докапитализации, банките беа претежно ориентирани кон интерно создавање капитал, односно реинвестирање на остварената добивка. Профитабилноста видно се подобри во однос на 2012 година, главно поради растот на нето каматниот приход, кој пак произлезе од падот на расходите за камати. Одржувањето на поволна нето каматна маргина претставува битен предизвик за банките во наредниот период, во услови на значително намален простор за натамошно спуштање на каматните стапки на депозитите и сè уште присутни ризици од оштетување на каматните приходи.



Графикон бр. 84
„Топлинска“ мапа за стабилноста на банкарскиот систем

Компоненти	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.03.2013	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013
Адекватност на капиталот							
Кредитен ризик							
Ликвидност							
Пазарни ризици							
Профитабилност							

Легенда (процентилни рангови):

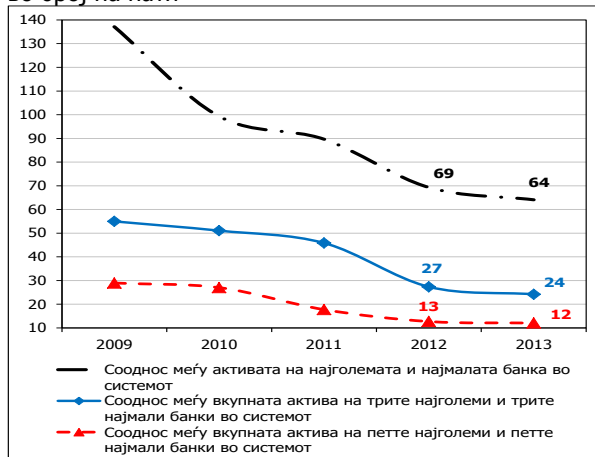
0-10 проценти		Историски високо ниво на ризик - оствареното ниво на ризик е меѓу 10% најлошо остварени нивоа во последните 5 години
10-20 проценти		Оствареното ниво на ризик е меѓу 10% и 20% најлошо остварени нивоа во последните 5 години
20-40 проценти		Оствареното ниво на ризик е меѓу 20% и 40% најлошо остварени нивоа во последните 5 години
40-60 проценти		Оствареното ниво на ризик е меѓу 40% и 60% најлошо (или најдобро) остварени нивоа во последните 5 години
60-80 проценти		Оствареното ниво на ризик е меѓу 20% и 40% најдобро остварени нивоа во последните 5 години
80-90 проценти		Оствареното ниво на ризик е меѓу 10% и 20% најдобро остварени нивоа во последните 5 години
90-100 проценти		Историски ниско ниво на ризик - оствареното ниво на ризик е меѓу 10% најдобро остварени нивоа во последните 5 години

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: „Топлинската“ мапа за стабилноста на банкарскиот систем опфаќа пет компоненти (адекватност на капиталот, кредитен ризик, ликвидност, изложеност на пазарни ризици и профитабилност). За секоја од компонентите се пресметува просечна вредност од нормализираната вредност на избрани показатели, и тоа со користење на т.н. емпириска нормализација за квартална серија на податоци од последните пет години. Потоа, за пресметаните просечни вредности на компонентите, за секој одделен датум, се утврдува припадноста кон соодветниот процентилен ранг (предвидени се седум процентилни рангови). За секој процентилен ранг е предвидена посебна боја, а спектарот на бои се движи од зелена (што, историски анализирано, одговара на пониски нивоа на ризик) до црвена боја (што, историски анализирано, одговара на повисоки нивоа на ризик).

Графикон бр. 85

Показатели за концентрацијата во банкарскиот систем и нивото на активност кај помалите банки во број на пати



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

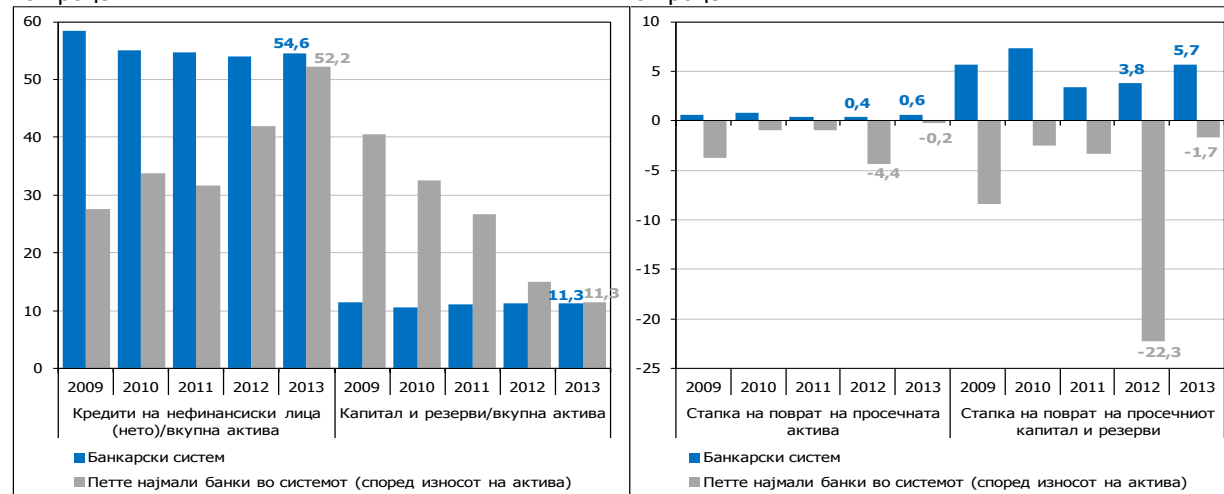
Концентрацијата во банкарскиот систем е релативно висока, иако бележи континуиран надолен тренд. Високата концентрација упатува на издвојување на неколку системски значајни банки, чиишто остварувања имаат пресудна улога за вкупниот банкарски систем и домашната економија. Забрзувањето на растот на активностите кај помалите банки во системот, потпомогнато со двете припојувања во последните пет години, во извесна мера ги намали и натаму високите разлики меѓу одделните институции во банкарскиот систем. Ефектите од пазарната консолидација и подигнувањето на нивото на активности кај помалите банки во системот се огледаат и во доближувањето на структурата на нивните извори на финансирање и на пласманите на средства до структурата на активностите карактеристична за вкупниот банкарски систем. Сепак, помалите банки и натаму не создаваат доволно високи и стабилни износи



на приходи, кои би им обезбедиле позитивен финансиски резултат и долгорочна перспектива за опстанок. Оттука, дел од нив многу е веројатно дека ќе се сочат со потребата од менување на деловниот модел или промена во стратегијата на работење.

Графикон бр. 86

Вкупниот банкарски систем наспроти петте најмали банки во системот во проценти



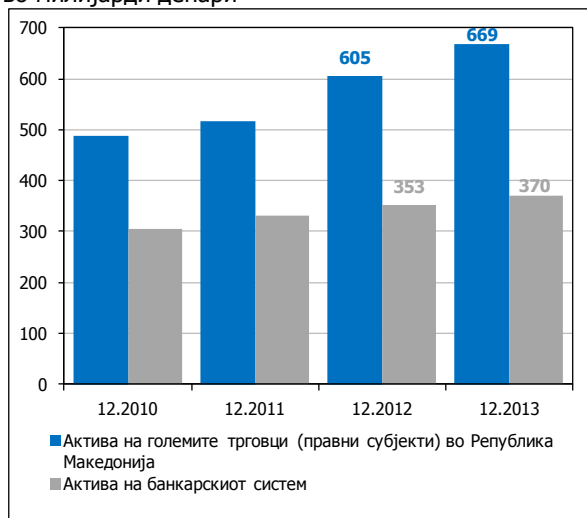
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Активата на големите правни лица (трговци)⁹¹ коишто функционираат во Република Македонија е речиси двапати поголема од средствата на вкупниот банкарски систем. Привлекувањето големи, пред сè странски, компании во изминатиот период, коишто отворија свои капацитети во Република Македонија значително го окрупни сегментот на големи претпријатија од домашниот корпоративен сектор. Иако зголемувањето на македонскиот банкарски систем речиси и да не заостанува зад растот на секторот на големи правни лица (а големите странски компании, барем засега, најголем дел од потребната финансиска поддршка ја обезбедуваат од своите матични субјекти или од странски банки), сепак домашните банки добија прилично крупни клиенти, со значителни финансиски потреби, чиешто секојдневно функционирање вклучува висок обем на деловни активности.

⁹¹ Согласно со член 470 од Законот за трговските друштва, правните субјекти (во Законот се користи терминот „трговци“) се класифицираат во големи, средни, мали и микро трговци.



Графикон бр. 87
Вкупна актива на банкарскиот систем и на големите трговци (правни субјекти) во Република Македонија во милијарди денари



Извор: Централен регистар на РМ и НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

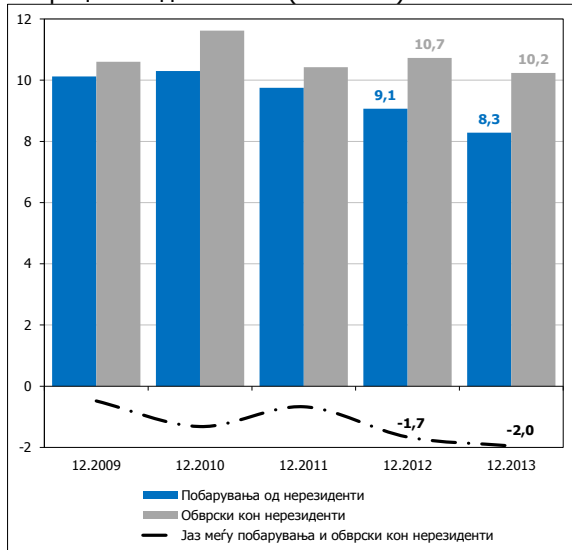
Така, домашните банки понекогаш имаат ограничен капацитет да одговорат на барањата на големите компании, а деловната соработка со нив значително може да го зголеми нивото на концентрација во вкупниот обем на банкарски активности. На тој начин, расте влијанието на активностите на големите компании врз делувањето на домашните банки, но и врз функционирањето на вкупниот банкарски систем. Оттука, некои сосема редовни активности на поголемите компании (на пример, исплата на дивиденда кон странските сопственици) може да предизвикаат позначителни „бранувања“ во банкарскиот систем коишто се евидентни, не само кај индивидуалните банки, туку и на ниво на вкупниот банкарски сектор. При неизвесност за идната поддршка од банките-мајки, ова упатува на потреба од натамошна поголема соработка меѓу домашните банки (на пример, здружување на банките за обезбедување на синдицирани кредити или друг вид кредитно-гаранциска поддршка за своите големи клиенти) и приспособување на нивните стратегии кон промените во структурата на реалниот сектор, но и понатамошно окрупнување на одделните банки во банкарскиот систем.

Две од трите најголеми банки во системот се подружници на странски банки со седиште во Грција и Словенија. Исто така, уште три банки се во сопственост на банки коишто потекнуваат од евро-зоната. Според потеклото на доминантниот сопственик, подружниците на странски банки со седиште во евро-зоната имаат најголемо учество во вкупната актива на домашниот банкарски систем, од 51,1%. Ова упатува на нешто повисока чувствителност на македонскиот банкарски систем на надворешни шокови коишто потекнуваат од евро-системот, што добива уште повеќе на значење ако се имаат предвид тековните реструктурирања во банкарските системи од земјите-членки на евро-зоната, зголемените супервизорски и регулаторни обврски за банкарските



Графикон бр. 88

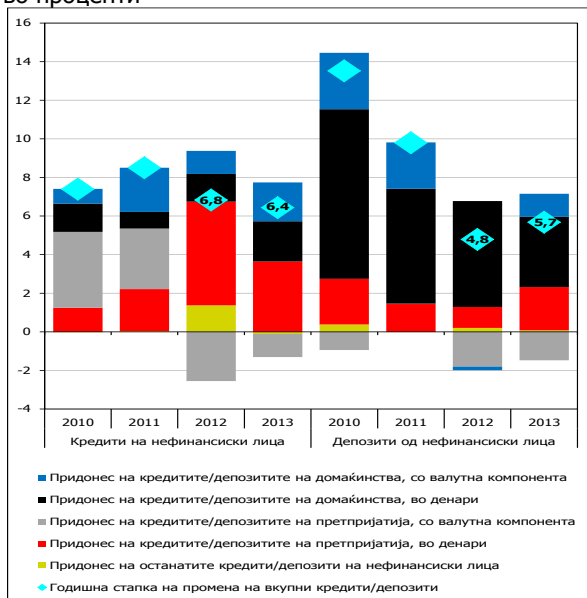
Учество на побарувањата и обврските кон нерезиденти во проценти од активата (пасивата)



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 89

Придонес на одделните компоненти во годишниот раст на вкупните кредити и депозити на нефинансиски лица во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

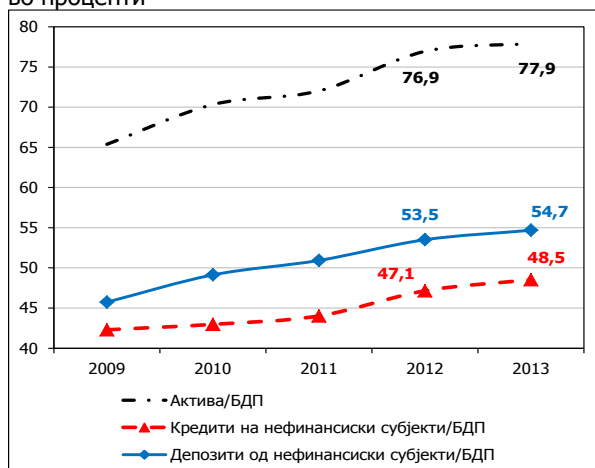
групации со потекло од овие земји и примената на покonzервативни стратегии кај некои од нив.

И покрај доминантното учество на странските акционери во сопственичката структура (во 2013 година остана непроменето и изнесува 75,2%), домашниот банкарски систем остварува скромен обем на активности со нерезидентите. Нето-задолженоста на банкарскиот систем кон странство бележи извесен благ пораст, што упатува на отсуство на намалување на обемот на активности (делевериџ) кај странските групации присутни на домашниот пазар и на позначајни директни ефекти врз банкарскиот систем. Во изминатиот период, средствата пласирани кај нерезидентите претставуваат од 8% до 11% од вкупната актива на банкарскиот систем, додека на страната на пасивата, ова учество е вообичаено поголемо, и се движи од 10% до 12%. Во 2013 година, обемот на активности остварени со нерезидентите дополнително се намали, како на страната на средствата, така и на страната на обврските. Но, поради нешто поголемиот пад на побарувањата од нерезидентите, нето задолженоста на домашниот банкарски систем кон странски лица забележа извесен пораст и на 31.12.2013 година достигна ниво од, и натаму скромни, 2% од вкупната актива (пасива). Анализирано по индивидуална банка, учеството на активностите со нерезиденти е значително поголемо кај поединечни банки, во споредба со агрегираното на ниво на банкарски систем. Така, на 31.12.2013 година, кај една голема банка побарувањата од нерезиденти претставуваат речиси 20% од вкупните средства, додека пак кај друга банка од групата средни банки, обврските кон нерезиденти достигнуваат речиси една третина од вкупните извори на финансирање⁹².

⁹² Од анализата по поединечна банка е исклучена Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје, којашто поради специфичниот карактер на активности има прилично високи износи на обврски кон нерезиденти (вообичаено кон меѓународните финансиски институции).



Графикон бр. 90
Ниво на финансиско посредување
во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: Податоците за БДП за 2012 се претходни, а за 2013 се проценети податоци.

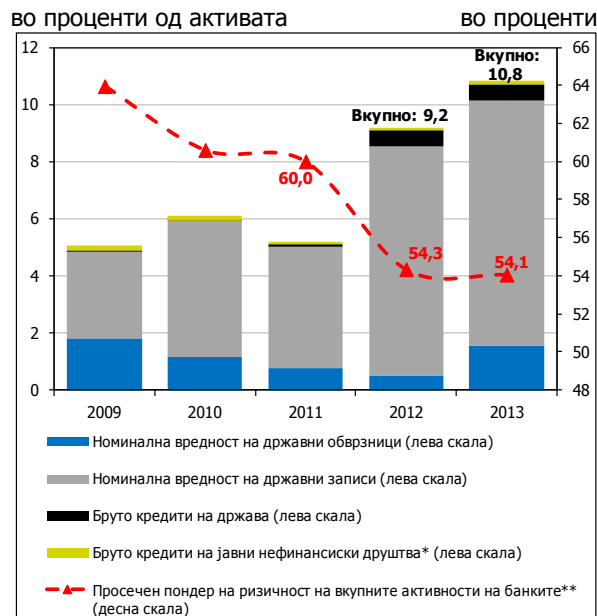
Основната дејност на банките - посредување меѓу штедачите и кредитокорисниците од нефинансискиот сектор, продолжи да расте и во 2013 година, но забавено. Годишниот раст на кредитите на нефинансиски лица забележа дополнително забавување и на 31.12.2013 година се сведе на скромни 6,4%. Имено, банките сè уште применуваат претпазливи политики при кредитирањето на нефинансиските субјекти (пред сè, од корпоративниот сектор), што е последица на влошениот квалитетот на кредитното портфолио, примената на конзервативните стратегии кај некои од големите банкарски групации присутни во Република Македонија, но произлегува и од недоволната квалитетна побарувачка на кредитниот пазар. Годишниот раст на депозитите од претпријатијата, наспроти регистрираното намалување во 2012 година, упатува на подобрена ликвидност кај корпоративниот сектор и отвора простор за заживување на домашниот кредитен пазар во овој сегмент, што и се случи во последниот квартал од 2013 година. Токму зголемувањето на депозитите од претпријатија придонесе за забрзување на годишната стапка на раст кај вкупните депозити од нефинансиски лица, која на крајот од 2013 година се искачи до ниво од 5,7%.

Во услови на влошена кредитоспособност кај нефинансиските субјекти од приватниот сектор и последователно забавената кредитна активност со овој тип клиенти, банките ја зголемија изложеноста кон државата и јавните нефинансиски друштва, пред сè преку пласирање средства во државни хартии од вредност. Така, во 2013 година, пласманите во државни обврзници се зголемија за повеќе од три пати, редовните кредити одобрени на јавни нефинансиски друштва пораснаа за близу 30%, а солиден апсолутен раст бележат и пласманите во државните записи (годишен раст од околу



Графикон бр. 91

Учество на пласманите кај државата и јавните нефинансиски друштва* и просечен пондер на ризичност на вкупните активности на банките**



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: *Опфатени се само редовните бруто кредити на јавните нефинансиски друштва. Податокот за евентуалните нефункционални кредити на јавни нефинансиски друштва не е расположлив.

** Просечниот пондер на ризичност е пресметан како сооднос меѓу активата пондерирани според кредитниот ризик и вкупната билансна и вонбилансна изложеност на банкарскиот систем.

12%). Влошените изгледи за кредитирање на клиентите од приватниот сектор и, во такви услови, потрагата по (сигурен) принос од страна на банките, влијаат врз растот на пласманите во државни хартии од вредност. Банките се наметнаа како значаен доверител на државата, со учество поголемо од 72% во сопственичката структура на издадените државни записи и удел поголем од 22% во сопственичката структура на вкупните издадени континуирани државни обврзници (раст од околу 20 процентни поени во 2013 година). Ваквите движења го зголемија учеството на пласманите кај државата и јавните нефинансиски друштва за повеќе од двојно во изминатите две години и на 31.12.2013 година, достигнаа речиси 11% од вкупната актива на банкарскиот систем. Веројатноста за остварување на вака акумулираниот ризик кај банките од евентуални неповолни движења на пазарот на државни хартии од вредност и евентуалната неможност на државата да го отплаќа долгот е и натаму мала (особено на краток рок, на кој се вложени најголемиот дел од средствата пласирани во државни хартии од вредност), иако во 2013 година една меѓународна рејтинг-агенција го намали кредитниот рејтинг на државата⁹³.

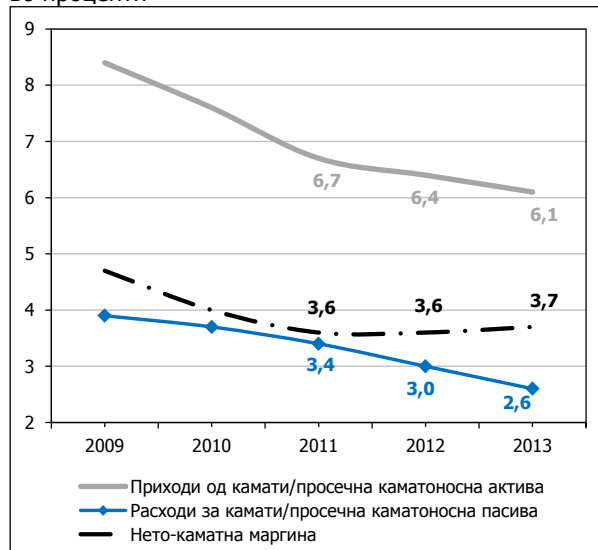
Стапката на нето каматните приходи што ги заработуваат банките (нето каматната маргина) во процесот на финансиско посредување забележа минимален раст во 2013 година, што беше доволно за позначително подобрување на вкупната профитабилност на банкарскиот систем⁹⁴. Во услови на опаѓачки каматни стапки, банките успеаја малку повеќе да ја намалат стапката на каматни расходи (во споредба со намалувањето на стапката на каматните приходи) и на тој начин да ја подигнат нето каматната маргина за минимални 0,1 процентен поен. Поголемиот

⁹³ „Стандард и Пурс“ го намали долгорочниот кредитен рејтинг од ББ на ББ-.

⁹⁴ Позитивен фактор за профитабилноста во 2014 година е намалувањето на премијата за осигурување на депозитите за 0,2 процентни поена (0,7% на 0,5%), почнувајќи од јуни 2014 година.



Графикон бр. 92
Нето каматна маргина
во проценти

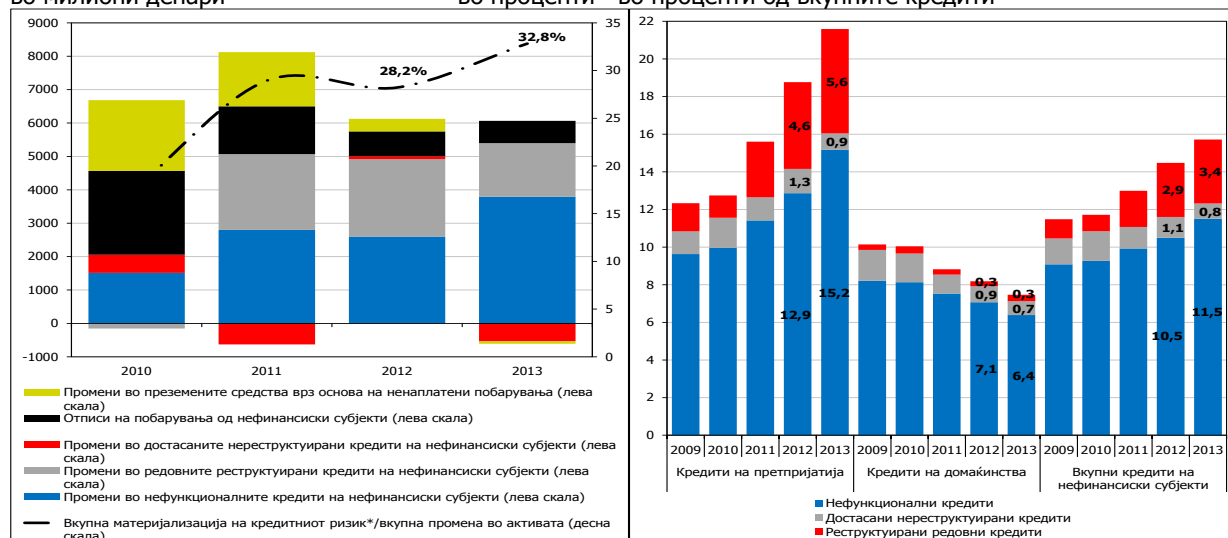


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

пад на каматните расходи во споредба со намалувањето на каматните приходи на банките беше една од основните причини за позначително зголемување на добивката на банкарскиот систем во 2013 година, за 58%. Одржувањето на поволна нето каматна маргина претставува битен предизвик за банките во наредниот период, во услови на значително намален простор за натамошно спуштање на каматните стапки на депозитите (поради опасноста од реалокација на заштедите кон поприносни алтернативи), укинување на надоместокот на задолжителната резерва и сè уште присутни ризици од оштетување на каматните приходи.

Графикон бр. 93
Остварување на кредитниот ризик во портфолијата на банките

во милиони денари во проценти во проценти од вкупните кредити

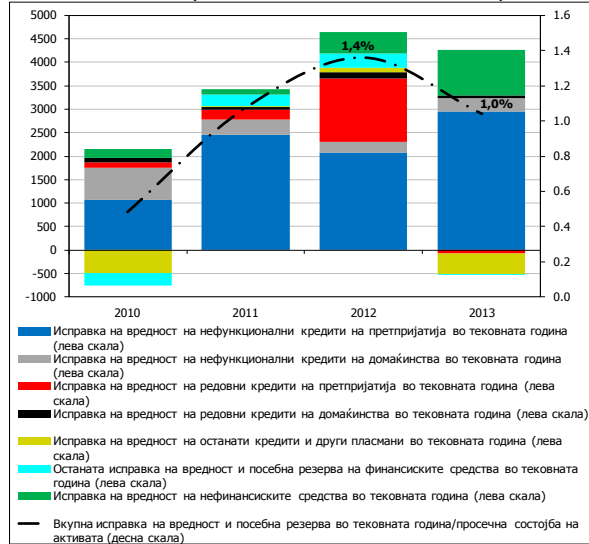


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка (лев графикон): *Вкупното остварување на кредитниот ризик е пресметано како збир од направените отписи на побарувања и од промените во нефункционалните кредити, редовните реструктурирани кредити, достасаните нереструктурирани кредити и средствата преземени врз основа на ненаплатени побарувања.



Графикон бр. 94
Износ и структура на исправката на вредност и посебна резерва утврдени во тековната година
во милиони денари



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Оштетувањето на кредитниот канал на банките продолжи и во 2013 година, што најмногу се огледа во значителниот годишен раст на нефункционалните кредити. Имено, речиси една третина од промените во активата на банкарскиот систем во 2013 година се последица на остварувањето на кредитниот ризик во портфолијата на банките. Оштетувањето на кредитите беше најмногу присутно во портфолиото составено од претпријатија (и тоа, пред сè, од дејностите „индустрија“, „трговија на големо и мало“, „градежништво“ и „дејности во врска со недвижен имот“), каде на 31.12.2013 година речиси 22% од вкупните кредити отпаѓаат на правни лица коишто не се во можност редовно да ги сервисираат обврските кон банките⁹⁵. Сепак, во споредба со претходната година, банките утврдија нешто помала исправка на вредноста (оштетување) на средствата, со што нејзиниот сооднос со просечниот износ на актива забележа годишен пад од 0,4 процентни поени (од 1,4% на 1%). Токму помалиот износ на исправка на вредност утврден за 2013 година, претставува дополнителна причина, покрај растот на нето каматните приходи, за позначителното подобрување на профитабилноста на банкарскиот систем.

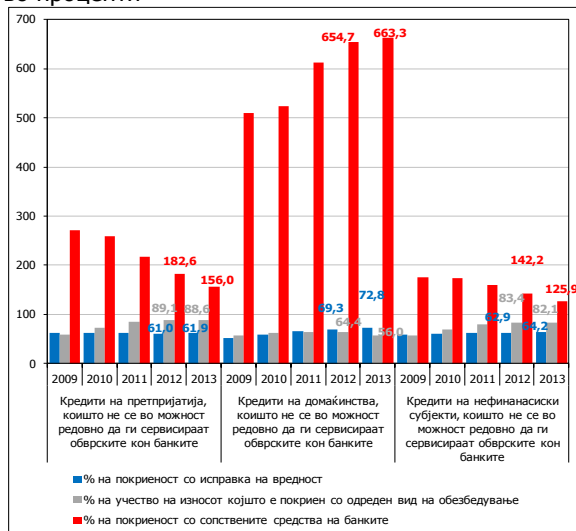
Показателите за покриеноста на кредитната изложеност упатуваат на задоволителен капацитет на банкарскиот систем за апсорпција на идните (потенцијални) кредитни загуби. Така, повеќе од 64% од износот на кредити одобрени на нефинансиски субјекти, коишто не се во можност редовно да ги сервисираат обврските е веќе „расходуван“ во билансите на банките. Исто така, околу 85% од кредитната изложеност кон нефинансиските субјекти (независно од тоа дали се редовни во исплатата на обврските или не) е покриен

⁹⁵ Во анализата се вклучени нефункционалните кредити, редовните, но реструктурирани кредити и достасаните, но засега нереструктурирани кредити одобрени на претпријатија. Од анализата се исклучени т.н. пролонгирано кредити, бидејќи се претпоставува дека продолжувањето на рокот на достасување кај овие кредити не се должи на влошената финансиска состојба на клиентите (што е и во согласност со регулаторните барања од овој домен).

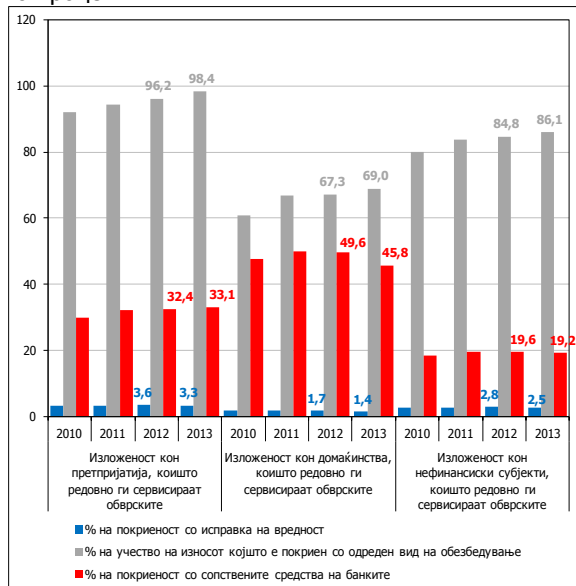


Графикон бр. 95

Покриеност на кредитите одобрени на клиенти коишто не се во можност редовно да ги намируваат обврските кон банките (горе) и покриеност на изложеноста кон клиенти коишто засега редовно ги намируваат обврските (долу) во проценти



во проценти

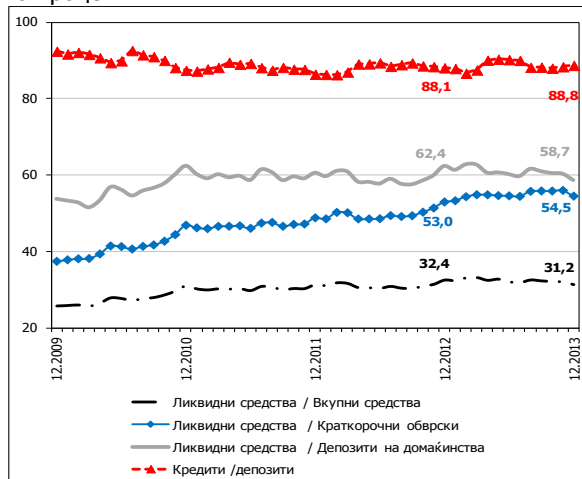


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

со одреден вид обезбедување. На крајот, сопствените средства на банкарскиот систем, како „последна линија на одбрана“, се далеку поголеми и во целост го покриваат вкупниот износ на кредити коишто нередовно или воопшто не се наплатуваат. Нивото на очекувани загуби од кредитната изложеност којашто редовно се намирува (или процентот на покриеност со исправката на вредност) вообичаено е релативно ниско, а во 2013 година банките дополнително го намалија и го сведоа на 2,5% од износот на кредитната изложеност, којашто редовно се намирува. Сепак, сопствените средства на банкарскиот систем покриваат речиси една третина од кредитната изложеност кон претпријатијата коишто редовно ги сервисираат обврските, а овој процент е уште поголем (изнесува 45,8%) во портфолиото составено од домаќинства. За споредба, во првиот квартал од 2013 година, само 3% од редовната кредитна изложеност кон претпријатијата премина во изложеност со нефункционален статус, што е на ниво на историскиот максимум за последните пет години, колку што изнесува должината на расположливата временска серија на податоци од овој тип (во портфолиото на физички лица, овој историски максимум изнесува 1,8%). Сепак, не треба да се преценува капацитетот кај одделните банки за апсорпција на потенцијалните кредитни загуби, кој може да е значително различен од утврдениот на агрегирано ниво, за вкупниот банкарски систем. Покрај тоа, има релативно висока концентрација во кредитните портфолија на одделни банки, како по поединечни клиенти, така и според секторската припадност на клиентите, што упатува на високо ниво на сооднос помеѓу „перформансите“ на одделните сегменти од кредитните портфолија, што пак, од своја страна, значително ја забрзува динамиката и го зголемува обемот на остварување на кредитниот ризик, особено при неповолни деловни услови. На крајот, и покрај релативно високата покриеност на кредитното портфолио со одредена форма

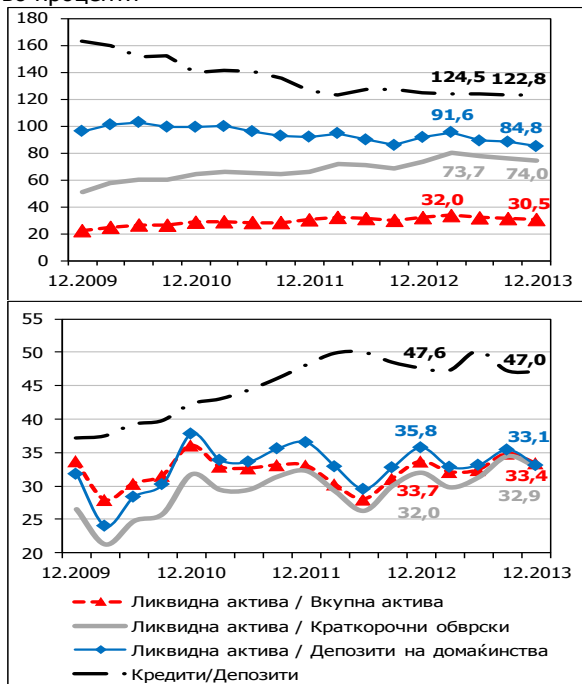


Графикон бр. 96
Показатели за ликвидноста на банкарскиот систем
во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 97
Показатели за ликвидноста на банкарскиот систем, според валутата - денари (горе) и девизи (долу) во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁹⁶ Според интерната методологија на НБРМ, ликвидните средства ги опфаќаат: паричните средства и средствата на сметките кај Народната банка, благајничките записи на Народната банка, кореспондентните сметки и краткорочните депозити кај странски банки и пласманите во краткорочни хартии од вредност издадени од државата. За потребите на анализата на ликвидноста, средствата и обврските во денари со девизна клаузула се сметаат како денарски.

на обезбедување, што го намалува нивото на кредитен ризик преземен од банките, сепак, ваквата кредитна политика може да претставува ограничувачки фактор за проширување на кредитната активност, а исто така може да значи и претворање на кредитниот ризик во ризик од неможност за продажба на имотот кој би се презел заради наплата на побарувањата.

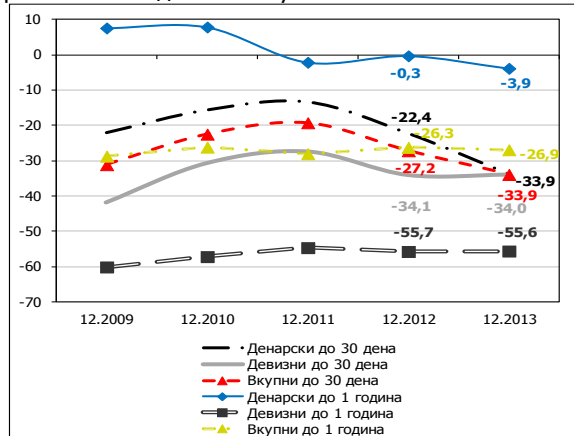
Ликвидноста на банкарскиот систем остана на високо и стабилно ниво, и покрај забавувањето на растот на ликвидните средства во 2013 година. Имено, речиси една третина од активата на банките отпаѓа на ликвидни средства⁹⁶, коишто покриваат повеќе од половина од вкупните краткорочни обврски на банките и речиси 60% од депозитите на домаќинствата, како најзначаен извор на финансирање на банкарските активности. Релативно високото ниво на ликвидни средства кај домашните банки донекаде е и неопходно, имајќи ја предвид недоволната развиеност на пазарите, како и релативно високата рочна неусогласеност меѓу средствата и обврските, што се поврзува со поизразено спроведување на т.н. рочна трансформација од страна на банките. Анализата по одделна валута укажува на значително пониска покриеност на девизните обврски со девизни ликвидни средства, што пак упатува на поизразена ранливост на банките на поголеми девизни одливи и последователна опасност од создавање на позначаен притисок на домашниот девизен пазар при евентуални кризни епизоди.

Рочната неусогласеност меѓу средствата и обврските на банките е висока и забележа дополнително продлабочување во 2013 година. Имено, дури една третина од обврските на банките коишто достасуваат во



Графикон бр. 98

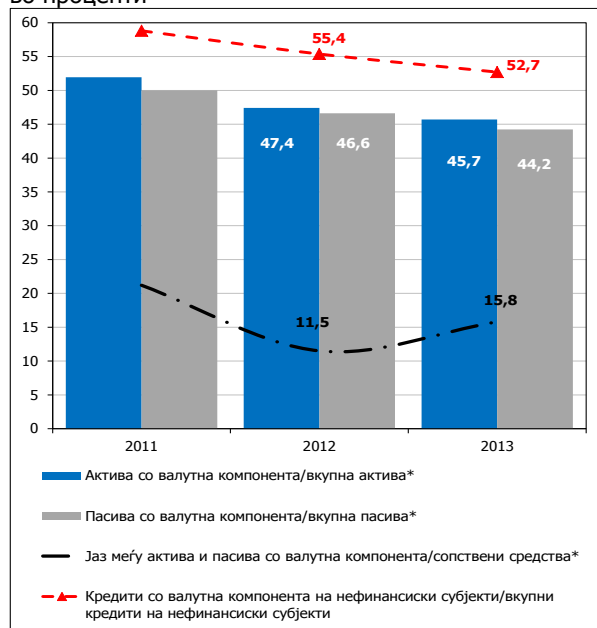
Јаз меѓу средствата и обврските на банките коишто достасуваат во наредните 30 дена и во наредната година во проценти од обврските со соодветна преостаната рочност и соодветна валута



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 99

Изложеност на валутен ризик и индиректен кредитен ризик во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: * Во податоците за активата и пасивата со валутна компонента и јазот меѓу нив не е вклучена Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје.

наредните 30 дена не се покриени со средства коишто имаат иста преостаната договорна рочност (до 30 дена), а овој јаз, иако помал, сепак е значаен и во рочниот сегмент до 1 година (нешто повеќе од една четвртина од обврските со преостаната договорна рочност до 1 година не се покриени со средства од истиот рочен сегмент). Сепак, доколку се земе предвид очекуваната преостаната рочност, јазот меѓу средствата и обврските на банките е позитивен и тоа, во сите анализирани рочни сегменти, според очекувањата на банките, односно во рочните сегменти до 30 и 180 дена, според очекувањата на регулаторот (НБРМ)⁹⁷.

Изложеноста на банкарскиот систем на валутен ризик се зголеми во 2013 година, и покрај присутната денаризација во билансите на банките. Истовремено, изложеноста на индиректен кредитен ризик, којшто произлегува од присуството на кредити со валутна компонента во портфолијата на банките, бележи намалување, но е и натаму релативно висока. Во услови на спроведување на монетарна стратегија на одржување фиксен курс на денарот во однос на еврото, веројатноста за остварување на овие ризици остана мала. Разликите во приносот на денарското и девизното штедење, во услови на опаѓачки домашни каматни стапки, но и исплатата на поголеми износи на дивиденда од девизните сметки на домашната компанија, условија намалување на учеството на валутната компонента во вкупната пасива на банкарскиот систем. Денаризација има и на страната на активата на банките, но се одвива со нешто побавна динамика, веројатно како последица на рочната трансформација спроведувана од банките (подолгата рочност на средствата во споредба со рочноста на обврските на банките). Имено, учеството на кредитите со

⁹⁷ Согласно со Одлуката за управување со ликвидносниот ризик на банките („Службен весник на Република Македонија“ бр. 126/11, 19/12 и 151/13), банките се обврзани да пресметуваат и исполнуваат регулаторни стапки на ликвидност, и тоа во рочните сегменти до 30 и 180 дена.

Графикон бр. 100

Изложеност на ризик од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности и изложеност на индиректен кредитен ризик

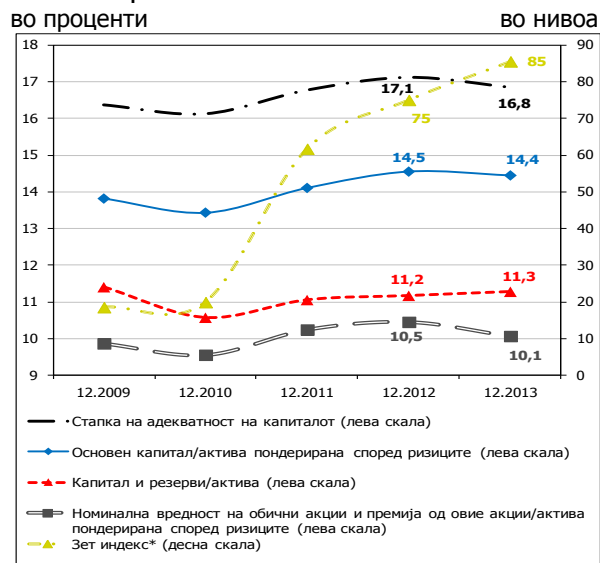


Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

валутна компонента во вкупните кредити на нефинансиските субјекти забележа намалување во 2013 година, но сепак нивното учество и натаму е нешто над 50% од вкупните кредити. Нешто поголемиот пад на пасивата со валутна компонента, во споредба со намалувањето на активата со валутна компонента услови годишен раст на јазот меѓу нив и на 31.12.2013 година овој јаз се искачи до ниво од речиси 16% од сопствените средства на банкарскиот систем. Анализирани по поединечна банка, изложеноста на валутниот ризик е значително повисока кај одделни банки, во споредба со агрегираното ниво на вкупниот банкарски систем. Така, на 31.12.2013 година, агрегатната девизна позиција кај една мала банка достигна ниво од 28,9% од сопствените средства, што е близу до пропишаниот лимит (30% од сопствените средства).

Графикон бр. 101

Показатели за солвентноста и стабилноста на банкарскиот систем



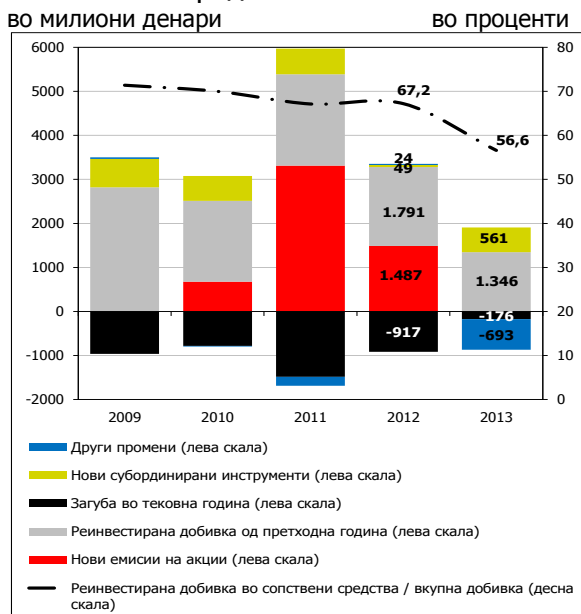
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: * Зет индексот се пресметува на следниов начин: $Z = \frac{ROA + E/A}{\sigma(ROA)}$, каде ROA претставува стапка на поврат на активата, E се капиталот и резервите, A ја претставува активата, а $\sigma(ROA)$ претставува стандардна девијација од стапката на поврат на активата, пресметана за последните три години.

Изложеноста на банките на ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности остана мала. Истовремено, изложеноста на индиректен кредитен ризик, којшто произлегува од присуството на кредити со прилагодливи каматни стапки во портфолијата на банките, бележи намалување, но е и натаму прилично висока. Големата застапеност на прилагодливите каматни стапки, односно практиката на банките за приспособување на висината на каматните стапки согласно со нивните деловни политики, се главната причина ризикот од промена на каматните стапки да го задржи своето скромно и ограничено влијание врз ризичниот профил на банките. Од друга страна, примената на клаузулите за приспособливост на каматните стапки во договорите за кредити ги изложуваат банките на индиректен кредитен ризик кој би се остварил во случај на позначително нагорно придвижување на каматните стапки, што, при тековните деловни услови, е помалку веројатно, барем на краток рок.



Графикон бр. 102
Структура на годишните промени на сопствените средства
во милиони денари



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Солвентноста на банкарскиот систем остана на високо и стабилно ниво. Бидејќи немаше позначајни износи на докапитализација, банките беа претежно ориентирани кон интерно создавање капитал. Подобрувањето на учеството на капиталот и резервите во вкупната актива на банкарскиот систем и зголемувањето на стапката на поврат на просечната актива овозможија унапредување на севкупната стабилност на банкарскиот систем (мерена преку т.н. зет-индекс) и проширување на неговиот капацитет за апсорбирање загуби. Стапката на адекватност на капиталот оствари надолна промена од 0,3 процентни поени, но нејзиното ниво (16,8%) е повисоко повеќе од двојно од законски пропишаниот минимум. Реинвестираната добивка претставуваше најзначаен извор на зголемување на сопствените средства на банкарскиот систем, а се очекува, релативно високата добивка остварена во 2013 година, да ги зголеми сопствените средства и во наредната, 2014 година. Спроведувањето докапитализации е и натаму неизвесно (пред сè на краток рок), особено кај домашните банки во сопственост на банки со седиште во ЕУ (шест банки со вкупно пазарно учество од 53,3%), коишто се соочени со реструктурирања во нивните банкарски системи, како и зголемени супервизорски и регулаторни барања.

Структурата на сопствените средства на банкарскиот систем е квалитетна, имајќи предвид дека основниот капитал учествува со над 85% во вкупните сопствени средства. Исто така, само половина од сопствените средства се користат за покривање на одделните ризици, односно близу половина од нив се слободни (или вишок) за покривање на непредвидени загуби.

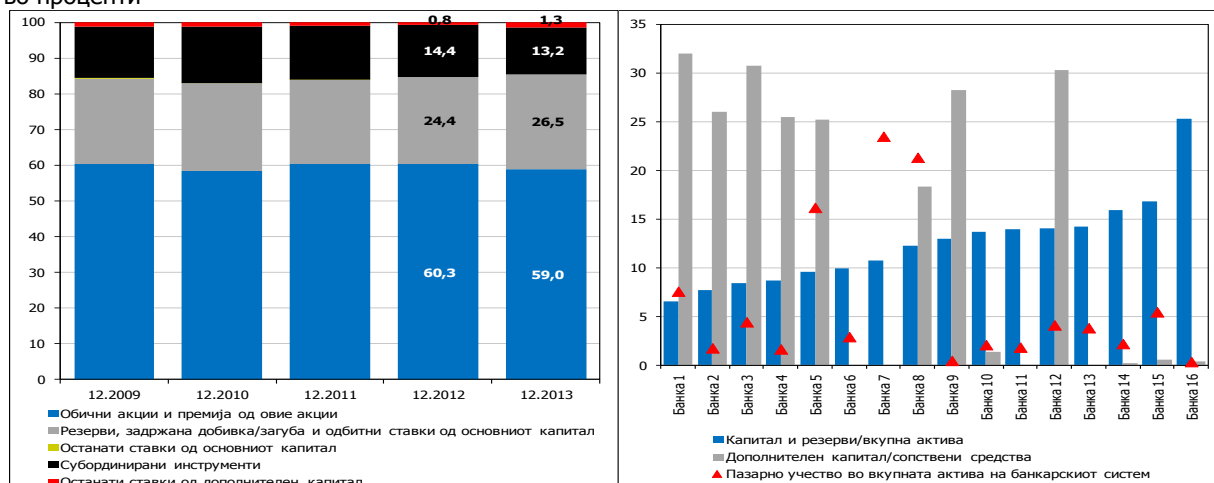
Сепак, анализирано по одделни банки, забележливо е поизразено присуство на дополнителниот капитал кај некои банки (пред сè, во форма на субординирани инструменти), што упатува и на нешто



повисоко ниво на задолженост (левериџ) кај овие банки. Дополнително, околу 60% од субординираните инструменти се веќе навлезени во последните пет години до рокот на достасување (а дел од нив ќе навлезат во наредните 2014 и 2015 година) и во пресметката на сопствените средства (ќе) се вклучуваат по дисконтирана вредност, што може да претставува уште еден ограничувачки фактор за идниот раст на сопствените средства.

Графикон бр. 103

Структура на сопствените средства пред одбитните ставки од основниот и дополнителниот капитал* (лево) и показател за задолженоста и структурата на сопствените средства, по одделни банки, на 31.12.2013 година (десно) во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: * Во анализираниот период, одбитните ставки од основниот и дополнителниот капитал не надминуваат 1,4% од сопствените средства на банкарскиот систем.

3.2 Штедилници

Значењето на штедилниците за финансискиот систем во Република Македонија е мало, што се согледува преку нивното незначително учество во сите сегменти од работењето на депозитните институции⁹⁸. Штедилниците вршат ограничен делокруг на активности, коишто се насочени кон прибирање денарски депозити од домаќинствата, одобрување кредити на физички лица и во ограничен обем на правни лица. Нивното значење дополнително се намали во 2013 година. Имено, на почетокот на годината беа донесени измени на Законот за банките со коишто им се овозможи на штедилниците да се преобразат во банка или во финансиско друштво (без да се спроведе постапка

⁹⁸ Во рамки на депозитните институции (банки и штедилници), учеството на штедилниците изнеува само 0,8 % во вкупната актива, 0,4% во вкупните депозити на домаќинствата и 1,0% во вкупните кредити на нефинансиските субјекти.



на ликвидација) или статусна измена за присоединување на штедилница кон банка. Врз основа на ова ново законско решение, во текот на годината три штедилници извршија преобразба во финансиски друштва, така што вкупниот број на штедилници се намали на четири.

Најголемиот ризик за штедилниците и понатаму е нивната економска одржливост, со оглед на силната конкуренција од страна на банките и скапите стандарди за банкарското работење, кои се речиси во целост применливи и за штедилниците. Сепак, како резултат на незначителната улога во финансискиот систем и високата стапка на капитализираност во однос на преземените ризици од работењето, не постои опасност за финансиската стабилност во земјата од овој сегмент на финансискиот систем. Примената на сè посложените стандарди на банкарското работење, при истовремено одржување на ефикасноста и профитабилноста во работењето, се најважните фактори коишто во иднина би можеле да придонесат за понатамошно намалување на бројот на штедилниците преку нивна статусна измена или преобразба.

Табела бр. 7

Структура на активата и пасивата на штедилниците

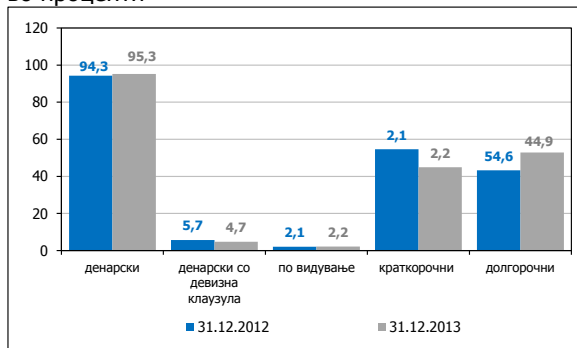
Биланс на состојба	Износ во милиони денари		Структура		Промена 31.12.2013/31.12.2012	
	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	апсолутна промена	во %
Парични средства, пари, злато, салда и пласмани кај Народната банка на Република Македонија	120	345	4.3	11.9	225	187.0
Финансиски средства чувани до доспевање	70	147	2.5	5.1	77	111.1
Пласмани во финансиски друштва	112	145	4.0	5.0	33	29.4
Пласмани во нефинансиски субјекти (нето)	2,233	2,078	79.0	71.7	-154	-6.9
Бруто кредити на нефинансиски субјекти	2,635	2,386	93.2	82.3	-250	-9.5
<i>Акумулирана амортизација на кредити на нефинансиски субјекти</i>	-29	-26	-	-	3	-9.0
<i>Исправка на вредноста на кредити на нефинансиски субјекти</i>	-374	-281	-	-	93	-24.8
Пресметана камата	24	22	0.9	0.8	-2	-8.8
Останата актива	49	33	1.7	1.1	-16	-32.1
Основни нематеријални средства	219	128	7.7	4.4	-91	-41.5
Вкупна актива	2,827	2,899	100.0	100.0	72	2.6
Депозити на домаќинства	846	919	29.9	31.7	74	8.7
Обврски по краткорочни кредити	3	3	0.1	0.1	0	-12.6
Обврски по долгорочни кредити	605	669	21.4	23.1	64	10.6
Останата пасива	98	137	3.5	4.7	39	39.6
Посебна резерва за вонбилансни побарувања и останати резервирања	1	1	0,0%	0.0	0,5	100.0
Капитал и резерви	1,273	1,170	45.0	40.4	-103	-8.1
Вкупна пасива	2,827	2,899	100.0	100.0	72	2.6

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

И покрај намалувањето на бројот на штедилниците во 2013 година, вкупната актива на штедилниците забележа годишен раст од 72 милиона денари, или 2,6% (во 2012 година, активата се намали за 10,6%). Растот е поддржан пред сè од зголемувањето на долгорочните депозити на домаќинствата и на обврските врз основа на долгорочни кредитни линии. Од друга страна, кредитите на нефинансиските лица бележат годишно намалување од 250 милиони денари, главно заради намалениот број штедилници во 2013



Графикон бр. 104
Структура на депозитите на нефинансиските субјекти по валута и рочност во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

година. Овој факт ја потврдува „оправданоста“ на одлуката на трите штедилници да се преобразат во финансиски друштва, бидејќи тие, речиси во целост ги финансираа кредитните активности од сопствени средства.

И дел од останатите штедилници (кои продолжија да работат како штедилници) претежно ги финансираат своите активности од сопствениот капитал. Намалувањето на капиталот и резервите во 2013 година се должи на споменатата преобрасба на три штедилници во финансиски друштва.

Намалената кредитна активност на штедилниците во 2013 година е резултат како на намалувањето на кредитите на домаќинствата (придонес од 54,5%), така и на намалувањето на кредитите на претпријатијата (придонес од 45,5%). Во 2013 година се забележа раст на учеството на доминантните позиции во секторската, валутната и рочната структура на кредитите на нефинансиските субјекти.

Графикон бр. 105
Структура на кредитите на нефинансиските субјекти по сектор, валута и рочност во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Кредитниот ризик е главниот ризик на кој се изложени штедилниците во своето работење. Показателите за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците бележат извесно подобрување во однос на претходната година, и покрај намалувањето на кредитната изложеност.



Табела бр. 8

Показатели за квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците
во проценти

Показател	31.12.2012	31.12.2013
Просечно ниво на ризичност	13.2	10.6
* за правни лица	15.4	11.1
* за домаќинства	13.9	11.9
Учество на „В“, „Г“ и „Д“ во вкупната изложеност на кредитен ризик	13.8	12.8
Учество на нефункционални кредити во вкупни кредити	13.6	10.5
Учество на нефункционални кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	13.6	11.6
Учество на нефункционални кредити - домаќинства во вкупни кредити - домаќинства	14.3	11.1
Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити (исклучени банки и други финансиски институции)	14.2	11.2
Учество на достасани кредити во вкупни кредити	0.7	0.7
Учество на достасани кредити - правни лица во вкупни кредити - правни лица	0.7	1.2
Учество на достасани кредити - домаќинства во вкупни кредити - домаќинства	0.7	0.7
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со вкупната исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	95.5	82.6
Покриеност на „В“, „Г“ и „Д“ со исправка на вредност и посебна резерва за „В“, „Г“ и „Д“	78.7	69.4
Покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредност и посебна резерва за нефункционални кредити	81.2	83.2
Покриеност на нефункционалните кредити со вкупна исправка на вредност и посебна резерва за кредитен ризик	101.0	107.8

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

За разлика од банките, кај штедилниците постои речиси подеднакво ниво на ризичност на кредитната изложеност на правните и на физичките лица. Нефункционалните кредити се намалија за 107 милиони денари (28,8%), што во поголем дел е резултат на извршените отписи, но и засилените активности за наплата. Високата стапка на капитализираност на штедилниците овозможува сигурност од аспект на можностите за покривање на нови загуби од кредитниот ризик.

Графикон бр. 106

Показатели за ликвидноста на
штедилниците
во проценти

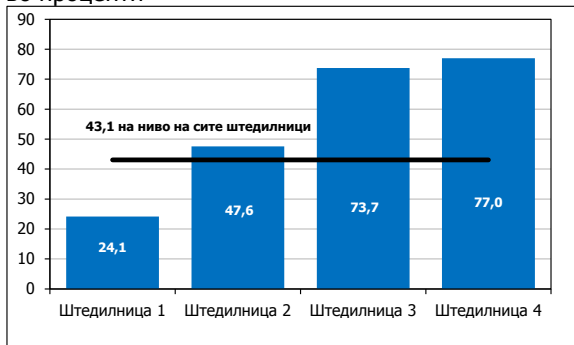
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Во 2013 година, штедилниците одржуваа стабилно ниво на расположливи ликвидни средства и ги исполнуваа пропишаните стапки за ликвидност и за двата рочни сегмента. Ликвидната актива на штедилниците изнесуваше 611 милиони денари и во однос на претходната година забележа раст од 379 милиони денари. Растот на ликвидната актива во поголем дел беше условен од позначителниот раст на паричните средства и во помал дел од зголемените пласмани во државните записи, и придонесе за подобрување на сите показатели за ликвидноста на штедилниците.



Графикон бр. 107

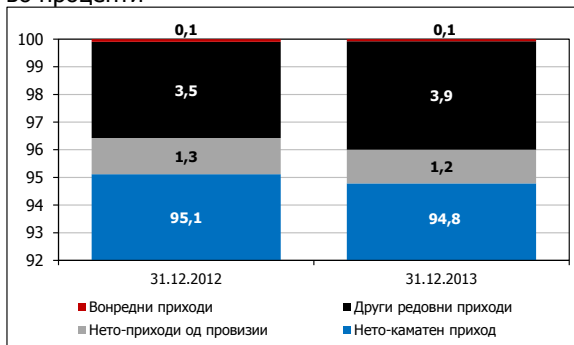
Стапка на адекватност на капиталот на штедилниците на 31.12.2013 година во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 108

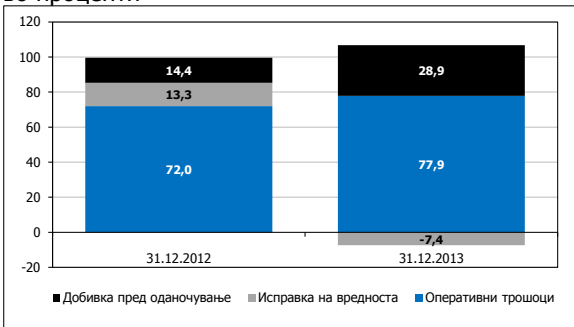
Структура на вкупните приходи на штедилниците во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 109

Користење на вкупните приходи на штедилниците во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Во 2013 година солвентноста на штедилниците се задржа на исклучително високо ниво. Стапката на адекватност на капиталот изнесуваше 43,1% (што е за 5,5 пати повисоко од законски пропишаниот минимум).

Во 2013 година добивката на штедилниците беше повисока во однос на претходната година за 33 милиони денари (или 78,8%), и покрај намалениот број на штедилници. Остварената добивка достигна 75 милиони денари, при што добивка од работењето прикажаа сите штедилници. Главен причинител за позначителниот раст на добивката е ослободувањето на исправката на вредноста коешто произлезе од примената на новата регулатива за управување на кредитниот ризик, но и од преземените напори за наплата на кредитите.

Основните показатели за профитабилноста на штедилниците во 2013 година беа под влијание на зголемената добивка. Високата неефикасност на штедилниците, се „покрива“ преку високата каматна маргина.



Табела бр. 9

Показатели за профитабилноста и ефикасноста во работењето на штедилниците во проценти

Показатели	31.12.2012	31.12.2013
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	1.4	2.6
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	3.3	6.1
Оперативни трошоци/Вкупни редовни приходи (Cost-to-income)	72.0	77.9
Некаматни расходи/Вкупни редовни приходи	73.7	79.8
Трошоци за плати / Вкупни редовни приходи	34.5	40.0
Трошоци за плати / Оперативни трошоци	47.9	51.3
Исправка на вредноста за финансиски и нефинансиски средства / Нето каматен приход	14.0	7.8
Нето каматен приход / Просечна актива	9.6	8.7
Нето каматен приход / Вкупни редовни приходи	95.2	94.9
Некаматни приходи / Вкупни редовни приходи	4.8	5.1
Нето каматен приход / Некаматни расходи	129.2	118.8
Добивка (загуба) од работењето / Вкупни редовни приходи	13.9	28.3

Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

4. Осигурителен сектор

Осигурителниот сектор остана третиот најголем сектор во рамки на финансискиот систем на Република Македонија и во 2013 година (зафаќа 3,3% од вкупните средства на финансискиот систем). „Банкоосигурувањето“ сè уште е во зародиш, а вложените депозити на друштвата за осигурување во банките се под 2% во вкупната депозитна база, со што опасноста од прелевање на ризиците од едниот во другиот сектор засега е мала. И во 2013 година, бруто полисираните премии продолжија да растат забавено, а степенот на пенетрација и густина се задржаа на ниско ниво, што се карактеристики на неразвиен осигурителен пазар. Ова укажува на потенцијалот на осигурителниот сектор за натамошен развој, особено во сегментот „осигурување на животот“, која е и најбрзорастечка компонента на секторот, според бруто полисираните премии. Покриеноста на техничките резерви е над потребниот минимум, профитабилноста се подобри, а друштвата за осигурување ја зацврстија својата солвентна позиција. Значаен придонес за овие позитивни поместувања имаа активностите на супервизорскиот и регулаторниот орган, кои делуваа за подобрување на регулативната рамка и зајакнување на супервизијата, а со тоа и за одржување на стабилноста на овој сектор.

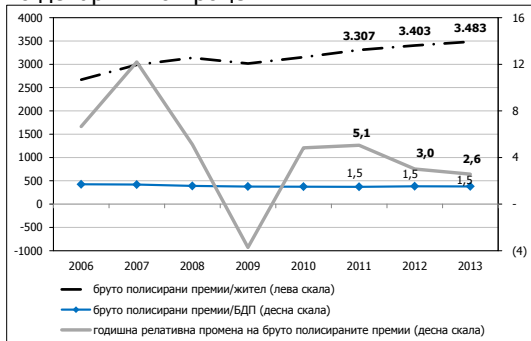
4.1 Движења во осигурителниот сектор⁹⁹

Развојот на осигурителниот сектор во Република Македонија е скроман. Степенот на густина (мерен преку износот на бруто

⁹⁹ На 31.12.2013 година, осигурителниот сектор на Република Македонија го сочинуваа: 15 друштва за осигурување (11 друштва за неживотно осигурување и 4 друштва за осигурување на живот), 26 осигурително-брокерски друштва, 9 друштва за застапување во осигурувањето и 1 банка - застапник во областа на осигурување на животот. Во однос на 2012 година, бројот на друштва за осигурување и на друштва за застапување во осигурувањето е непроменет, додека бројот на осигурително-брокерски друштва е зголемен за 6.

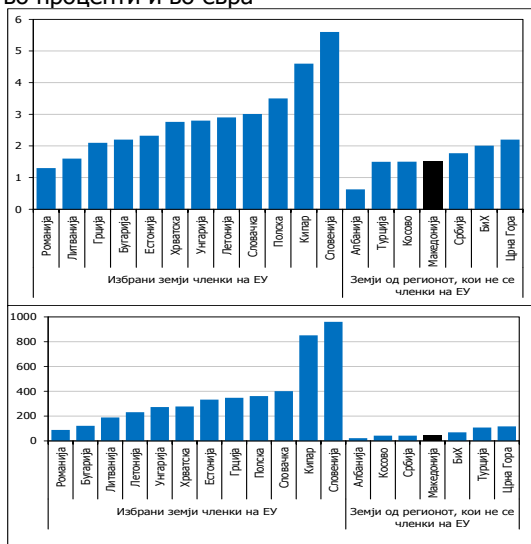


Графикон бр. 110
Показатели за степенот на развиеност на осигурителниот сектор во Република Македонија во денари и во проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 111
Степени на пенетрација (горе) и на густина (доле) на избрани земји во проценти и во евра



Извор: АСО, интернет-страницата www.xprimm.com, ММФ и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 112
Активата на друштвата за осигурување во милиони денари и во проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

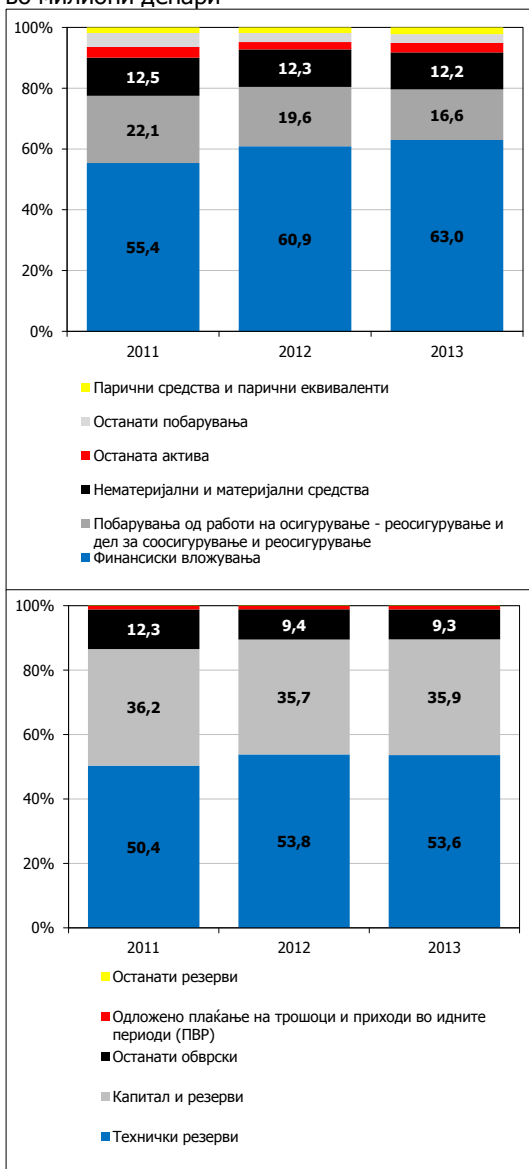
полисираните премии - БПП по жител) се зголеми за 2,4% (растот во 2012 година изнесуваше 2,9%), додека степенот на пенетрација (учество на БПП во БДП), веќе пет години не забележува промена и изнесува 1,5%.

Сличен тренд на стагнација во однос на степенот на пенетрација се забележува и кај останатите земји вклучени во анализата, при што највисок годишен раст на учеството од 0,3 процентни поени има Естонија. Според овие два показателя, Република Македонија се наоѓа на средина на листата на земјите од регионот коишто не се членки на Европската Унија. Ниските стапки на раст и доминацијата на законски задолжителното осигурување (автоодговорност) се карактеристики на еден неразвиен осигурителен пазар. Истовремено, тоа значи дека постои висок потенцијал за раст и развој на овој сектор, особено во услови на продолжување на позитивните макроекономски движења коишто беа карактеристични за 2013 година, како и подготвеноста на осигурителниот сектор повеќе да инвестира во едукација на сопствените кадри и на потенцијалните клиенти. Во 2013 година, активата на овој сектор оствари шест пати поголема стапка на раст во споредба со растот остварен во 2012 година.

Имено, на крајот на 2013 година, активата на друштвата за осигурување се зголеми за 816 милиони денари (6,2%) и достигна 13.883 милиони денари. Во рамки на активата, најголем годишен раст имаа финансиските вложувања на друштвата за осигурување, за 785 милиони денари или за 9,9%. Пред сè станува збор за вложувањата во државни хартии од вредност со рок на достасување над една година и во депозити кај банките.



Графикон бр. 113
Структура на активата и пасивата на
друштвата за осигурување
во милиони денари



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Од друга страна, побарувањата од работи на осигурување иако со забавена динамика, продолжија да се намалуваат¹⁰⁰, што е позитивно со оглед на тоа што станува збор за продадени, но ненаплатени полиси за осигурување, кои се присутни во билансите на друштвата подолг временски период. Тие имаат надолен тренд по формирањето на независниот супервизорски и регулаторен орган во 2009 година, со оглед на воведената регулатива која предвидува издвојување исправка на вредност за ненаплатените побарувања.

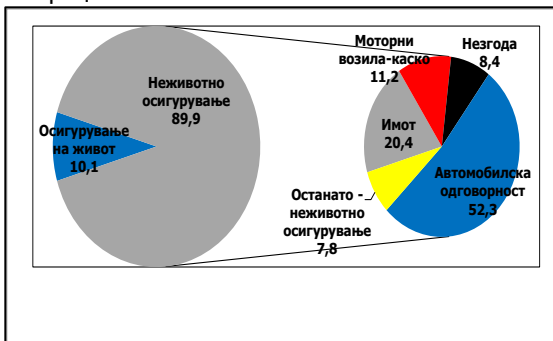
Во пасивата на друштвата за осигурување, носители на растот беа техничките резерви¹⁰¹ со придонес од 50,5% и капиталот и резервите со 39,9%. Годишниот раст на техничките резерви во најголем дел (88,5%) се препишува на растот на математичките резерви што соодветствува со растот на БПП за осигурување на живот. Работењето со добивка придонесе за годишно зголемување на капиталот и резервите за 7,0%.

Како резултат на двоцифрената стапка на раст на БПП за осигурување на живот (22,0%), вкупните БПП на крајот од 2013 година, порасна за 2,6% и изнесуваа 7.194 милиони денари. Зголемената активност кај осигурувањето на живот се должи на засилената конкуренција поради влегувањето на странски регионални брендови на пазарот во изминатите години. Сепак, и покрај експанзијата на осигурувањето на живот во изминатите неколку години во Република Македонија, БПП за овој вид осигурување се сè уште ниски и зафаќаат 10,1% од вкупните БПП

¹⁰⁰ Годишното намалување изнесуваше 9,6%, наспроти намалувањето од 10,8% и 12,6% во 2012 и 2011 година, соодветно. Со тоа, учеството на овие побарувања во вкупната актива на друштвата се намали од 22,1% (2011 година) на 16,6% во 2013 година.

¹⁰¹ Според членот 3 од Правилникот за минималните стандарди за пресметка на техничките резерви („Службен весник на РМ“ бр. 187/2013), друштвата за осигурување се должни да издвојуваат адекватни технички резерви наменети за трајно обезбедување на извршувањето на обврските по договорите за осигурување и евентуалните загуби поради ризици коишто произлегуваат од работите на осигурување кои ги извршуваат. Друштвата се должни да ги формираат следните видови технички резерви: резерви за преносни премии, математички резерви, резерви за бонуси и попусти, резерви за штети и други технички резерви.

Графикон бр. 114
Структура на БПП по класи на осигурување во 2013 година во проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Табела бр. 10
Степен на концентрација на осигурителниот сектор во Република Македонија

БПП	Херфиндал-индекс			
	2010	2011	2012	2013
Осигурителен сектор	1.237	998	951	892
неживот	1.250	1.136	1.104	1.056
живот	4.777	4.095	3.732	3.818
БПП	ЦР5 (во проценти)			
	2010	2011	2012	2013
Осигурителен сектор	69,8	60,3	57,6	54,4
неживот	73,1	65,0	63,0	60,5
живот	-	100,0	100,0	100,0
Активa	Херфиндал-индекс			
	2010	2011	2012	2013
Осигурителен сектор	1.320	1.078	896	869
неживот	1.576	1.363	1.173	1.151
живот	3.677	3.075	2.966	3.178
Активa	ЦР5 (во проценти)			
	2010	2011	2012	2013
Осигурителен сектор	69,9	60,4	55,0	53,0
неживот	74,2	69,7	66,1	65,5
живот	-	100,0	100,0	100,0

Извор: АСО.

(8,5% во 2012 година)¹⁰². Растот на овој вид осигурување би требало да продолжи и во наредните години, имајќи ги предвид заздравувањето на македонската економија, растот на расположливиот доход, како и зголемувањето на финансиската писменост во земјата што придонесува кон согледување на карактеристиките на овој финансиски производ, кој истовремено нуди осигурување и стабилно штедење.

БПП за неживотно осигурување остварија минимален раст во 2013 година, од 0,8%, и покрај зголемениот број склучени договори за неживотно осигурување (4,0%), што упатува на намалување на цените во осигурителната индустрија¹⁰³, најверојатно како одраз на конкуренцијата во рамки на секторот. Сепак, продолжувањето на ваквиот тренд може да претставува ризик за висината на техничкиот резултат и профитабилноста на секторот и на поодделните друштва.

Конкуренцијата на осигурителниот пазар во Република Македонија е умерена, со тенденција за постепено зајакнување на конкурентноста и во 2013 година. Херфиндаловиот индекс¹⁰⁴ и показателот за концентрација на првите пет друштва за осигурување (ЦР5), измерен преку учеството на БПП и на активата, бележат надолен тренд.

Трендот на промени кај вкупното осигурување е во корелација со трендот кај друштвата за неживотно осигурување како доминантен дел во осигурувањето. Малиот број друштва коишто нудат услуги на

¹⁰² Во споредба со земјите соседи и некои земји од регионот, освен во Албанија каде што осигурувањето на животот има слично учество (11,2%), кај останатите земји ова учество се движи од 14,9% во Црна Гора до 42,8% во Грција. Кај некои од земјите-членки на ЕУ, учеството на осигурувањето на животот изнесува: Естонија 18,4%, Летонија 18,9%, Романија 19,9%, Словенија 27,9%, Кипар 42,5%, Чешка 45,7%, Полска 54,0%, Унгарија 54,5% и Словачка 56,8%.

¹⁰³ Намалувањето на цените на полисите главно беше регистрирана кај класата осигурување на имотот.

¹⁰⁴ Херфиндаловиот индекс се пресметува според формулата $HI = \sum_{j=1}^n (S_j)^2$, каде што S е учеството на БПП или активата

на секое друштво во вкупните БПП или вкупната актива на осигурителниот сектор, а n е вкупниот број на друштвата за осигурување во секторот. Кога индексот се движи во интервал од 1.000 единици до 1.800 единици, нивото на концентрација се смета за прифатливо.

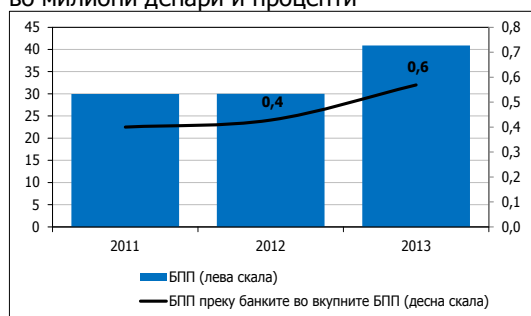


осигурување на животот е причината за високата концентрација кај овој сегмент од осигурителниот сектор. Две друштва учествуваат со 86,4%¹⁰⁵ во вкупниот износ на БПП издадени од друштвата за осигурување на живот. Малото пазарно учество на останатите две друштва се должи на нивното релативно кратко присуство на пазарот (од 2011 година).

4.2 Канали на „заразување“ и ризици за финансиската стабилност

Поврзаноста на друштвата за осигурување со банките и во 2013 година остана на ниско ниво. Износот на БПП преку банките¹⁰⁶ (како канал на дистрибуција на осигурителните услуги) изнесуваше 0,6% од вкупните БПП (0,4% во 2012 година). Сепак, во 2013 година, БПП преку банките, забележаа највисок годишен раст од 36,3%. Двоцифрени стапки на раст (околу 13%) имаа и БПП преку осигурително-брокерските друштва и друштвата за застапување, со што нивното учество во вкупните БПП достигна 23,3% и 5,9%, соодветно. БПП преку автосалоните (како канал на дистрибуција) годишно пораснаа за 16,1%, но сепак нивното учество во вкупните БПП е мало (0,1%). Во 2013, и понатаму најголем дел од продажбата на полиси за осигурување се одвива директно преку друштвата за осигурување (околу 50%).

Графикон бр. 115
БПП преку банките и број на банки - застапници во осигурувањето во милиони денари и проценти



Извор: АСО.

„Банкоосигурувањето“ сè уште е во зародиш и поради тоа има потенцијал за натамошен развој во Република Македонија. Во текот на 2013 година, ниту едно од петте друштва за осигурување коишто имаат дозвола за осигурување на кредити не полисирало премија, ниту пак исплатило штета во рамките на оваа класа на

¹⁰⁵ Поделното учество на БПП на овие две друштва за осигурување на животот изнесува околу 43%.

¹⁰⁶ Една банка, во 2012 година склучи договор за застапување со друштво за осигурување, со што започна промоцијата на банкоосигурувањето како нов канал на дистрибуција во земјата. Согласно член 134 ж) од Законот за супервизија на осигурувањето („Службен весник на РМ“ бр.27/2002, 79/2007, 88/2008, 67/2010, 44/2011, 188/2013 и 43/2014), оваа банка е лиценцирана за вршење на оваа активност од двата надлежни супервизорски органа (АСО и НБРМ). Останатите банки вршат застапување во осигурувањето, согласно со исклучокот од членот 133 од истиот Закон, сите во групата за неживотно осигурување.

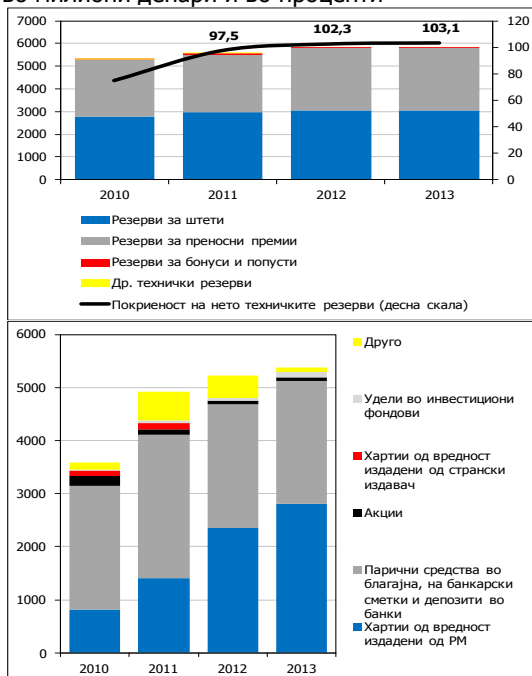


осигурување. Започнатата соработка (врз основа на договор за застапување) меѓу една банка и едно друштво за осигурување на живот, за користење на полисите за животното осигурување како компонента на одредени кредитни производи засега е многу мала¹⁰⁷, а со тоа и опасноста од прелевање на ризиците од едниот во другиот сектор е минимална. Друг потенцијален канал на прелевање на „заразата“ се вложените депозити на осигурителните друштва во банките, коишто засега се и главниот канал на деловна поврзаност на овие два сектора. Во 2013 година, вложените депозити на друштвата за осигурување во банките зазедоа околу 30% од активата на друштвата за осигурување. Притоа, околу 17% од вкупните депозити на осигурителниот сектор се сконцентрирани кај една банка. Сепак, овие депозити имаат мало значење за банкарскиот систем со оглед на тоа дека зафаќаат само 1,6% од вкупните депозити на банкарскиот систем, коешто по поединечни банки се движи од 0,02% до 6,1%. Оттука, може да се заклучи дека постои поголема зависност на стабилноста на друштвата за осигурување од стабилноста и ликвидноста на банките, отколку обратно. Ова е особено важно, ако се има предвид дека овие депозити не се предмет на обештетување од страна на Фондот за осигурување на депозити, како и фактот дека во моментот банките се еден од малкуте сигурни извори на приходи во условите на ограничена понуда на финансиски инструменти и услуги на финансиските пазари во Република Македонија.

4.3 Ризици во работењето на друштвата за осигурување и показатели на успешност

Заедно со растот на техничките резерви во 2013 година растеа и вложувањата на средствата коишто ги

Графикон бр. 116
Технички резерви на друштвата за неживотно осигурување (горе) и вложувања на средствата коишто ги покриваат техничките резерви (долу) во милиони денари и во проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.
Забелешка: Техничките резерви се во бруто-износ.

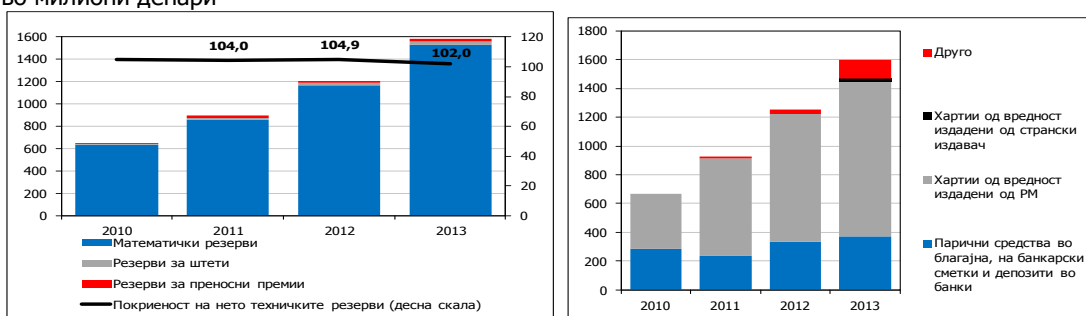
¹⁰⁷ Во текот на 2013 година, една банка склучила еден договор за осигурување со вкупна премија од 3,01 милиони денари, а наплатената провизија изнесува 747 илјади денари. Кредитната изложеност кон физички лица обезбедена со полиси за осигурување на живот изнесува 756 милиони денари.



покриваат техничките резерви¹⁰⁸ на друштвата за осигурување (7,5%). Покриеноста на техничките резерви со средства е над 100%, и кај двете групи на осигурување, со што е исполнет законскиот минимум. Целосната покриеност кај неживотното осигурување е постигната во 2012 година, како резултат на активностите на супервизорскиот орган на овој сектор.

Графикон бр. 117

Технички резерви на друштвата за осигурување на живот (лево) и вложувања на средствата коишто ги покриваат техничките резерви (десно) во милиони денари

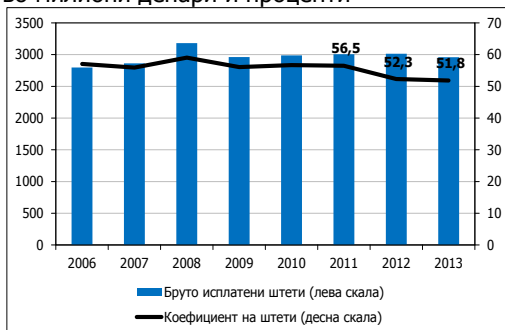


Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Забелешка: Техничките резерви во графиконот се во бруто-износ.

Графикон бр. 118

Коефициент на штети и бруто исплатени штети во милиони денари и проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Структурата на вложувањата на друштвата за неживотно осигурување е речиси поеднакво распределена во хартии од вредност издадени од Република Македонија (52,2%) и во депозити кај банки (43,1%), додека кај друштвата за осигурување на животот 67,0% од средствата се пласирани во хартии од вредност издадени од РМ, а 23,5% во банки.

Во 2013 година, поволно движење се забележува и кај коефициентот на штети¹⁰⁹.

¹⁰⁸Средствата коишто ги покриваат техничките резерви се оние средства на друштвата за осигурување коишто служат за покривање на идните обврски коишто произлегуваат од договорите за осигурување, како и можните загуби во однос на ризиците поврзани со вршење осигурителни работи за кои друштвата за осигурување се должни да издвојат средства за покривање на нето техничките резерви. Друштвата за осигурување се должни да вложуваат средства во висина барем еднаква на вредноста на нето техничките резерви, согласно со одредбите од Законот за супервизија на осигурување („Службен весник на РМ“ бр.27/2002, 79/2007, 88/2008, 67/2010, 44/2011, 188/2013 и 43/2014) и согласно со Правилникот за видовите и карактеристиките на средствата коишто ги покриваат техничките резерви и средствата коишто ја покриваат математичката резерва, како и детално пласирање и ограничување на тие вложувања и нивно вреднување („Службен весник на РМ“ бр. 64/2011).

¹⁰⁹ Се пресметува како однос меѓу збирот на настанатите штети во периодот и промената на бруто-резервите и заработената премија.

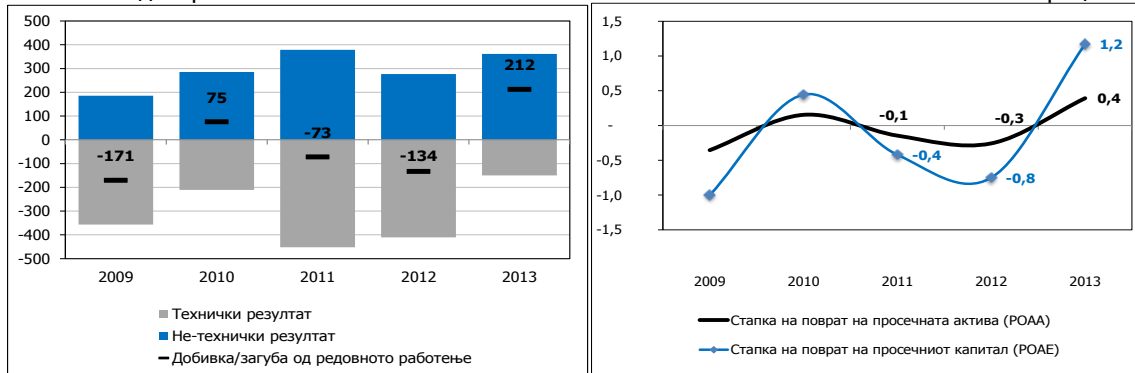


Ова се должи пред сè на падот на бруто исплатените штети за 1,8%, наспроти растот на вкупните БПП за 2,6%.

Профитабилноста на друштвата за осигурување во 2013 година се подобри¹¹⁰. Во текот на 2013 година, осигурителниот сектор оствари добивка во износ од 212 милиони денари, од кои 76,6% се резултат на добивката на друштвата за неживотно осигурување. Остварената добивка се должи на зголемениот нетехнички резултат (од 277 на 362 милиони денари), како и на намалениот негативен технички резултат¹¹¹ (од 411 милиони денари на 150 милиони денари). Негативниот нето-технички резултат подеднакво се должи на друштвата за неживотно осигурување (78 милиони денари) и на друштвата за осигурување на животот (72 милиона денари). Остварената добивка придонесе за подобрувањето на показателите на профитабилноста на ниво на осигурителниот сектор.

Графикон бр. 119

Структура на финансискиот резултат и показатели за профитабилноста на друштвата за осигурување во милиони денари



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

¹¹⁰ Во 2011 и 2012 година, друштвата за осигурување работеа со загуба пред сè поради зголемените трошоци за вредносно усогласување на побарувањата врз основа на премија во однос на заработената премија поради донесениот Правилник за за методот за вреднување на ставките од билансот на состојба и изготвување на деловните биланси („Службен весник на Република Македонија“ бр.169/10 и 141/13), кој стапи во сила од 1.1.2011 година.

¹¹¹Техничкиот резултат од работењето на друштвата за осигурување претставува резултат од вршењето на нивната основна дејност - осигурувањето (приходи од бруто полисирани премии намалени за нето-трошоци за спроведување на осигурувањето и за нето-трошоци за штети). Останатите приходи и расходи од нивното работење го претставуваат нетехничкиот резултат.



Графикон бр. 120
Капитал и маргина на солвентност
во милиони денари и проценти



Извор: АСО и интерни пресметки на НБРМ.

Солвентноста на осигурителниот сектор е висока. Капиталот на друштвата за осигурување е четири пати поголем од потребното ниво на маргина на солвентност¹¹² којашто е главниот показател за стабилноста и отпорноста на шокови.

5. Капитално финансирано пензиско осигурување

Пензиските фондови се вториот најголем сегмент на финансискиот систем, кој воедно има и голем потенцијал за натамошен раст, врз основа на постојаните приливи за пензиско осигурување. Неговото значење за финансиската стабилност е повеќестрано, и тоа како дел од финансиската актива на домаќинствата, кои се значаен должник и доверител на банкарскиот систем, а и на другите сегменти од финансискиот сектор; како вложувач на депозити во домашните банки; а и поради сопственичката поврзаност на друштвата за управување со пензиските фондови со некои од домашните банки, што го истакнува репутациониот ризик како исклучително значаен, а тешко мерлив ризик. Државните обврзници имаат доминатно учество во вкупните средства на пензиските фондови. Во 2013 година, во услови на генерално ниски каматни стапки, а заради остварување подобри приноси, друштвата коишто управуваат со фондовите, насочија дел од средствата на фондовите од должнички (каматносни) во сопственички хартии од вредност. Во нивни рамки, особено се зголемија вложувањата во странски инвестициски фондови (ЕТФ фондови), коишто генерално се карактеризираат со релативно помал ризик од ризикот поврзан со вложувањата на пензиските фондови во акции. Но, станува збор за инвестициска алтернатива којашто на меѓународните финансиски пазари за краток рок добива сè поголемо значење како од аспект на растот, така и од аспект на сложеноста. Оттука, постои неизвесност во однос на капацитетот на домашните друштва за управување со пензиските фондови, за навремено утврдување на ризиците поврзани со овие вложувања. Годишните стапки на принос и кај задолжителните и кај доброволните пензиски фондови продолжија да растат.

5.1 Задолжителни капитално финансирано пензиски фондови

Бројот на членовите на задолжителните пензиски фондови се зголеми и во 2013 година, но со побавна

¹¹² Според регулативата, друштвата за осигурување треба да ја одржуваат вредноста на капиталот најмалку во висина на потребното ниво на маргината на солвентност.

Графикон бр. 121
Стапка на промена на бројот на членовите во задолжителните пензиски фондови и на бројот на активното население во проценти

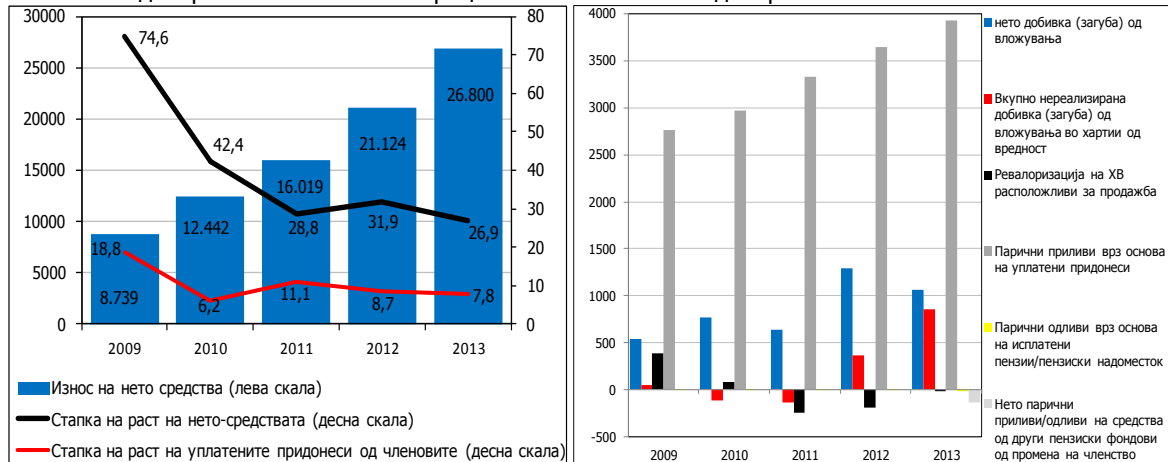


Извор: Агенција за супервизија на капитално финансираното пензиско осигурување - МАПАС.

динамика (понизок процентуален раст), наспроти забрзаниот раст на активното население. Исто како и во претходната година, поголемиот број нови членови на фондовите (26.560) во однос на бројот на нови активни лица (13.002), придонесе за зголемување на стапката на покриеност на активното население со задолжителното капитално финансирано пензиско осигурување, која на 31.12.2013 година достигна 36,6%. Најголемиот број од членовите на задолжителните пензиски фондови се на возраст од 26 до 30 години.

Уплатените придонеси кои се детерминанта на движењето на нето средствата¹¹³ на задолжителните пензиски фондови постојано се зголемуваат. Но, и покрај забрзаниот апсолутен пораст во 2013 година, стапките на раст на овие две категории забавуваат во однос на претходната година.

Графикон бр. 122
Нето-средства (лево) и раст на нето-средствата на задолжителните пензиски фондови (десно) во милиони денари во проценти

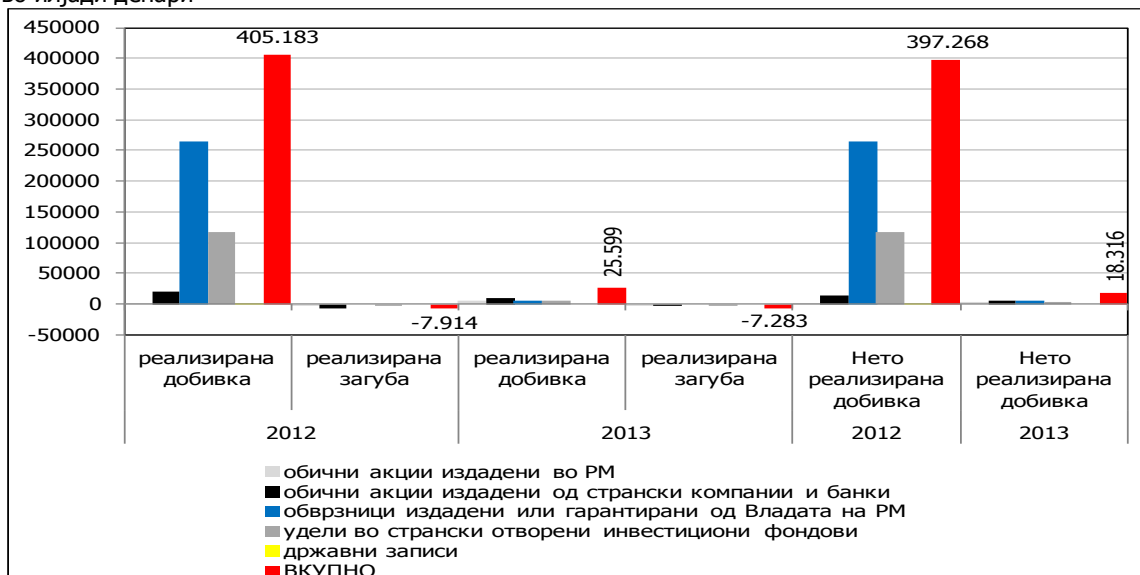


Извор: МАПАС и ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2013 година.

¹¹³ Нето-средствата на пензискиот фонд се утврдуваат како разлика меѓу вредноста на средствата на пензискиот фонд и обврските на пензискиот фонд, освен обврските кон членовите на пензискиот фонд.

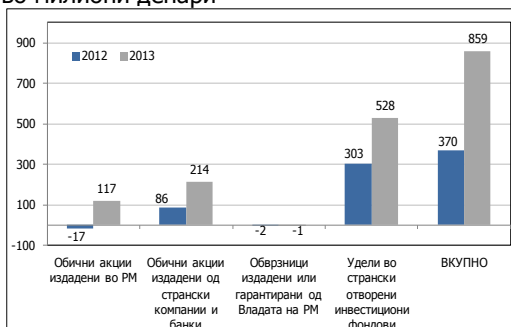


Графикон бр. 123
Остварена капитална добивка и капитална загуба
во илјади денари



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2013 година.

Графикон бр. 124
Износ на нето нереализираната капитална добивка
во милиони денари



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2013 година.

Нето реализираната капитална добивка во 2013 година, која изнесува 18 милиони денари, е следната категорија којашто го определува движењето на нето-средствата на фондовите. Во 2013 година, таа речиси подеднакво произлегува од продажбата на обичните акции издадени од странски компании и банки, домашните државни обврзници и уделите во странски инвестициски фондови¹¹⁴. Нејзиното намалување во однос на претходната година се должи на помалата реализирана нето-добивка од продажбата на државната еврообврзница¹¹⁵ и на уделите во странски отворени инвестициски фондови.

Нето нереализираната добивка од вложувањата во хартии од вредност се зголеми за 489 милиони денари (370

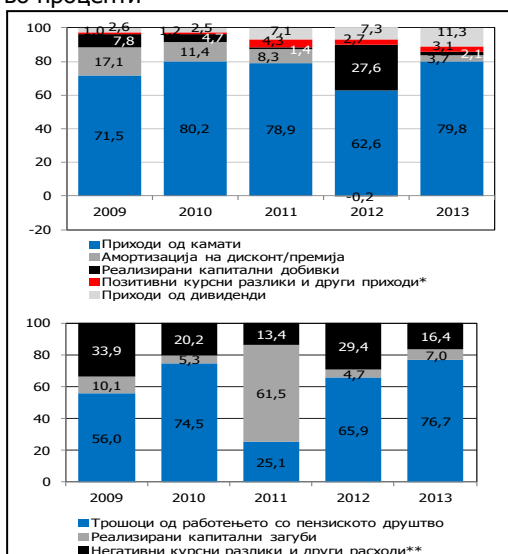
¹¹⁴ Станува збор за пласмани во средства на неколку инвестициски фондови чишто стапки на приноси, согласно со објавените инвестициски политики на фондовите, ги следат движењата на одредени берзански индекси (глобалните индекси за движењето на цените на акциите на најголемите телекомуникациски компании во светот и за движењето на цените на акциите коишто носат највисок дивиденден принос, како и берзанскиот индекс за одделни сегменти од полскиот и од американскиот пазар на капитал).

¹¹⁵ Согласно со измените во членовите 17 и 18 од Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување („Службен весник на Република Македонија“, бр. 98/2012), во 2013 година задолжителните пензиски фондови целосно ја продадоа државната еврообврзница којашто достасува на 8.12.2015 година и делумно еврообврзницата којашто достаса на 8.1.2013 година. Во 2012 година, задолжителната продажба на овие еврообврзници се главната причина за високата остварена капитална добивка на фондовите.



милиони денари во 2012 година), при што најголем придонес имаше неостварената добивка од вложувањата во удели во странски отворени инвестициски фондови со учество од 46,1%¹¹⁶. Стабилизирањето и подобрените остварувања на економиите на евро-зоната и на САД, доведоа до позитивни пазарни движења и на глобалните финансиски пазари. Така, во 2013 година, индексите на њујоршката и франкфуртската берза растеа, што доведе до зголемување на цената на акциите коишто котираат на овие берзи, исто како и на цената на уделите коишто ги следат овие индекси. Од друга страна, и покрај тоа што Македонскиот берзански индекс (МБИ-10) бележеше променливи движења во текот на 2013 година, а долгорочниот тренд на овој индекс сè уште се движи во надолна насока, задолжителните пензиски фондови ја завршија годината со неостварена нето капитална добивка од вложувањата во домашни акции¹¹⁷.

Графикон бр. 125
Структура на приходите (горе) и
расходите (долу) на задолжителните
пензиски фондови
во проценти



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2013 година.

*Другите приходи на фондовите опфаќаат вонредни приходи од трансфери и други неспомнати приходи.

** Другите расходи на фондовите опфаќаат расходи за брокерски провизии и др. расходи од работењето кои паѓаат на товар на фондовите.

¹¹⁶ Поголемиот дел од нереализираната капитална нето-добивка произлегува од вложувањата во фондовите ИСХАРЕС (ISHARES) во различни земји, коишто се управувани и се дел од компанијата „Блекрок“ (BlackRock), САД. Инвестициската политика на овие фондови е таква што приносот што се добива од средствата вложени во нив го следат приносот што би се остварил на одредени берзански индекси.

¹¹⁷ Оваа капитална добивка произлегува пред сè од порастот на цените на акциите на компанијата „Фершпед“ АД Скопје, која од 30.12.2013 година, повеќе не се вклучува во пресметката на индексот на МБИ-10.



Графикон бр. 126

Структура на средствата на задолжителните пензиски фондови (горе) и годишна промена на одделните категории средства (долу) во проценти (горе) и во милиони денари (долу)



Извор: МАПАС.

*Во други средства се опфатени паричните средства и побарувањата на фондовите.

друштвата коишто управуваат со нив и кои се зголемија и оваа година¹¹⁸.

Во 2013 година, и покрај тоа што се забележува значителен пораст и забрзана динамика на раст на вложувањата во сопственички хартии од вредност како поризични инструменти, задолжителните пензиски фондови сè уште застапуваат конзервативна политика и најголемиот дел (или 61,7%) од средствата сè уште го чуваат во домашни државни обврзници. Имено, во 2013 година, вложувањата во странски сопственички хартии од вредност се зголемија за 2,6 милијарди денари, или за 79,7%. Порастот произлегува главно од зголеменото вложување на фондовите во удели во странски инвестициски фондови, и тоа на вложувања во удели на т.н. Берзански тргувани фондови (Exchange traded funds-ETF). Овие вложувања зафаќаат 17,3% од вкупната актива на фондовите. Значителниот раст на овие вложување е мотивиран од сè поголемата популарност на овие фондови на развиените пазари, со оглед на поволностите кои ги носат во однос на Заедничките инвестициски фондови (Mutual funds)¹¹⁹ и во однос на акциите¹²⁰. Сепак, како што обично е случај со секоја нова инвестициска алтернатива којашто се развива со брза динамика и станува посложена и поризична,

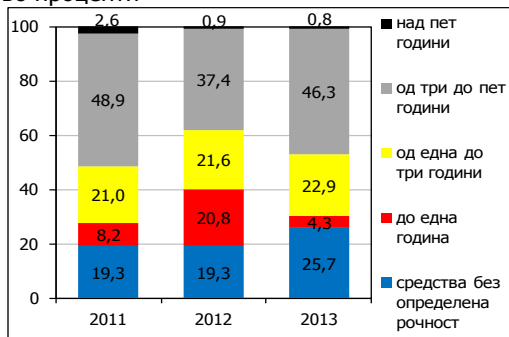
¹¹⁸ Трошоци за управување со средствата на задолжителните пензиски фондови, кои се наплатуваат на месечна основа како процент од вкупните нето средства на фондовите, и надоместок од придонесите од членовите на фондовите.

¹¹⁹ Уделите во берзански тргуваните фондови (Exchange traded funds-ETF) се одликуваат со поголема ликвидност, помали трошоци и помали даноци во однос на другите инвестициски фондови. Овие фондови се поликвидни затоа што можат да се продаваат и купуваат исто како и акциите, односно по тековната пазарна цена во кое било време во текот на денот во кој се врши тргување (што значи и повеќепати во денот), за разлика од уделите во заедничките фондови (Mutual funds) кои се тргуваат на крајот на денот (само еднаш). Овие фондови имаат помали трошоци бидејќи повеќето од нив се пасивно управувани за разлика од Заедничките фондови коишто се управуваат активно, што значи Берзански тргуваните фондови купувањето на удели го реализираат преку брокери (и плаќаат само брокерска провизија), а не од фондот при што се избегнуваат трошоците за управување со овие удели. Исто така, овие фондови немаат трансакциски трошоци што значи не плаќаат влезна провизија при купување, ниту излезна провизија при продавањето на уделите. Исто така, немаат провизии за советување при инвестирањето, трошоци за маркетинг и дистрибуција, како и други слични трошоци. Даночни предности кај овие фондови се согледуваат во тоа што кај Заедничките фондови кога голем број инвеститори сакаат да ги откупат своите акции, тогаш, за да ги откупи, фондот мора да продаде хартии од вредност. Оваа постапка, може да повлече големи даночни обврски за капиталната добивка, кои се пренесуваат на останатите акционери. Спротивно на тоа, кога помалите акционери сакаат да ја откупат својата позиција во Берзански тргуваните фондови, тие едноставно ги продаваат своите акции на други тргувачи без фондот да треба да продава ниту дел од своите тековни портфолија.

¹²⁰ Инвестициските фондови во кои се вложени дел од средствата на задолжителните пензиски фондови се фондови чишто стапки на приноси реплицираат движења на одредени берзански индекси, поради што и ризикот во овие вложувања е помал во однос на директните вложувања во акции на одредена компанија, кои носат ризик од пропаѓање или полоши резултати од работењето на таа компанија.

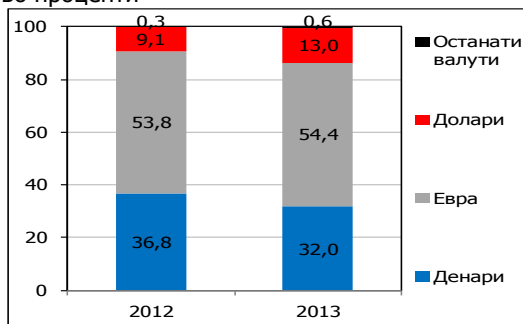


Графикон бр. 127
Структура на средствата на пензиските фондови според преостанатиот период на достасување во проценти



Извор: МАПАС.

Графикон бр. 128
Валутна структура на средствата на пензиските фондови во проценти



Извор: МАПАС.

така и вложувањата во овие фондови може да претставуваат ризик од неспремност на домашните друштва за управување со инвестициските фондови за соодветно следење на ризиците поврзани со работењето на овие фондови. Друштвата коишто управуваат со задолжителните пензиски фондови презеле ризик од концентрација, бидејќи доминантен дел од вложувањата во странски удели се вложувања во удели издадени од еден ист издавач¹²¹.

Во 2013 година, друштвата коишто управуваат со фондовите ги зголемија вложувањата на задолжителните пензиски фондови во инструменти со подолг рок на достасување и во сопственички хартии од вредност коишто немаат определена рочност. Од друга страна, значително е намалувањето на средствата со преостаната рочност до една година. Ваквите одлуки, веројатно се мотивирани од сè уште минималниот ликвидносен ризик, бидејќи обврските врз основа на пензии коишто фондовите ги исплаќаат сè уште се мали. Во валутната структура на средствата на задолжителните пензиски фондови доминираат средствата вложени во евра. Меѓутоа, оваа година се забележа пораст на вложувањата во американски долари кои произлегуваат пред сè од порастот на вложувањата на фондовите во уделите во инвестициски фондови.

Годишната стапка на принос¹²² на задолжителните пензиски фондови е променлива, меѓутоа од третиот квартал во 2011 година до 31.12.2013 година, се движи главно во нагорна линија. Помалиот номинален годишен принос¹²³ на крајот на

¹²¹ „Блекрок“, САД.

¹²² Приносот на задолжителен пензиски фонд претставува промена во проценти помеѓу вредноста на сметководствената единица на последниот ден во месецот и вредноста на единицата на последниот ден во месецот којшто му претходи на 12, 24 или 36-месечен период, во зависност од конкретниот случај.

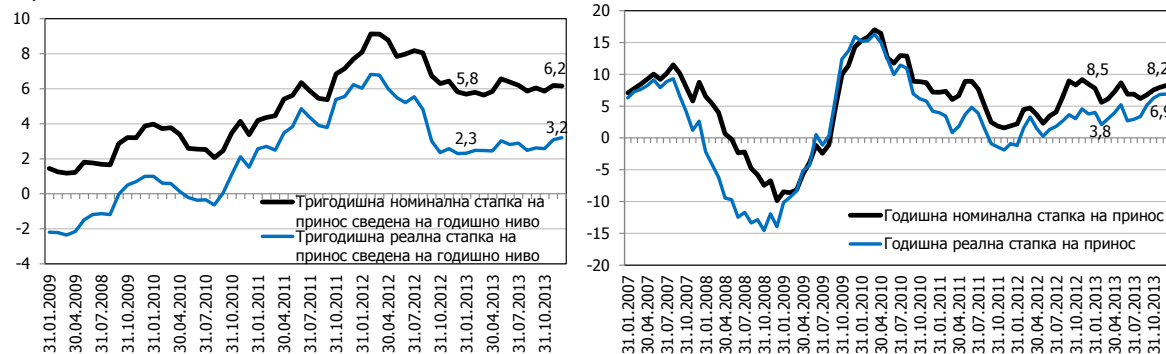
¹²³ Годишната и тригодишната номинална стапка на принос се пресметани врз основа на пондерирање на стапките на принос на поединечните пензиски фондови со нивните нето-средства. Реалната стапка на принос на пензиските фондови се добива како разлика меѓу номиналната стапка на принос и стапката на инфлација за соодветниот временски период.



2013 година е во согласност со пониските финансиски резултати од вложувањата на фондовите во споредба со претходната година. Од друга страна, тригодишните стапки на принос се подобри во однос на претходната година.

Графикон бр. 129

Стапки на принос на задолжителните пензиски фондови во проценти



Извор: Народна банка врз основа на податоците доставени од МАПАС.

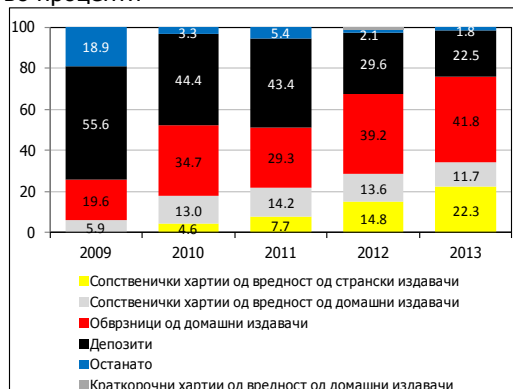
5.2 Доброволни капитално финансираните пензиски фондови

На крајот на 2013 година, во доброволните пензиски фондови членуваат 18.524 лица. Во 2013 година, бројот на новите членови во овие фондови изнесува 1.769 лица, што во споредба со претходната година претставува пораст од 10,6% (во 2102 година, овој раст изнесуваше 37,4%). Најголемиот број членови на доброволните пензиски фондови се на возраст од 36 до 40 години.

Нето средствата на доброволните, исто како и на задолжителните пензиски фондови продолжија да се зголемуваат, но стапката на раст е помала во однос на претходната година. За порастот на нето-средствата на овие фондови најмногу придонесоа уплатените придонеси на членовите, а потоа и вкупната нереализирана добивка од вложувањата во хартии од вредност.

Графикон бр. 130

Структура на средствата на доброволните пензиски фондови во проценти

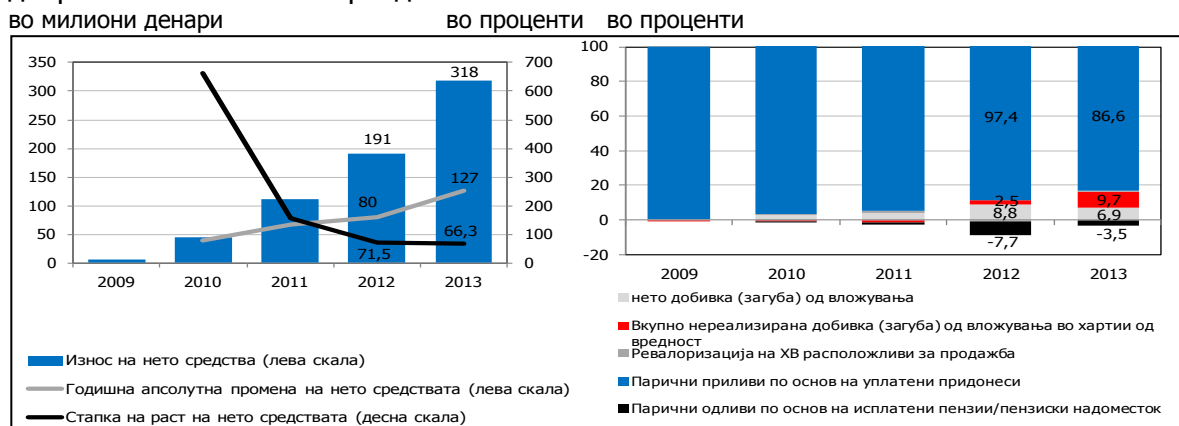


Извор: Ревидираните финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2013 година.



Графикон бр. 131

Износ и годишна промена (лево) и структура на растот (десно) на нето-средствата на доброволните пензиски фондови

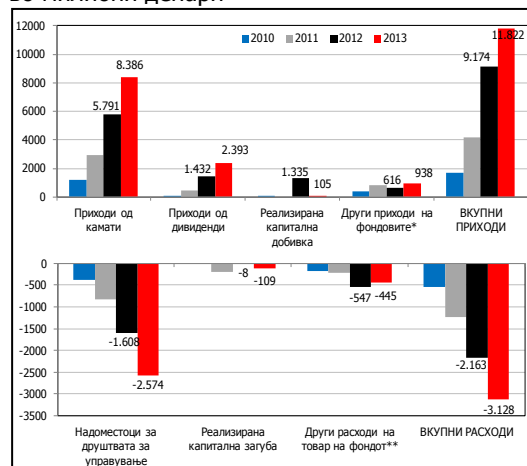


Извор: МАПАС (лево) и ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиски фондови за 2013 година (десно).

Графикон бр. 132

Приходи (горе) и расходи (долу) од вложувањата на доброволните пензиски фондови

во милиони денари



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови за 2013 година.

*Другите приходи опфаќаат приходи од позитивни курсни разлики и амортизација на дисконтот или премијата.

**Другите расходи опфаќаат негативни курсни разлики и други расходи од работењето коишто паѓаат на товар на фондовите.

Нето-добивката на доброволните пензиски фондови, од почетокот на нивното формирање¹²⁴ сè до крајот на 2013 година, главно произлегува од приходите од камати¹²⁵. Од друга страна, реализираната капитална добивка значително се намалува, поради помалата добивка од продажбата на обични акции издадени од странски издавачи во споредба со претходната година, но и поради отсуство на продажби на домашните обврзници.

Во вкупните расходи на доброволните пензиски фондови, сè уште најголем придонес имаат надоместоците коишто фондовите ги плаќаат на друштвата кои управуваат со нив¹²⁶.

И покрај зголеменото учество на вложувањата во странски сопственички хартии од вредност¹²⁷, доброволните пензиски фондови сè уште го вложуваат најголемиот дел (или 64,3%) од средствата во нискоризични инструменти, односно во државни обврзници и во депозити во банки.

¹²⁴ Доброволните пензиски фондови се формираа во втората половина на 2009 година.

¹²⁵ На 31.12.2013 година, 70,9% произлегоа од приходите од камати, додека 20,2% од приходите од дивиденди. Останатиот дел отпаѓа на реализираната капитална добивка и другите неспомнати приходи на фондовите.

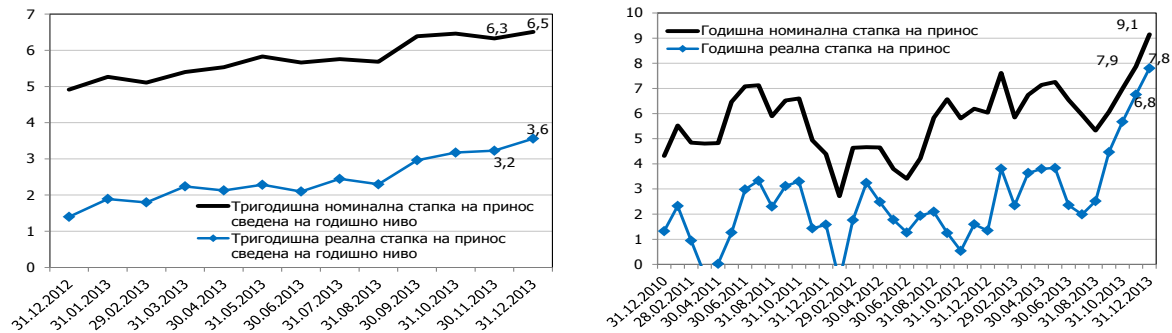
¹²⁶ Надоместокот кои друштвата го наплатуваат за управување со фондовите се пресметува на месечна основа како процент од средствата на фондовите.

¹²⁷ Од вкупните странски сопственички хартии од вредност, 80,0% се вложувања во удели во инвестициски фондови, а 20,0% се вложувања во акции.



Графикон бр. 133

Стапки на принос на доброволните пензиски фондови во проценти



Извор: Народна банка врз основа на податоците доставени од МАПАС.

Приносите на доброволните пензиски фондови, од нивното формирање сè до крајот на 2013 година, главно се движат во нагорна линија.

5.3 Профитабилност на друштвата за управување со пензиските фондови

Графикон бр. 134

Показатели за профитабилноста на друштвата за управување со пензиските фондови во проценти



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на друштвата за управување со пензиските фондови за 2013 година.

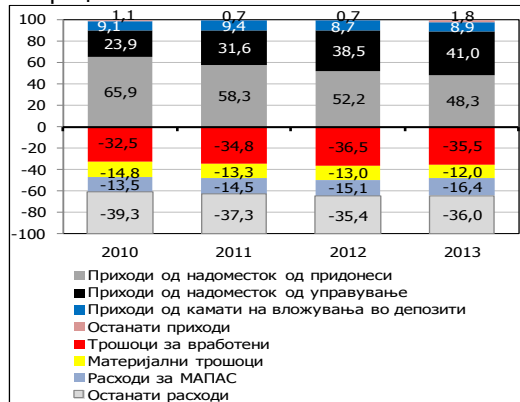
Нето-добивката на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови изнесува 131 милион денари и е повисока за 43,0% во однос на 2012 годината, што доведе до раст и на показателите за поврат на активата и поврат на капиталот.

Зголемувањето на нето-добивката на друштвата коишто управуваат со пензиските фондови, главно произлегува од зголемувањето на приходите од надоместоци коишто им ги наплаќаат за управување со пензиските фондови (раст за 23 милиони денари). Нешто помало влиајние имаат и приходите од надоместок од придонесите, коишто се зголемија за 7 милиони денари¹²⁸.

¹²⁸ Надоместокот од придонесите се пресметува како процент од уплатените придонеси на членовите на фондовите. Во 2012 година, овие трошоци беа намалени како резултат на намалувањето на висината на надоместокот од придонеси.



Графикон бр. 135
Структура на приходите и расходите на друштвата за управување со пензиските фондови во проценти



Извор: Ревидираните финансиски извештаи на друштвата за управување со пензиските фондови за 2013 година.

6. Лизинг

Друштвата за лизинг, кои стартуваа како еден од најбрзорастечките сегменти на финансискиот систем, не успеаја да станат соодветно дополнување на банкарските кредити. Во 2013 година, друштвата за лизинг ги намалија активностите од својата основна дејност. Растот, пак, на обемот на раскинатите договори за лизинг, од една страна, е показател дека се влошува наплатата на побарувањата врз основа на лизинг, кој не е следен со соодветен раст на исправката на вредноста, но може да биде и показател за губењето на интересот за користење на финансискиот лизинг. Сепак, малиот обем на нивните активности и ниската поврзаност со останатите сектори, придонесуваат овој сектор да не претставува ризик за одржување на севкупната финансиска стабилност.

Графикон бр. 136
Актива на друштвата за лизинг во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

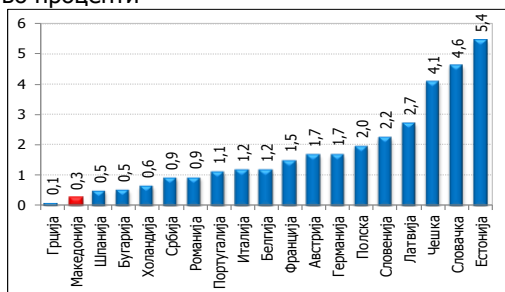
Во 2013 година, бројот на друштвата за лизинг се намали за еден, а средствата на овој сектор се намалија за 13,8%. Намалувањето пред сè е резултат на падот на побарувањата врз основа на финансиски лизинг (за 12,0%), како доминатна позиција во билансите на друштвата за лизинг¹²⁹. Во 2013 година се зголеми и бројот и вредноста на раскинатите договори за лизинг¹³⁰. Ваквите движења укажуваат на сериозно, структурно намалување на обемот на

¹²⁹ Во 2012 година, побарувањата врз основа на финансиски лизинг бележеа зголемување од 4,4%.

¹³⁰ Во текот на годината се раскинати 347 договори за лизинг со вкупна вредност од 750 милиони денари, што претставува значителен пораст во однос на претходната година (за 307 милиони денари, или за 69,4%), кога вкупната вредност на раскинатите договори изнесуваше 443 милиони денари.



Графикон бр. 137
Вредност на новосклучените договори за лизинг во однос на БДП во проценти



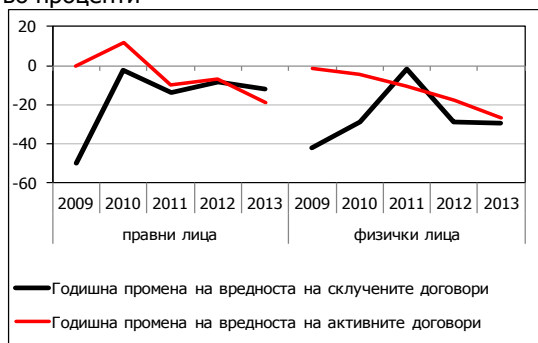
Извор: Министерство за финансии, Федерација на националните асоцијации за лизинг во Европа, Евростат. Податоците се за 2012 година, а за РМ се за 2013 година.

Графикон бр. 138
Број и вредност на новосклучените договори за лизинг во милиони денари



Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 139
Годишна промена на вредноста на новосклучените и на активните договори за лизинг во проценти



Извор: Министерство за финансии.

работење на овој сектор, како и на раст на ризиците поврзани со наплатата на побарувањата врз основа на финансиски лизинг.

Намалените средства на секторот „лизинг“ влијаеја кон намалување на неговото учество во активата на недепозитните финансиски институции (учеството се сведе на 12,1%) и на финансискиот систем во целост (1,4%). Се намали и нејзиното учество во БДП¹³¹ (и се сведе на 1,3%), со што, овој сектор во Македонија сè уште е со најмало значење за домашната економија, во споредба со некои земји од регионот и од Европската Унија (со исклучок на Грција).

6.1 Вредност и структура на договорите за финансиски лизинг

Намалувањето на обемот на работење на друштвата за лизинг се огледа и преку намалувањето на бројот и вредноста на новосклучените договори за лизинг, како кај правните, така и кај физичките лица. Исто така, и вредноста на активните договори (6.676 милиони денари) се движи во надолна линија и кај физичките и кај правните лица, при што кај физичките лица намалувањето е позначително. Правните лица сè уште се најчестите корисници на лизингот, со учество од 78,9% во вкупната вредност на новосклучените договори и 70,7% во вкупната вредност на активните договори.

Над 80% од вредноста на активните и новосклучените договори се со рок на отплата до пет години. Речиси сите активни договори се во денари со девизна клаузула (99,9%). Според предметите на активните договори за лизинг, најголема е вредноста на договорите за патнички возила со рок на достасување до 5 години (65,7% од нив се договори склучени со правни лица).

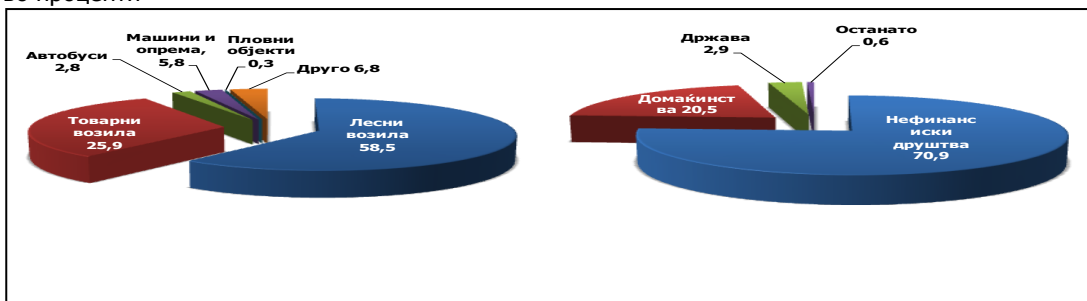
¹³¹ Извор: Соопштение на Државен завод за статистика на Република Македонија од 14.3.2014 година. Забелешка: Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети податоци.



Неповолната даночна регулатива¹³² влијаеше негативно врз лизингот за недвижности, при што овој сегмент остана неразвиен со само пет активни договори.

Графикон бр. 140

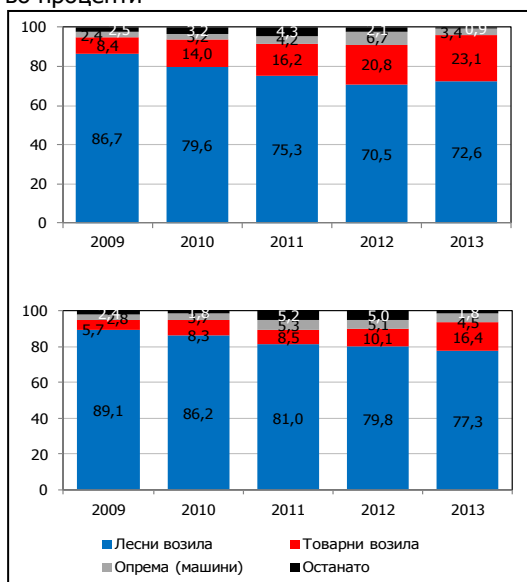
Структура на вредноста на новосклучените договори за лизинг, според предметот на лизинг (лево) и секторот (десно) во проценти



Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 141

Структура на бројот на склучените (горе) и активните (долу) договори за лизинг на движни предмети во проценти



Извор: Министерство за финансии.

Во структурата на бројот на движните предмети, сè уште најголемо учество имаат лесните возила, како кај новосклучените, така и кај активните договори. И во 2013 година се зголеми учеството на бројот¹³³ на договорите за лизинг на товарни возила.

6.2 Структура на билансите и основните показатели за остварувањата на друштвата за лизинг

Неразвиеноста, а со тоа и малото значење на друштвата за лизинг за стабилноста на финансискиот систем се согледува и преку билансите на овој сектор.

¹³² Според регулативата, данокот на промет кај овие договори се плаќа двапати: од страна на друштвото за лизинг при купувањето на предметот на лизингот, а потоа од страна на корисникот на лизингот, по завршување на договорот за лизинг и при префрлањето на сопственоста на имотот.

¹³³ Според бројот на склучени и активни договори, а не според вредноста на договорите за лизинг (не се располага со податоци за вредноста на активните договори за лизинг на движни предмети, според типот на движен предмет).

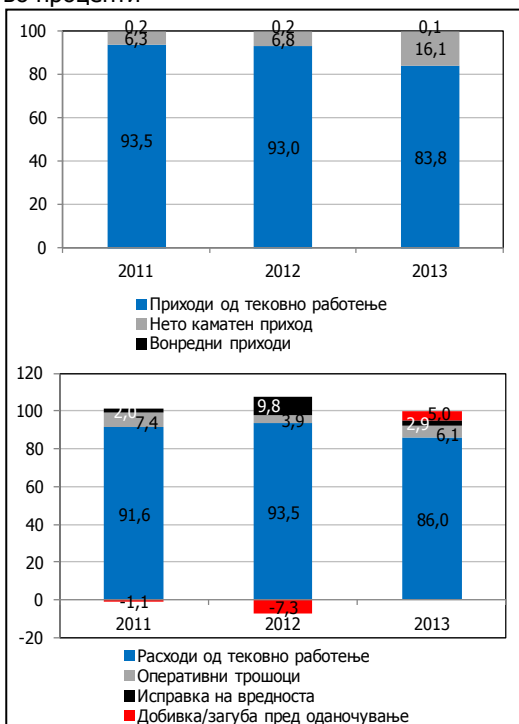


Табела бр. 11
Биланс на состојба на друштвата за лизинг

Опис	Износ во милиони		Структура во %	
	2012	2013	2012	2013
Побарувања врз основа на финансиски лизинг	4.261	3.399	61,7%	56,7%
Материјални средства	920	872	13,3%	14,6%
Дадени заеми и кредити	1.009	983	14,6%	16,4%
Депозити	176	206	2,5%	3,4%
Останата актива	541	530	7,8%	8,8%
ВКУПНА АКТИВА	6.907	5.990	100,0%	100,0%
Обврски по кредити и заеми	5.007	4.193	72,5%	70,0%
Резервирања	1.255	1.260	18,2%	21,0%
Останати обврски	631	483	9,1%	8,1%
Капитал и резерви	14	54	0,2%	0,9%
ВКУПНА ПАСИВА	6.907	5.990	100,0%	100,0%

Извор: Министерство за финансии.

Графикон бр. 142
Структура (горе) и користење (долу)
на вкупните приходи на друштвата за
лизинг
во проценти



Извор: Министерство за финансии.

Депозитите на овие друштва кај домашните банки зафаќаат незначителни 0,1% од вкупните депозити на банкарскиот систем¹³⁴. Исто така, овие депозити немаат големо значење ниту за самите друштва за лизинг, бидејќи зафаќаат само 6% од вкупната актива на секторот¹³⁵. Со оглед на природата на активностите на овој сектор, имајќи предвид дека предметот на лизинг вообичаено е осигурен, постои меѓусебна поврзаност и зависност од аспект на стабилноста, помеѓу секторите лизинг и осигурување, но нема расположлив податок за да се поткрепи оваа констатација.

Во 2013 година, друштвата за лизинг работеа со добивка¹³⁶, којашто се должи на намалените расходи од тековното работење¹³⁷ и на намалената исправка на вредноста на побарувањата врз основа на финансискиот лизинг¹³⁸. Непрудентното однесување на секторот може да се воочи токму преку помалата исправка на вредноста издвоена во 2013 година, во услови на раст на бројот на раскинатите договори за финансиски лизинг.

¹³⁴ Во споредба со претходната година, овие депозити се намалија за 3,7%, меѓутоа нивното учество во вкупните депозити на банкарскиот систем остана непроменето.

¹³⁵ Ова учество се зголеми за незначителни 0,6 процентни поени, во споредба со претходната година.

¹³⁶ Претходната година, прикажаа загуба во работењето, која изнесуваше 210 милиони денари. Во 2013 година, добивката изнесуваше 53 милиони денари.

¹³⁷ Приходите од тековното работење се намалија за 1.709 милиони денари (и изнесуваат 960 милиони денари), додека расходите од тековното работење се намалија за 1.700 милиони денари (и изнесуваат 984 милиони денари).

¹³⁸ Исправката на вредност на побарувањата врз основа на финансискиот лизинг се намали за 249 милиони денари и на крајот на годината изнесуваше 33 милиони денари.

7. Домашни финансиски пазари

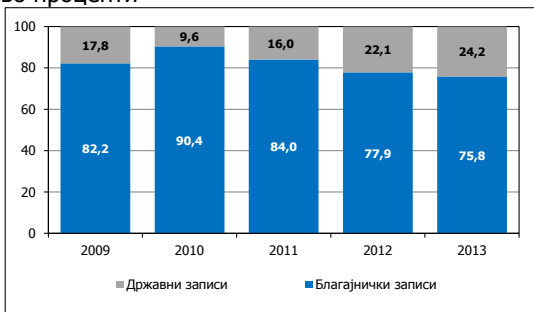
7.1 Пазар на пари и краткорочни хартии од вредност

Суштинското значење на пазарите на пари за пренесувањето на сигналите за насоките на монетарната политика до финансиските пазари и реалниот сектор беше особено истакнато за време на последната глобална финансиска и економска криза, каде што попреченото функционирање на финансиските пазари услови чести интервенции на централните банки за одржување стабилно ниво на ликвидност. Пазарот на пари во Република Македонија се карактеризира со сè уште слаба развиеност на одделните пазарни сегменти, ограничен број инструменти на примарниот пазар и скроман обем на тргување на секундарниот пазар и низок степен на интегрираност во меѓународните финансиски текови. Притоа, влијанието на пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност врз креирањето на финансиските текови во земјата и условите под кои се финансираат системски значајните сектори за домашната економија е ограничено. Во 2013 година, меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити и понатаму е главниот сегмент на пазарот на пари (со учество од 91,2% во вкупниот промет) и покрај намалувањето на неговата активност во текот на годината. Учеството на останатите пазарни сегменти (пазарот на краткорочни хартии од вредност и репо-пазарот) е незначително. Притоа, кај репо-пазарот се забележа намалена активност, за разлика од позначителниот раст на секундарниот пазар на краткорочни хартии од вредност.

Се очекува дека промените во оперативната рамка на монетарната политика и задолжителната резерва од 2013 година ќе придонесат за пофлексибилно управување со ликвидноста на банкарскиот систем и понатамошен развој на пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност, преку креирање монетарни инструменти кои би го зголемиле обемот на тргувањето меѓу пазарните учесници. Во иднина, натамошниот раст на домашниот пазар на пари би произлегол од зголеменото тргување на секундарниот пазар на државни хартии од вредност и поактивна примена на репо-трансакциите од страна на пазарните учесници при краткорочен недостиг на ликвидни средства.

Графикон бр. 143

Структура на реализацијата на примарниот пазар на пари во проценти

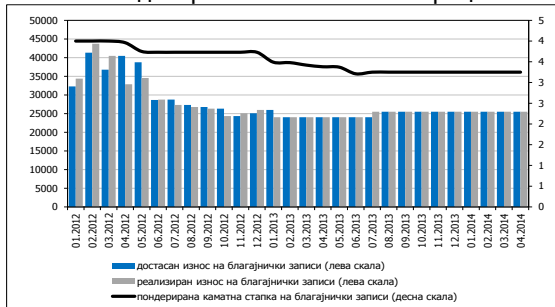


Извор: НБРМ.

Благајничките записи се еден од најзначајните инструменти на примарниот пазар на пари во Република Македонија, а воедно претставуваат и основен инструмент за пренесување на сигналите за насоката на монетарната политика до финансиските пазари и реалниот сектор. Во 2013 година, интересот на банките за инвестирање во овој инструмент беше на високо ниво, при неповолните согледувања за ризиците и истовремено бавно закрепнување на реалниот сектор. Во услови на забавена

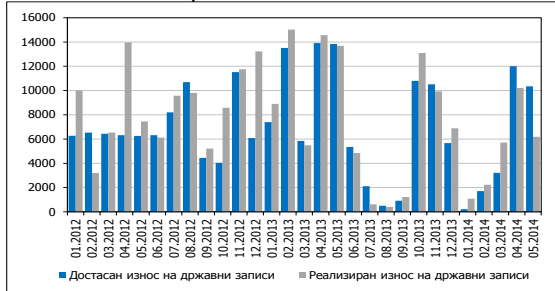


Графикон бр. 144
Благајнички записи, достасан, реализиран
износ и каматна стапка, по месеци
во милиони денари во проценти



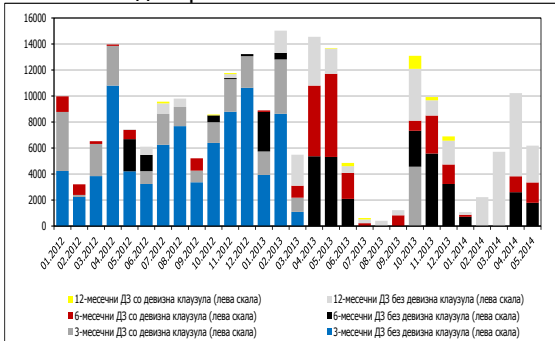
Извор: НБРМ.

Графикон бр. 145
Државни записи, достасан и реализиран
износ, по месеци
во милиони денари



Извор: НБРМ.

Графикон бр. 146
Реализиран износ на државните записи,
по валута
во милиони денари



Извор: НБРМ.

¹³⁹ Со измените се изврши намалување на основата на задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити на нето-извозниците и енергетскиот сектор, како и за вложувања во должнички хартии од вредност во домашна валута издадени од нефинансиски друштва. Повеќе информации за преземените монетарни мерки се дадени во Годишниот извештај за 2013 година, април 2014 година.

¹⁴⁰ Согласно со методологијата, доколку побарувачката за благајнички записи на ниво на банкарскиот систем е повисока во однос на потенцијалната побарувачка, банките коишто аукцираат со повисоки износи од сопствениот ликвидносен потенцијал имаат обврска да ја пласираат разликата во однос на потенцијалот во расположливи депозити со рок на достасување од седум дена.

¹⁴¹ Министерството за финансии започна со издавање на државни записи со рок на достасување до дванаесет месеци во мај 2012 година.

кредитна активност и намалени инфлациски притисоци, во текот на 2013 година, Народната банка на неколку наврати презема мерки во насока на олеснување на монетарната политика и ослободување на ликвидни средства, преку намалување на максималната каматна стапка на благајничките записи во два наврата по 0,25 процентни поени (сведувајќи ја на историскиот минимум од 3,25%), измени кај инструментот задолжителна резерва¹³⁹, воведување Методологија за утврдување на потенцијалната побарувачка за благајнички записи¹⁴⁰. Намалувањето на каматната стапка на благајничките записи и промените во понудата влиаеја кон пренасочување на вишокот ликвидни средства на банките кон пазарот на државни хартии од вредност и кон засилување на поддршката на кредитната активност на нефинансискиот сектор (во последниот квартал од годината, кредитите на нефинансиските субјекти забележаа позначително забрзување на растот).

Во текот на 2013 година, имаше голем интерес за инвестирање во државни записи на примарниот пазар на пари, иако вкупниот износ на издадени државни записи од 94.669 милиони денари забележа годишно намалување од 10.709 милиони денари (или за 10,2%). Во текот на 2013 година се забележа зголемен интерес за инвестирање на подолги рокови. Имено, државните записи со рок на достасување од шест месеци беа најзастапени во структурата на вкупните државни записи, а државните записи со рок на достасување од дванаесет¹⁴¹ месеци

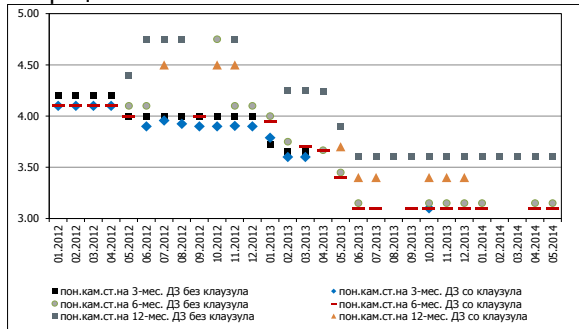


Табела бр. 12
Структура на државните записи (по рочност и валута)
во милиони денари (износ) и во проценти (структура)

Вид на државни записи	2012		2013	
	Износ	Структура	Износ	Структура
Реализиран износ на 3-месечни ДЗ без девизна клаузула	71,705	77.6	13,666	54.0
Реализиран износ на 3-месечни ДЗ со девизна клаузула	20,673	22.4	11,644	46.0
Вкупно реализиран износ на 3-месечни ДЗ	92,378	87.7	25,310	26.7
Реализиран износ на 6-месечни ДЗ без девизна клаузула	3,966	40.6	27,891	56.9
Реализиран износ на 6-месечни ДЗ со девизна клаузула	5,791	59.4	21,113	43.1
Вкупно реализиран износ на 6-месечни ДЗ	9,758	9.3	49,004	51.8
Реализиран износ на 12-месечни ДЗ без девизна клаузула	2,965	91.4	18,390	90.3
Реализиран износ на 12-месечни ДЗ со девизна клаузула	278	8.6	1,966	9.7
Вкупно реализиран износ на 12-месечни ДЗ	3,242	3.1	20,356	21.5
Вкупно реализиран износ на ДЗ	105,379	100.0	94,669	100.0

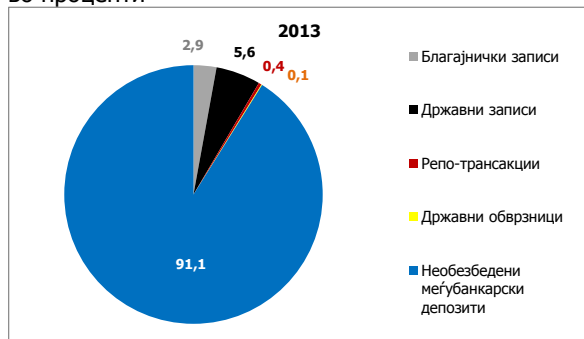
Извор: НБРМ.

Графикон бр. 147
Каматни стапки на државните записи, по рочност и валута
во проценти



Извор: НБРМ.

Графикон бр. 148
Структура на секундарниот пазар на пари и краткорочни хартии од вредност
во проценти



Извор: НБРМ.

дополнително го зголемија структурното учество во вкупните издадени државни записи. Во првите пет месеци од 2014 година, вкупниот износ на издадени државни записи изнесуваше 25.437 милиони денари, од кој 68,4% се однесува на дванаесетмесечните државни записи, додека останатиот дел се државните записи со рок на достасување од шест месеци. Од аспект на валутата, 88,5% од вкупните издадени државни записи се во домашна валута. Во зависност од валутната компонента и рочноста, каматната стапка на државните записи во 2013 година се движеше од 3,10% до 4,25%, што претставува намалување во однос на претходната година. Во првите пет месеци од 2014 година, каматните стапки на државните записи останаа непроменети.

Во 2013 година, во структурата на секундарниот пазар на пари и краткорочни хартии од вредност се забележа раст на учеството на благајничките и државните записи, при намалено учество на необезбедените меѓубанкарски депозити. Тргувањето со благајнички записи и државни записи на секундарниот пазар на пари и краткорочни хартии од вредност продолжи да се зголемува и достигна 2.945 милиони денари (што е значителен раст за 50,4% во однос на 2012 година). Ваквите позитивни придвижувања во најголем дел произлегуваат од зголемениот обем на тргување со државни записи (66,0% од вкупниот промет), коишто придонесоа со речиси 90% во растот на вкупниот промет. Сепак, учеството на пазарот на краткорочни хартии од вредност во вкупниот промет на пазарите на пари е мало и во 2013 година изнесуваше 8,5% (и покрај годишниот раст од 3,1 проценти поени). Слабата активност на секундарниот пазар и недоволната ликвидност во однос на неговиот потенцијал се потврдува и преку ниската вредност (од



Графикон бр. 149

Обем на тргување на пазарот на краткорочни хартии од вредност во милиони денари



Извор: НБРМ.

0,02%) на коефициентот на ликвидност на пазарот преку шалтер¹⁴².

Меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити е најзначајниот сегмент на секундарниот пазар на пари во Република Македонија, иако во 2013 година вкупниот промет на овој пазар оствари годишен пад од 10.779 милиони денари, или за 25,3%. Намалувањето во најголем дел произлегува од намалениот промет на тргувањето со депозитите со рочност преку ноќ. Од друга страна, тргувањето на подолги рокови (до 1 месец и до 3 месеци) во 2013 година забележа значителен годишен раст за 47,3%. И покрај намалениот обем на тргување на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити, зголемената тенденција на банките за тргување на подолги рокови претставува движење во позитивна насока, преку управувањето со ликвидноста на подолг рок, што истовремено придонесува и за намалување на ризикот од рефинансирање на банките.

Графикон бр. 150

Обем на тргување на меѓубанкарскиот пазар на депозити во милиони денари



Извор: НБРМ.

Намалениот обем на тргување на пазарот на необезбедени депозити, во услови на стабилна ликвидносна позиција на банките, придонесе за намалување на коефициентот на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити¹⁴³ и намалување на учеството на пазарот на необезбедени депозити во вкупната економска активност на земјата¹⁴⁴. Од друга страна, слабата развиеност на овој пазар и малите износи на тргувани депозити овозможуваат релативно мала изложеност на банките на ризикот од прелевање на потенцијалните ликвидносни проблеми од една во друга банка.

Главни карактеристики на пазарот на обезбедени депозити (репо пазарот) во 2013

¹⁴² Коефициентот на ликвидност (на пазарот преку шалтер) се пресметува како сооднос помеѓу просечниот дневен промет на пазарите преку шалтер и просечната состојба на благајничките и државните записи.

¹⁴³ Коефициентот на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити претставува однос помеѓу просечниот промет на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити и просечната состојба на сметките на банките кај Народната банка.

¹⁴⁴ Извор: Соопштение на Државниот завод за статистика на Република Македонија од 14.3.2014 година. Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети податоци.



Графикон бр. 151

Коефициент на ликвидност на пазарот на необезбедени депозити и учество во БДП во проценти



Извор: НБРМ.

година се недоволната развиеност и слабата активност. Во текот на првите седум години од воведувањето на пазарот на обезбедени депозити (репо-пазарот), единствената активност беа монетарните интервенции (одобрување на интрадневни кредити и расположливи кредити преку ноќ) на Народната банка со банките. Првите меѓубанкарски репо-трансакции беа склучени дури во 2012 година со остварен промет од 331 милиони денари (остварениот промет во 2013 година изнесува 129 милиони денари). Ваквото годишно намалување на активноста на репо-пазарот предизвика пад на и онака малото учество во вкупниот промет на пазарите на пари (од 0,7% во 2012 година на 0,4% во 2013 година). Можни фактори за неразвиеноста на овој пазарен сегмент се сè уште ниската ликвидност на пазарот на државните хартии од вредност, слабата применливост на репо-трансакциите како практика во работењето на банките и можноста за нивна употреба како инструмент за заштита од кредитен ризик, но и високата зачестеност на аукциите на државните записи.

Од друга страна, со промената на оперативната рамка на монетарната политика¹⁴⁵ (воведување редовни аукции на седумдневни репо-операции со Народната банка) и воведување стапка од 0% за задолжителна резерва за репо-трансакциите во домашна валута во 2012 година, во иднина се очекува зголемена примена на репо-трансакциите од страна на банките при краткорочен недостиг на ликвидни средства.

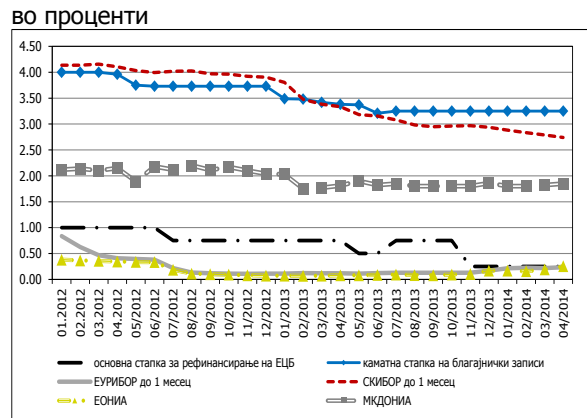
Во 2013 година, вишокот ликвидни средства над задолжителната резерва изнесуваше 0,8% и остана нероменет во однос на 2012 година. Сепак, значителното намалување на овој процент во однос на изминатите пет години е показател за

¹⁴⁵ Согласно со измените на оперативната рамка на монетарната политика во мај 2012 година, вкупниот износ на реализирани репо-трансакции со Народната банка во 2013 година изнесува 2.590 милиони денари. Во првите пет месеци од 2014 година, репо-трансакциите со Народната банка изнесуваа 1.200 милиони денари. За споредба, во 2012 година, репо-трансакциите со Народната банка изнесуваа 15.725 милиони денари.



Графикон бр. 152

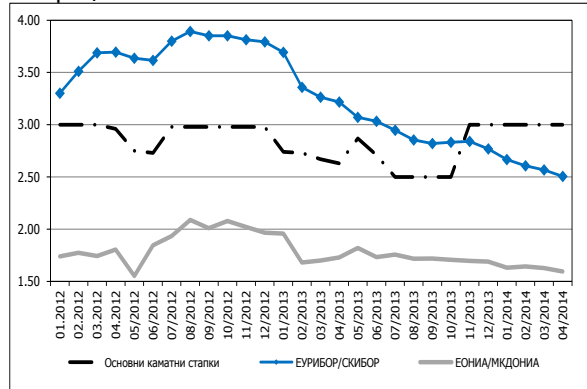
Каматни стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија во проценти



Извор: НБРМ.

Графикон бр. 153

Каматен распон на каматните стапки на пазарот на пари во Република Македонија и во Европската Унија во проценти



Извор: НБРМ.

подобреното управување со ликвидносните флукуации од страна на банките. Измените на Одлуката за задолжителната резерва од ноември 2013 година¹⁴⁶ би можеле да придонесат за поактивно вклучување на банките на пазарите на пари.

Во 2013 година, во услови на покривко закрепнување на економијата и забавен кредитен раст во евро-зоната, ЕЦБ презеде мерки за понатамошно олабавување на монетарната политика, а во истата насока се движеше и основната каматна стапка на Народната банка. Меѓутоа, промените во референтните каматни стапки на ЕЦБ и Народната банка не се вршеа во исти временски периоди, што предизвика наизменично стеснување и проширување на каматниот распон меѓу каматните стапки на ЕЦБ и Народната банка. Во последните два месеца од 2013 година и во првите четири месеци од 2014 година, каматниот распон изнесуваше 3 процентни поени. Проширувањето на каматниот распон придонесува за зголемување на привлечноста на домашните инструменти. Движењата на каматните стапки на меѓубанкарските пазари, ЕУРИБОР¹⁴⁷ и ЕОНИА¹⁴⁸, односно СКИБОР¹⁴⁹ и МКДОНИА¹⁵⁰, (како референтни каматни стапки при создавањето на каматните политики и одлуките за инвестирање на пазарните учесници) се под влијание на движењата на основните каматни стапки на ЕЦБ и

¹⁴⁶ Согласно со измените на Одлуката за задолжителната резерва, предвидено е Народната банка да не исплаќа надомест на издвоената задолжителна резерва (претходно стапките на надомест на задолжителната резерва во денари и задолжителната резерва во евра изнесуваа 1,0% и 0,1%, соодветно). Оваа одлука започна да се применува во јануари 2014 година.

¹⁴⁷ ЕУРИБОР (Euro Interbank Offered Rate) - каматна стапка по која една референтна банка на пазарот на пари во ЕУ е подготвена да продаде депозити на друга референтна банка и се пресметува врз основа на индикативни каматни стапки.

¹⁴⁸ ЕОНИА (Euro OverNight Index Average) - ефективна каматна стапка на пазарот на пари во ЕУ пресметана како пондерирана вредност на сите трансакции преку ноќ во кои референтната банка е продавач на депозити. Меѓубанкарската каматна стапка ЕОНИА, флукуира во рамките на каматните стапки на расположливиот кредит и депозитот преку ноќ.

¹⁴⁹ СКИБОР (Skopje Interbank Offer Rate) - меѓубанкарска индикативна каматна стапка воведена во јули 2007 година, за продавање на необезбедените денарски депозити, пресметана како аритметичка средина на котациите на референтните банки, за следниве стандардни рочности: преку ноќ, една недела, еден месец, три месеци, шест месеци, девет месеци и дванаесет месеци (последните три рочности се воведени во 2011 година).

¹⁵⁰ МКДОНИА - започна да се пресметува од 15 октомври 2008 година, како пондерирана просечна каматна стапка од веќе склучени трансакциите преку ноќ, во кои како продавачи на необезбедени денарски депозити се јавуваат референтните банки. За разлика од СКИБОР којшто претставува индикативна каматна стапка, МКДОНИА се заснова на склучени трансакции, при што референтните банки од чии трансакции се пресметува МКДОНИА се истите референтни банки коишто котираат меѓубанкарски каматни стапки СКИБОР.



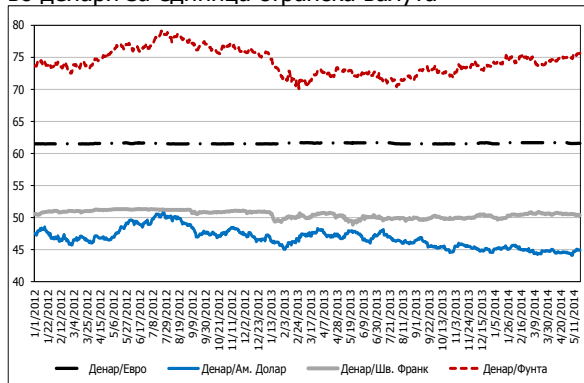
Графикон бр. 154
Вкупен промет и нето-интервенции на девизниот пазар на Народната банка во милиони денари о процент



Извор: НБРМ.

Забелешка: Нето-интервенциите на девизниот пазар на Народната банка ги опфаќа нето-интервенциите со банките-подржувачи.

Графикон бр. 155
Движење на официјалниот спот-курс на денарот за одредени позначајни валути во денари за единица странска валута



Извор: НБРМ.

Народната банка. По извесни осцилации во текот на годината, на крајот на 2013 година разликата помеѓу стапката на просечниот едномесечен ЕУРИБОР и стапката на просечниот едномесечен СКИБОР изнесуваше 3,0 процентни поени, додека разликата помеѓу меѓубанкарските каматни стапки ЕОНИА и МКДОНИА е 1,7 процентни поени.

Во 2013 година, вкупниот промет на девизниот пазар изнесува 7.198 милиони евра¹⁵¹ и во споредба со 2012 година забележа намалување за 263 милиони евра, односно за 3,5%, што произлезе од намалувањето на нето-девизните приливи во земјата врз основа на помалите портфолио-инвестиции (како резултат на високата споредбена основа¹⁵²). Интервенциите на НБРМ на девизниот пазар, во првата половина од годината, беа во насока на нето-продажба на девизи, што е еден од клучните фактори за спроведување на стратегијата за таргетирање на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото и со тоа, одржување на ценовната стабилност во земјата. Во втората половина од 2013 година дојде до стабилизирање на движењата на девизниот пазар и интервенциите на Народната банка во насока на нето-откуп на девизи. Така, на годишно ниво, Народната банка оствари нето-откуп на девизи во вкупен износ од 11 милиони денари. Во 2013 година, вкупниот промет на девизниот пазар е 93,4% во однос на БДП¹⁵³, што е намалување за 5,8 процентни поени во споредба со претходната година.

Спроведувањето на стратегијата за таргетирање на номиналниот девизен курс на денарот во однос на еврото подразбира

¹⁵¹ Во вкупниот промет на девизниот пазар се опфатени трансакциите на банките со претпријатијата, меѓубанкарските трансакции, вклучително и трансакциите на Народната банка со банките подржувачи.

¹⁵² Во третиот квартал од 2012 година беа остварени приливи од продажбата на еврообврзниците издадени од Република Македонија во сопственост на домашни финансиски субјекти (во најголем дел приватните пензиски фондови). Високата споредбена основа прилегува од промената во тргувањето на овие две државни еврообврзници.

¹⁵³ Извор: Соопштение на Државен завод за статистика на Република Македонија од 14.3.2014 година. Забелешка: Податоците за БДП за 2012 година се претходни, а за 2013 година се проценети податоци..



промените на меѓувалутарните односи на денарот со останатите валути да се формираат во директна зависност од движењата на вредноста на еврото на меѓународните девизни пазари. Успешното управување со привремената неусогласеност помеѓу понудата и побарувачката на девизи преку интервенции од страна на Народната банка на девизниот пазар придонесе за одржување стабилен курс на денарот во однос на еврото, којшто за 2013 година во просек изнесуваше 61,58 денари за едно евро. Во однос на останатите валути, во просек беа потребни помалку денари за еден американски долар, британска фунта и швајцарски франк во споредба со 2012 година¹⁵⁴.

7.2 Пазар на капитал

7.2.1 Примарен пазар на капитал

Пазарот на капитал во Република Македонија се карактеризира со мал број нисколиквидни капитални финансиски инструменти коишто се издаваат и со кои се тргува на Македонската берза. И онака малиот обем на примарниот пазар на капитал во Република Македонија, во 2013 година дополнително се намали. Вкупната вредност на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност е значително намалена (за 7.963 милиони денари, или за 38,8%), што во целост се должи на намалениот износ на емитирани хартии од вредност од страна на приватниот сектор (пред сè акции на банките и на нефинансиските друштва)¹⁵⁵. Приватниот сектор остана воздржан за обезбедување капитал и долгорочна финансиска поддршка преку нови емисии на хартии од вредност и во 2013 година, ограничувајќи се на добивање финансиска поддршка од банките. Така, претпријатијата и понатаму покажуваа слаб интерес за финансирање на своите активности преку примарниот пазар на капитал, а немаше ниту нови емисии на корпоративни обврзници. Во текот на 2013 година, најактивен издавач на долгорочни недржавни хартии од вредност беа другите финансиски друштва (освен банките), коишто по пат на приватна понуда реализираа пет нови емисии на акции¹⁵⁶ во вкупен износ од 111 милиони денари. Нивното учеството во вкупниот број и вкупната вредност на новоемитирани недржавни хартии од вредност, е повеќе од 60%. Сепак, вредноста на издадените хартии од вредност од другите финансиски друштва е помала за 80 милиони денари, или за 41,7%, во споредба со

¹⁵⁴ Во 2013 година, за еден американски долар беа потребни 1,50 денари помалку, за една британска фунта беа потребни 3,33 денари помалку и за еден швајцарски франк беа потребни 1,01 денари помалку, во однос на 2012 година.

¹⁵⁵ Во 2013 година, вкупната вредност на остварените емисии на недржавни хартии од вредност изнесува 175 милиони денари, што е намалување за 98,3%, во однос на минатата година.

¹⁵⁶ Во 2013 година, Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија издаде осум одобренија за емисија на долгорочни хартии од вредност, од кои седум емисии преку приватна понуда на акции и една емисија преку јавна понуда на акции. Една од емисиите преку приватна понуда и емисијата преку јавна понуда на акции беа продажби на сопствени акции. Сите одобрени емисии имаа процент на успешност од 100%.



претходната година, и зафаќа незначителни 0,9% од вкупната вредност на остварени емисии на долгорочни хартии од вредност. Само една банка оствари една нова емисија, односно продажба на сопствени акции преку јавна понуда¹⁵⁷, во износ од 18 милиони денари (што е за 99,3% помалку во однос на 2012 година). Нефинансиските друштва реализираа само две емисии на акции на износ од 46 милиони денари, или за 99,4% помалку во споредба со претходната година.

Спротивно на падот на емитираните хартии од вредност од страна на приватниот сектор (и финансиски и нефинансиски), остварените емисии на државни хартии од вредност достигнаа 12.359 милиони денари, што е повеќе за 1.893 милиони денари, или за 18,1%, во споредба со претходната година. Во 2013 година, беа реализирани триесет и четири аукции на континуирани државни обврзници на неколку рочности¹⁵⁸. Близу 80% од вкупниот износ на издадени континуирани обврзници се во денари со девизна клаузула, а останатите се во денари. Беше реализирана и дванаесеттата емисија на обврзници за денационализација во вкупен износ од 13 милиони евра.

Табела бр. 13

Структура на остварените емисии на долгорочни хартии од вредност во милиони денари

Остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	2011 година	2012 година	2013 година
Вредност на остварени емисии на долгорочни државни хартии од вредност	1.845	10.466	12.359
1. двегодишни континуирани обврзници	0	0	3.055
2. тригодишни континуирани обврзници	0	2.082	1.417
3. петгодишни континуирани обврзници	1.168	7.768	7.085
4. обврзници за денационализација	677	616	802
Вредност на остварени емисии на долгорочни недржавни хартии од вредност	3.531	10.032	175
1. Корпоративни обврзници	0	0	0
2. Акции	3.531	10.032	175
- Издадени од банки	3.314	2.546	18
- Издадени од други финансиски друштва	217	191	111
- Издадени од нефинансиски друштва	0	7.295	46
Вкупна вредност на остварени емисии на долгорочни хартии од вредност	5.376	20.497	12.535

Извор: КХВ, интернет-страницата на Министерството за финансии и пресметки на НБРМ.

7.2.2 Секундарен пазар на капитал

Закрепнувањето на домашната економија во 2013 година и почетните сигнали за закрепнување на евро-зоната од последиците од глобалната криза немаа поголемо влијание врз секундарниот пазар на капитал во Република Македонија, кој и во 2013 година остана неликвиден и неатрактивен. Неизвесноста на меѓународните финансиски пазари во голема мера влијаеше на воздржаноста и песимизмот на инвеститорите од вложување на берзата (особено беше евидентно малото присуство на странските инвеститори), како и на ликвидноста на хартиите од вредност. Сето тоа, како и зголемената недоверба во пазарот на капитал доведоа до намалување на прометот и обемот на Македонската берза, а намалување забележа и пазарната

¹⁵⁷ Продажбата на сопствени акции преку јавна понуда кај една банка беше извршена врз основа на Законот за банките, според кој сопствените акции мора да се отуѓат во рок од една година од денот на стекнувањето.

¹⁵⁸ Осум аукции на двегодишни (во јули 2013 година, по претходна пауза од четири години, Министерството за финансии продолжи со издавање на двегодишни континуирани обврзници), три аукции на тригодишни и дваесет и три аукции на петгодишни континуирани обврзници.



капитализација на акциите и обврзниците. Нивото на цените на пазарот, мерено преку движењето на вредноста на македонскиот берзански индекс МБИ-10, и понатаму се намалуваше и во последниот квартал на 2013 година овој индекс ја достигна најниската вредност во последните осум години. Нагорното придвижување на МБИ-10, во почетокот на 2014 година, во најголем дел се објаснува преку влијанието на вообичаените информации за исплата на дивиденди во овој период од годината, а дивергентните движења на вредноста на регионалните берзански индекси главно беа условени од сигналите од водечките пазари, релевантните економски податоци на развиените економии, како и кризата во Украина.

Интересот на странските инвеститори се намалува од година во година. Во отсуството на нето-прилив на странски портфолио-инвеститори, главни учесници на пазарот на капитал и понатаму беа домашните инвеститори. Водени од долгорочните очекувања за максимизирање на приносот од берзанското тргување, домашните правни лица ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, а домашните физички лица покажаа зголемен интерес за продавање на хартии од вредност.

И покрај укинувањето на данокот на капитални добивки¹⁵⁹, како стимул за вложување во хартии од вредност, во 2013 година и натаму се чувствувааше влијанието на законските мерки коишто придонесуваат за дестимулирање на исплатата на дивидендите¹⁶⁰. Во текот на годината немаше ниту нови позначајни поместувања во однос на отворените прашања коишто се поставуваат како услов за исполнување на определбите на Република Македонија за членство во евроатлантските организации, што пак и натаму влијаеше на очекувањата на инвеститорите на берзата и на нивните деловни и инвестициски одлуки. Исто така, релативно рано беше и да се почувствуваат евентуалните поголеми ефекти од задолжителната котација¹⁶¹ врз подобрувањето на состојбата на македонскиот пазар на капитал. Сепак, се очекува оваа новина во иднина да ја зголеми транспарентноста и да им го олесни пристапот до капитал на акционерските друштва, преку алтернативен начин на финансирање на нивните капитални проекти со издавање хартии од вредност по многу поповолни услови од банкарските кредити, а преку

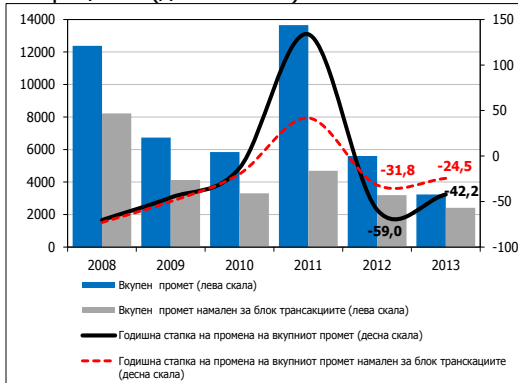
¹⁵⁹ Согласно со измените на Законот за персоналниот данок на доход од 2012 година, одредбите коишто се однесуваат на оданочувањето на капиталните добивки остварени од продажба на хартии од вредност, нема да се применуваат во периодот 1.1.2013 - 31.12.2015 година.

¹⁶⁰ Во 2013 година сè уште важеа одредбите од Законот за данокот на добивка („Службен весник на РМ“ бр. 80/1993, 33/1995, 43/1995, 71/1996, 5/1997, 28/1998, 11/2001, 2/2002, 44/2002, 51/2003, 120/2005, 139/2006, 160/2007, 159/2008, 85/2010, 47/2011, 135/2011, 79/2013 и 13/2014), согласно со кои износот којшто се распределува во вид на дивиденди и други распределби од добивката, во паричен или во непаричен облик, се оданочува во моментот на неговата исплата. Олеснување во овој домен беше извршено со измените и дополнувањата на овој закон на почетокот на 2014 година, со кои беше предвидено приходите од дивиденди остварени со учество во капиталот на друг даночен обврзник да не се вклучуваат во даночната основа, под услов да се оданочени кај даночниот обврзник кој врши исплата на дивиденди.

¹⁶¹ Со измените и дополнувањата на Законот за хартии од вредност од 23.1.2013 година („Службен весник на РМ“ бр. 13/2013), се вовеле „задолжителна котација“ на хартиите од вредност на издавачите коишто не котираат на берза, а кои ги исполнуваат посебните услови за котација на официјалниот пазар на берзата. Беа донесени и нови Правила за котација, чијашто примена започна од 15.03.2013 година. Со воведувањето на задолжителната котација, најголемиот дел од друштвата чијшто акции претходно се тргуваа на редовниот пазар на потсегментот пазар на акционерски друштва со посебни обврски за известување, се префрлија на новиот потсегмент на официјалниот пазар – задолжителна котација. ЦБО



Графикон бр. 156
Вкупен промет и годишна стапка на промена на вкупниот промет на Македонската берза во милиони денари (лева скала) во проценти (десна скала)

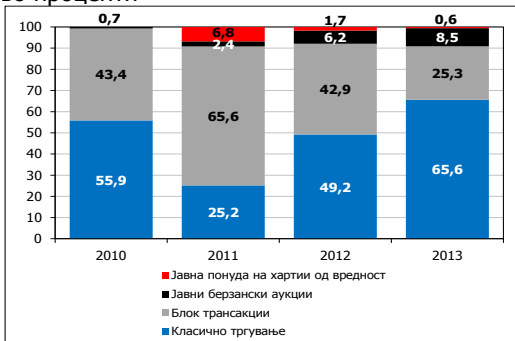


Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

котацијата ќе се придонесе и за зголемување на пазарната вредност на компаниите и атрактивноста за вложување во нив.

Улогата и значењето на Македонската берза на долгорочни хартии од вредност во вкупниот финансиски систем се многу мали, и натаму се намалуваат. По значителниот пад на прометот во 2012 година, намалувањето на прометот и на бројот на трансакциите продолжи и во 2013 година, но со побавно темпо. И покрај почетните сигнали за закрепнување на евро-зоната, што ги зголеми оптимизмот и довербата на финансиските пазари, остварениот промет на Македонската берза во вредност од 3.235 милиони денари, е речиси преполовен во однос на претходната година (намалување за 2.365 милиони денари, или за 42,2%).

Графикон бр. 157
Структура на прометот на Македонската берза во проценти



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Намалувањето на вкупниот берзански промет произлегува пред сè од намалениот износ на блок-трансакциите¹⁶² (придонес од 66,8%), но и од помалиот промет остварен при класичното тргување со акции и обврзници (придонес од 26,7%)¹⁶³. Освен прометот, намален е и обемот (бројот) на тргувања со акции и обврзници¹⁶⁴. Позабраното намалување на берзанскиот промет во однос на намалувањето на обемот на берзанското тргување придонесе за намалување на просечната вредност на една трансакција при класично тргување, од 186 илјади денари во 2012 година, на 158 илјади денари во 2013 година. И просечниот дневен промет при класично тргување во 2013 година е намален за 2,5 милиони денари. Во следниот период би можело да се очекува позитивно придвижување на прометот и обемот на тргување и зголемување на

¹⁶² Остварените блок-трансакции во 2013 година, во износ од 820 милиони денари, се тројно помали во однос на претходната година (намалување за 1.580 милиони денари, или за 65,9%). Со тоа, значително се намали и нивното учество во структурата на вкупниот берзански промет (за 17,6 процентни поени).

¹⁶³ Прометот остварен при класичното тргување не ги вклучува блок-трансакциите, прометот остварен на јавните берзански аукции, како и јавните понуди на хартии од вредност. Прометот остварен при класичното тргување е помал за 632 милиони денари, или за 22,9%, во споредба со 2012 година. Најголемиот делод падот, односно 75%, е последица на значителниот пад во прометот со обврзници (за 474 милиони денари или 39,4%), додека прометот со акции е помал за 158 милиони денари, или 10,2%.

¹⁶⁴ Во 2013 година, бројот на трансакции со акции и обврзници на Македонската берза се сведе на 13.396 трансакции, што е помалку за 1.410 трансакции или за 9,5%, во споредба со претходната година.



Графикон бр. 158
Структура и годишни промени на прометот при класичното тргување во проценти



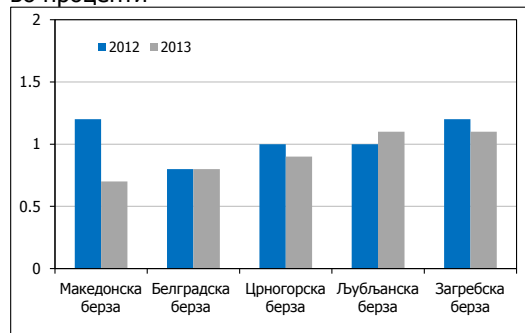
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 159
Показатели за ликвидноста на пазарот во проценти



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 160
Промет на регионалните берзи во БДП во проценти



Извор: Интернет-страниците на берзите во регионот, ММФ, Македонската берза и пресметки на НБРМ.

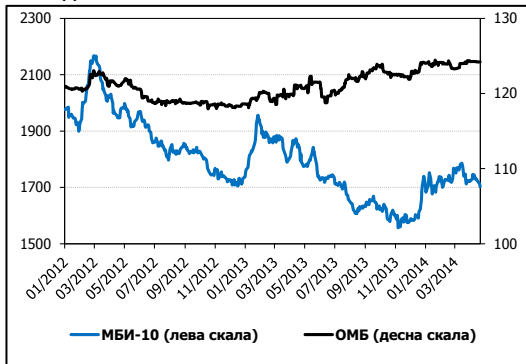
транспарентноста и корпоративното управување на трговските друштва, како резултат на задолжителната котација, којашто во релативно краткиот период од нејзиното воведување (март 2013 година) до крајот на годината, не даде значителен ефект врз берзанските движења.

Намалениот промет, следствено доведе и до намалување на ликвидноста на пазарот на капитал. Така, учеството на вкупната вредност на оствареното тргување на пазарот на капитал во БДП е речиси преполовено, од 1,2% во 2012 година, на 0,7% во 2013 година. Исто така, годишно намалување за 1,7 процентни поени бележи и стапката на пазарна капитализација¹⁶⁵. Сепак, намалениот обем на тргување произлегува пред сè од значително намалените блок-трансакции, коишто се инцидентни и не се релевантен показател за ликвидноста на пазарот, за разлика од трансакциите од редовното тргување (купување или продажба на хартии од вредност на брз и едноставен начин, со ниски трансакциски трошоци). Имено, ограничената ликвидност на македонскиот секундарен пазар на капитал најчесто го оневозможува брзото и лесно продавање на хартиите од вредност, во услови на надолен тренд на нивните цени, што се одразува негативно и врз вредноста на финансискиот имот на инвеститорите.

Намалената ликвидност во 2013 година, мерена преку учеството на вкупниот берзански промет во БДП, се забележува и кај повеќето берзи од регионот. Исклучок е Љубљанската берза, којашто е во подем, што може да се протолкува како одраз на растот на економијата во евро-зоната и нејзиното постепено излегување од рецесијата, како и на економската политика и планот за продажба на компаниите, коишто ги охрабруваат меѓународните инвеститори да вложуваат на берзата во Љубљана. Доколку

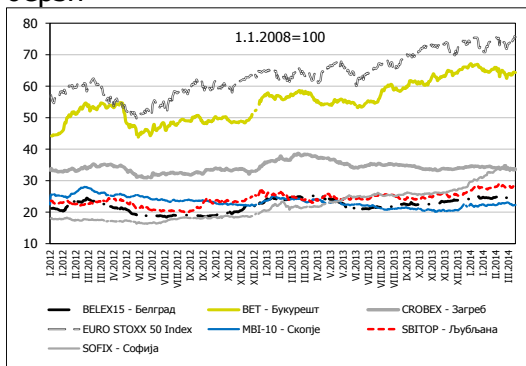
¹⁶⁵ Однос помеѓу вкупното тргување на пазарот на капитал и пазарната капитализација.

Графикон бр. 161
Движење на основните берзански
индекси
во индексни поени



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 162
Движење на индексите на одбрани
берзи



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза, Блумберг и националните берзи.

ваквиот тренд продолжи, порастот на цените на акциите таму ќе доведе до создавање слободна парична маса, којашто најверојатно ќе се прелее и на други берзи од регионот, меѓу кои е и Македонската берза.

Трендот на намалување на вредноста на македонскиот берзански индекс МБИ-10¹⁶⁶, којшто започна во првата половина на 2012 година, генерално, продолжи и во 2013 година. Одржливоста на позитивните поместувања на берзанскиот индекс МБИ-10 и понатаму е неизвесна и ќе зависи од интересот за македонските акции, инвестициската политика на странските инвеститори, како и понатамошните ефекти од задолжителната котација.

Во 2013 година, тргувањето со акциите на котираните друштва од МБИ-10, како главен показател за ценовните нивоа на најликвидните котираните компании на официјалниот пазар на Македонската берза, во вкупното тргување со акции од котираните друштва на Македонската берза, се сведе на 43,5%, што претставува значително намалување на учеството во однос на 2012 година (65,7%) и 2011 година (87,3%).

Индексот на обврзници (ОМБ) во 2013 година главно се движеше по нагорна линија, што произлезе од тргувањето со обврзниците за денационализација на Република Македонија.

Во 2013 година, продолжи да се намалува корелацијата на основниот

¹⁶⁶ Одборот на директори на „Македонска берза“ АД Скопје на седницата одржана на 29.7.2013 година, донесе Одлука за усвојување нова Методологија за пресметка на Македонскиот берзански индекс МБИ-10. Имено, со постапката на задолжителна котација значително се зголеми бројот на котираните друштва на официјалниот пазар на берзата, а со тоа и хетерогеноста на котираните акции, при што се јави понагласена разлика меѓу друштвата во поглед на големината на пазарната капитализација и во поглед на процентот од пазарната капитализација кој е наменет за јавноста (free float). Новата методологија за пресметка на Македонскиот берзански индекс МБИ-10 може да се преземе преку следниов линк: <http://www.mse.mk/mk/content/13/3/2010/structure-of-index-mbi10>. На истата седница, Одборот на директори на берзата донесе Одлука за престанок за пресметување на индексот на јавно поседувани друштва МБИД, започнувајќи од 16.09.2013 година. Имено, со постапката на задолжителна котација најголемиот дел од друштвата чиишто акции претходно се тргуваа на редовниот пазар на потсегментот - пазар на акционерски друштва со посебни обврски за известување се префрлија на новиот потсегмент на официјалниот пазар – задолжителна котација, со што пресметувањето на индексот МБИД ја изгуби својата оправданост како показател на пазарните движења.

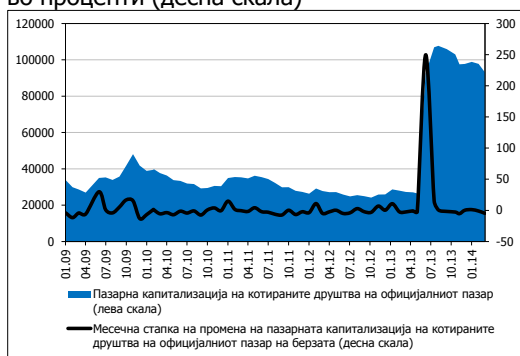


Табела бр. 14
Коефициенти на поврзаноста на движењата на МБИ-10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот, по години

Берзански индекс	МБИ - 10 Скопје			
	2011	2012	2013	2014
BELEX15 - Белград	97.3	60.9	57.1	-18.4
BET - Букурешт	89.2	41.9	-64.8	-65.0
CROBEX - Загреб	96.6	36.2	83.1	-56.2
EURO STOXX 50 Index	84.7	-20.7	-76.3	-17.4
SVITOP - Љубљана	88.1	0.8	-14.9	30.6
SOFIX - Софија	92.4	-53.2	-87.3	68.8

Извор: Интернет-страниците на соодветните берзи и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 163
Пазарна капитализација на котираните друштва на официјалниот пазар на берзата во милиони денари (лева скала) во проценти (десна скала)



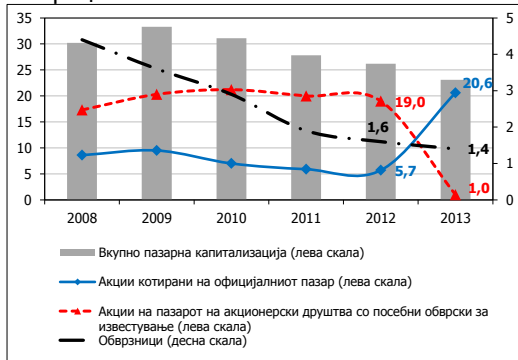
Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

берзански индекс на Македонската берза со индексите на регионалните берзи. Надолното движење на македонскиот берзански индекс МБИ-10 во поголемиот дел од годината, при релативно нагорен тренд на придвижување на берзанските индекси на регионалните берзи, услови значителен пад, па дури и негативен процент на корелација со главните индекси на повеќето берзи од регионот. Поизразените разлики во корелацијата на МБИ-10 со движењата на главните индекси на берзите од регионот се одраз на евентуалните разлики во однесувањето на инвеститорите на домашниот пазар со однесувањето на инвеститорите на пазарите на анализираните земји, што укажува и на фактот дека стагнацијата и надолната корекција на главниот берзански индекс не се карактеристични за сите берзи од регионот. Ова е уште еден показател дека за поголемо раздвижување на домашниот пазар на капитал важна е инвестициската политика на странските инвеститори, чијшто интерес во моментот е насочен кон економиите со побрз раст. Имајќи предвид дека светскиот посткризен период се карактеризира со висока променливост и поголема одбивност кон ризик на инвеститорите, посилено закрепнување на домашниот пазар на капитал би можело да се очекува со засилување на економскиот раст, што веројатно ќе предизвика поголем интерес за инвестирање на домашната берза од страна како на странските, така и на домашните инвеститори.

Воведувањето на новиот пазарен потсегмент на официјалниот пазар на берзата – задолжителна котација, предизвика значителни промени во движењата на пазарната капитализација на котираните друштва во текот на 2013 година. За разлика од благиот пад на пазарната капитализација на котираните друштва во првите неколку месеци од годината, по воведувањето на задолжителната котација дојде до енормно зголемување на пазарната

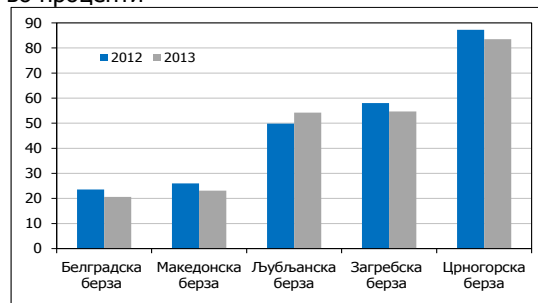


Графикон бр. 164
Пазарна капитализација по
одделните пазари во однос на БДП
во проценти



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Графикон бр. 165
Учество на вкупната пазарната
капитализација на регионалните берзи
во БДП
во проценти



Извор: Интернет-страниците на регионалните берзи, ММФ, Македонската берза и пресметки на НБРМ.

капитализација на котираните друштва на крајот на првата половина од годината. Зголеменото ниво се задржа во текот на цела втора половина од 2013 и почетокот на 2014 година (со повремени знаци за благо опаѓање). Така, на 31.12.2013 година, пазарната капитализација на акциите на друштвата коишто котираа на Македонската берза изнесуваше 97.756 милиони денари, што е речиси четирикратно зголемување во однос на 2012 година. Како последица на тоа, учеството на пазарната капитализација на акциите котираани на официјалниот пазар во БДП порасна за 14,9 процентни поени, во однос на 2012 година. Следствено, пазарната капитализација на акционерските друштва со посебни обврски за известување на годишна основа се намали за 94,3%, како и учеството на пазарната капитализација на овие друштва во БДП, кое се сведе од 19,0% во 2012 година, на 1,0% во 2013 година. Причина за тоа е прелевањето на тргувањето со акциите од потсегментот на редовниот пазар - пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување¹⁶⁷ на новиот потсегмент на официјалниот пазар - задолжителна котација.

Како и кај македонскиот пазар на капитал, намалување на учеството на вкупната пазарна капитализација во БДП се забележува и кај останатите анализирани берзи од регионот (освен кај Љубљанската берза).

Структурата на берзанскиот промет според типот на инвеститори бележи одредени поместувања во однос на претходната година, и тоа како на куповната, така и на продажната страна на берзанскиот промет. Просечното учество на резидентните правни лица се намали за околу 9 процентни поени, и на куповната и на продажната страна на берзанскиот

¹⁶⁷ Согласно со податоците на Македонската берза, со воведувањето на постапката на задолжителна котација, на пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување останаа да се тргуваат акциите на само 18 друштва коишто се со исклучително ниска ликвидност.



Графикон бр. 166

Структура на вкупниот промет на берзата според типот на инвеститорите во проценти

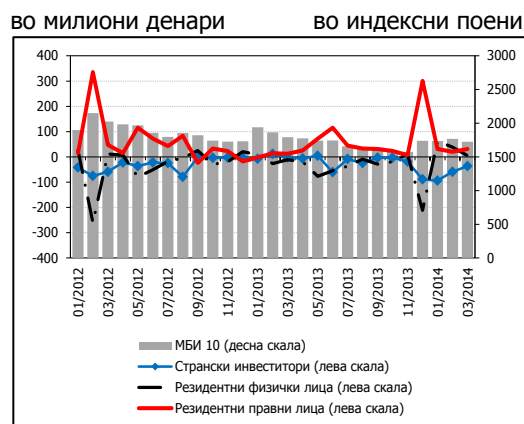


Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Забелешка: Согласно со соопштенијата на Македонската берза, заради пореално прикажување на активноста на портфолио-инвеститорите, при пресметките на процентите на просечното учество не е вклучена трансакцијата од јавната берзанска аукција за големи пакети со акциите на „ТЕ-ТО“ АД Скопје (реализирана во август), како и блок-трансакцијата со акциите на „Фершпед“ АД Скопје (реализирана во ноември).

Графикон бр. 167

Нето-ефект од тргувањето на одделните типови инвеститори и МБИ-10



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Забелешка: Согласно со соопштенијата на Македонската берза, во пресметките на нето-ефектот од вкупното берзанско тргување не е вклучена трансакцијата од јавната берзанска аукција за големи пакети со акциите на „ТЕ-ТО“ АД Скопје, како и блок-трансакцијата со акциите на „Фершпед“ АД Скопје.

промет, за сметка на што се зголеми просечното учество на резидентните физички лица.

И покрај ваквите движења, резидентите правни лица ја задржаа улогата на единствени нето-купувачи на хартии од вредност, остварувајќи нето-откуп во износ од 678 милиони денари, којшто е помал за 8,6%, во однос на претходната година. Ваквото однесување на домашните правни лица, како и во изминатите години, покажува дека кај нив сèуште се присутни склоности за долгорочно инвестирање заради максимизирање на приносите при очекуван раст на цените на долг рок. Од друга страна, зголемениот интерес кај физичките лица-резиденти за продавање хартии од вредност, придонесе овие субјекти во 2013 година да остварат нето-продажба на хартии од вредност во износ од 472,6 милиони денари. Притоа, во поголем дел од годината, домашното население не ја следеше економската логика при носењето на инвестициските одлуки поврзани со берзанското тргување и не купуваше секогаш хартии од вредност кога нивните цени (следејќи го движењето на МБИ-10) бележеа пад, односно не продаваше секогаш при раст на цените на хартиите од вредност (преку МБИ-10).

Намалувањето на интересот на странските инвеститори за вложување во хартии од вредност на Македонската берза, продолжи и во 2013 година. Така, странските инвеститори остварија нето-продажба на хартии од вредност во вкупен износ од 205,5 милиони денари, којашто на годишна основа е помала за 44,6%. Во услови на закрепнување на македонската економија и почетни сигнали за закрепнување на евро-зоната (што секако ги зголеми оптимизмот и довербата на финансиските пазари), слабата активност и воздржаноста на странските инвеститорите за вложување на македонската берза и понатаму се поврзува со нивната претпазливост во преземањето



ризичи, како и со недоволно привлечните приноси коишто ги обезбедуваат македонските хартии од вредност.

Трансакциите коишто се остваруваат на пазарите преку шалтер¹⁶⁸ имаат повеќе инцидентен, отколку постојан карактер. Така по пауза од четири години, во јули 2013 година на пазарите преку шалтер беа истргувани само две државни обврзници.

Табела бр. 15

Показатели за концентрацијата на секундарниот пазар на капитал во РМ во проценти

Показатели за концентрација	2011	2012	2013
Број на членки на берзата	18	15	13
CR3 за вкупниот берзански промет на членките	81,3	59,4	47,8
CR5 за вкупниот берзански промет на членките	88,7	74,7	68,2
CR5 за вкупниот промет од класично тргување	64,7	72,1	71,6
Промет со петте најтргувани хартии од вредност/вкупен промет	80,2	80,4	67,3
Промет со десетте најтргувани хартии од вредност/вкупен промет	93,9	94,5	79,8
Учество на пазарната капитализација на петте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	62,3	62,8	59,8
Учество на пазарна капитализација на десетте акции со најголема пазарна капитализација во вкупната пазарна капитализација	80,4	82,2	70,8

Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

Забелешка: Во утврдувањето на показателите ЦР3 и ЦР5 за вкупниот берзански промет и за вкупниот промет од класично тргување на членките, вклучен е и прометот на брокерските куќи коишто во текот на 2013 година престанаа да бидат членки на Македонската берза.

Во 2013 година, намалување забележаа сите показатели коишто ја отсликуваат концентрацијата на секундарниот пазар на капитал и на активностите на членките на Македонската берза. Учеството на прометот со десетте најтргувани акции е помало за 14,7 процентни поени во однос на минатата година, но тоа и понатаму опфаќа високи 79,8% од вкупниот промет, што претставува показател за сè уште малата понуда на атрактивни инвестициски алтернативи на домашниот пазар на капитал. И покрај намалениот број членки на берзата¹⁶⁹, ЦР-показателите за вкупниот промет и прометот

¹⁶⁸ Пазарите преку шалтер се организирани од страна на Народната банка, во соработка со Министерството за финансии, на кои покрај купување и продавање краткорочни хартии од вредност и извршување репо-договори, се врши и купување и продавање државни обврзници, освен обврзниците издадени за исплата на депонираните девизни влогови на граѓаните и обврзниците за денационализација.

¹⁶⁹ На 31.12.2013 година се евидентирани 13 овластени учесници коишто вршат работи со хартии од вредност на Македонската берза (9 брокерски куќи и 4 банки со дозвола за работа со хартии од вредност). Во 2013 година, на две членки трајно им беше одземена дозволата за работа со хартии од вредност („Мој Брокер“ АД Скопје и „Централна Кооперативна банка“ АД Скопје).



при класичното тргување на членките¹⁷⁰ бележат намалување. Тоа најмногу е резултат на значителниот пад на берзанското тргување на домашните правни лица, како и на странските инвеститори, при едновремено зголемено тргување на домашните физички лица, што од своја страна, предизвика поголема дисперзираност на берзанскиот промет по поединечни членки. Натомошното намалување на нивото на концентрација на берзанскиот промет би можело да значи поттикнување на развојот на конкурентноста помеѓу членките на берзата, а со тоа и врз понудата на поквалитетни услуги за клиентите и подобрување на целокупната ефикасност во нивното работење.

При значително зголемената пазарна капитализација на котираните друштва, показателите за концентрација на пазарната капитализација на котираните друштва забележаа намалување, што се должи на зголемениот број котирани друштва заради ново воведената задолжителна котација¹⁷¹.

Одржливоста на профитабилноста и опстанокот на **брокерските куќи**¹⁷² е актуелна и во 2013 година. Во услови на намален обем на берзанското тргување и пад на берзанскиот промет, способноста на брокерските куќи за остварување приходи значително се намали. На 31.12.2013 година, тие прикажаа негативен финансиски резултат во износ од 17 милиони денари¹⁷³, којшто е поголем за 43,0% во однос на загубата остварена во 2012 година. Иако со забавено темпо, вкупната актива на

¹⁷⁰ Податоците коишто се земаат при пресметката на прометот на членките на Македонската берза се засноваат врз двојно пресметување (и при купување и при продавање) со цел да се опфати и активноста на членките во вкрстените трансакции, со исклучок на податоците за тргувањето со државните хартии од вредност, коишто се однесуваат само на куповната страна.

¹⁷¹ Со воведувањето на задолжителната котација, бројот на котирани друштва на берзата се зголеми, од 32 во 2012 година, на 116 друштва во 2013 година.

¹⁷² Во текот на 2013 година бројот на брокерските куќи се намали за една, а на почетокот од 2014 година се поведе постапка за ликвидација уште кај две брокерски куќи.

¹⁷³ Извор: Комисијата за хартии од вредност и пресметки на Народната банка. При пресметките на финансискиот резултат и вкупната актива на брокерските куќи со состојба на 31.12.2013 година, не се вклучени податоците за брокерските куќи „Пеон Брокер“ АД Скопје и „Алта Виста“ АД Скопје, над кои на почетокот на 2014 година е поведена постапка за ликвидација.



брокерските куќи продолжи да се намалува, и во 2013 година се сведе на 274,2 милиони денари (од 309,6 милиони денари во 2012 година).

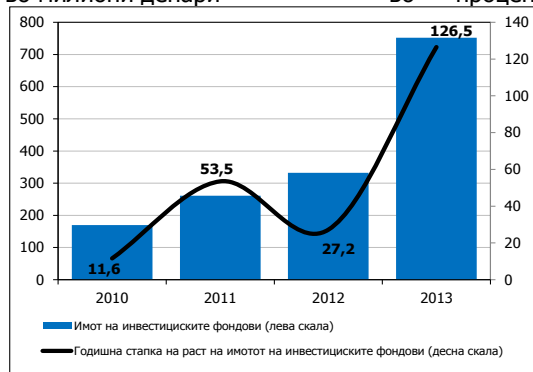
7.3 Инвестициски фондови¹⁷⁴

Значењето на инвестициските фондови за финансискиот систем во Република Македонија и понатаму е мало, и покрај тоа што отворените инвестициски фондови беа најбрзорастечкиот сегмент од финансискиот систем во 2013 година (според процентуалниот пораст, иако апсолутниот пораст беше мал). Учеството на средствата на инвестициските фондови во вкупните средства на финансиските институции двојно се зголеми, но и понатаму изнесува минимални 0,2%. Отворањето на паричните (кеш) фондови ја зголеми заинтересираноста за вложување од страна на инвеститорите, што влијаеше и за поголемо тргување со документите за удели во инвестициските фондови. Поради поволните движења на дел од финансиските пазари на кои инвестирале инвестициските фондови, номиналниот годишен принос на инвестициските фондови имаше позитивни вредности во најголем дел од годината. И покрај ваквите движења, друштвата коишто управуваат со инвестициските фондови и понатаму работат со негативен финансиски резултат.

Графикон бр. 168

Имот на отворените инвестициски фондови

во милиони денари во проценти



Извор: Комисијата за хартии од вредност (КХВ).

Во 2013 година, имотот на отворените инвестициски фондови продолжи да расте, со значително забрзано темпо и достигна 752 милиона денари (раст од 420 милиони денари во споредба со претходната година). Како резултат на зголемените обврски¹⁷⁵ на инвестициските фондови, растот на нето-имотот¹⁷⁶ е помал и изнесува 207 милиони денари.

Годишниот раст на имотот на инвестициските фондови во целост (98,7%) произлегува од порастот на паричните средства и депозитите¹⁷⁷, коишто на годишна

¹⁷⁴ Анализата во овој дел од Извештајот не ги опфаќа приватните инвестициски фондови, како и друштвата за управување со приватните фондови, со оглед на фактот што согласно со Законот за инвестициски фондови („Службен весник на Република Македонија“ број 12/2009, 67/2010, 24/2011 и 188/2013), во Република Македонија не е предвидена супервизија на работата на приватните фондови, односно на овластените друштва за управување со приватните фондови, ниту е предвидена обврска за доставување редовни извештаи до соодветен надлежен орган.

¹⁷⁵ Во 2013 година, вкупните обврски на инвестициските фондови (обврски по основ на вложувања во хартии од вредност, обврски кон друштвата за управување со фондови, обврски кон депозитарната банка, обврски за трошоци на фондот, обврски по основ на продадени удели и останати обврски) значително пораснаа и достигнаа износ од 215,7 милиони денари, што е повеќе за 213,3 милиони денари, во споредба со минатата година. Најголем дел од нив (или 98,7%) се обврски по основ на продадени удели, кои генерално произлегуваат од еден отворен инвестициски фонд.

¹⁷⁶ Нето-имотот на инвестициските фондови се добива кога вредноста на имотот на фондот ќе се намали за вредноста на неговите обврски.

¹⁷⁷ Најголем дел од овој раст се должи на орочените парични средства со рок до една година кај домашни банки (52,7%), додека паричните средства и депозитите по видување придонесоа со 46,0%.

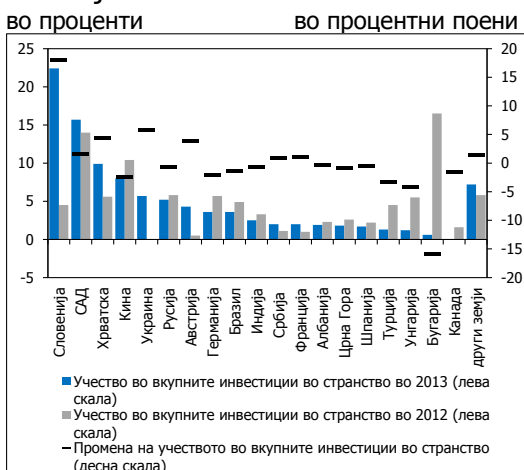


Графикон бр. 169
Структура на имотот на отворените инвестициски фондови во проценти



Извор: КХВ.

Графикон бр. 170
Инвестирани средства на отворените инвестициски фондови во странство по земји во проценти



Извор: Интернет-страниците на отворените инвестициски фондови.

основа пораснаа речиси петкратно. Вака изразениот раст на паричните средства и депозитите, може да се објасни со формираните парични (кеш) фондови¹⁷⁸. Заради нивната природа, овие фондови имаат и најголеми приливи на средства, односно се најпривлечни за инвеститорите, коишто очигледно во овој временски период не го претпочитаат ризикот.

Спротивно на тоа, сопственичките финансиски инструменти пораснаа за минимални 2,5% (генерално заради растот на акциите издадени од домашните акционерски друштва), а нивниот удел во порастот на вкупниот имот на инвестициските фондови изнесуваше само 0,8%. Исто така, незначителен пораст (од 0,9%), како и незначителен придонес во вкупната годишна промена на имотот на инвестициските фондови (од 0,1%) бележат и должничките хартии од вредност.

Следствено на ваквите движења, во структурата на имотот на инвестициските фондови, паричните средства и депозитите, станаа доминатна позиција. Меѓу нив, најголемо учество (од 61%) заземаат орочените парични средства со рок до една година кај домашните банки, додека останатите 39% им припаѓаат на паричните средства и депозитите по видување. Структурното учество на сите останати компоненти на имотот на инвестициските фондови е намалено.

¹⁷⁸ Паричните фондови се отворени инвестициски фондови коишто ги вложуваат средствата во штедни депозити и обврзници. За разлика од акциските фондови, овие фондови носат фиксен принос од инструментите на нивното портфолио, најчесто пласирајќи ги средствата во банкарски депозити во домашни банки и со тоа нудејќи степен на ризичност кој претставува еквивалент на средствата чувани на трансакциска сметка или орочени во класичен депозит. Инвестициската стратегија на овие фондови сугерира вложување на краток рок без однапред дефиниран период на инвестирање, односно се наменети за инвеститори кои сакаат да ги вложат своите средства на период пократок од една година, а не сакаат да се обврзуваат со договори за орочување. Нивна основна цел е да понудат најконкурентна камата и ликвидност на пазарот. Сопственици на удели во овие фондови можат да бидат домашни и странски институционални и индивидуални инвеститори на кои им е дозволено да вложуваат согласно со регулативата, што значи дека се погодна замена не само на штедните депозити, туку и на трансакциските сметките на правните лица, кои се вообичаено без каматен принос.



Графикон бр. 171

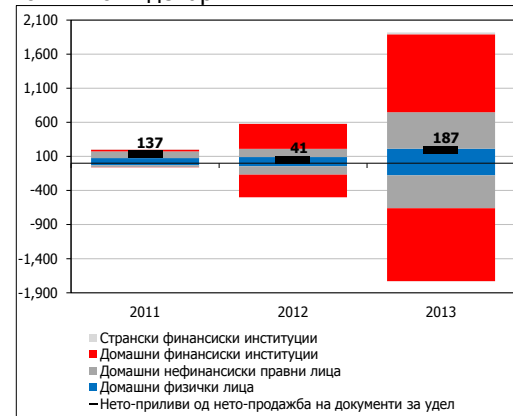
Структура на нето-приливите врз основа на трансакции со документи за удели во проценти



Извор: КХВ.

Графикон бр. 172

Структура на приливите и одливите врз основа на трансакции со документите за удели во милиони денари



Извор: КХВ.

Поголем дел, или 77,1% од инвестициите на фондовите се во земјата, додека остатокот од 22,9% се во странство. Во 2013 година, пласманите во хартии од вредност издадени од странски издавачи пораснаа за 23,4 милиони денари, или за 15,7%. Притоа, најголемо зголемување бележат пласманите во обврзниците издадени од други земји, со што достигнаа сè уште ниско учество од 4,0% во вкупниот имот на инвестициските фондови. Во структурата на инвестициите во странство, најголемо учество (65,9%) и понатаму имаат сопственичките финансиски инструменти.

Анализирано по одделни земји, во 2013 година се забележува поголем раст на учеството на инвестираните средства во Словенија, Хрватска и САД. Инвестирањето на странските финансиски пазари означува преземање поголем валутен ризик и ризик на земја за отворените инвестициски фондови, што од своја страна бара и поголем капацитет на друштвата за управување со овие ризици, особено при инвестирање во сопственички хартии од вредност од поризични земји, какви што се Словенија и Хрватска, чијшто кредитен рејтинг беше намален во 2013 година¹⁷⁹. Од друга страна, сè уште е присутна зависноста на отворените инвестициски фондови од банкарскиот систем, имајќи предвид дека во структурата на инвестициите на инвестициските фондови во земјата и понатаму најзастапени се орочените депозити во домашните банки (со учество од 55,9%).

Во 2013 година, значително расте обемот на трансакциите за откуп, односно продажба на документи за удели во инвестициските фондови. Притоа, зголеменото тргување со документите за удели во инвестициските фондови е најизарено кај домашните (пред сè

¹⁷⁹ Институцијата за кредитен рејтинг „Мудис“ го намали кредитниот рејтинг на Словенија за два степени од „Баа2“ на „Ба1“, додека институцијата за кредитен рејтинг „Фич рејтингс“ го намали кредитниот рејтинг на Хрватска од „БББ-“ на „ББ+“. Дополнително, во 2013 година, БДП на двете земји бележи намалување, и тоа за 1,1% (Словенија) и за 1,0% (Хрватска).

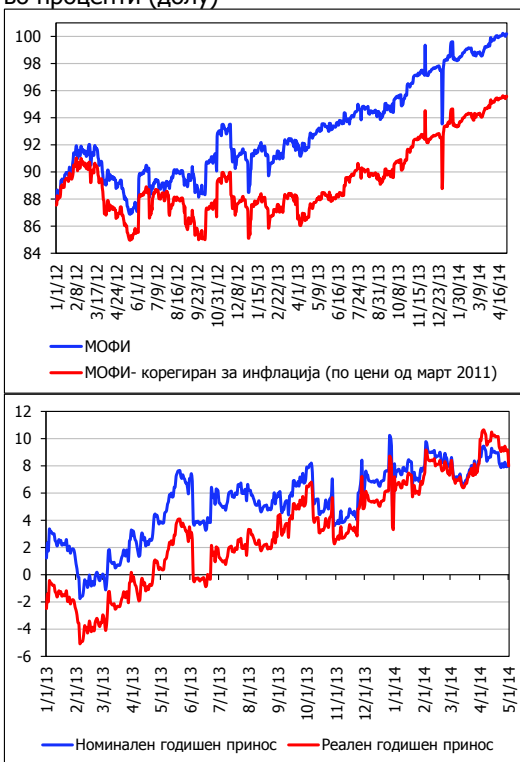


небанкарски) финансиски институции, по што следуваат нефинансиските правни лица, остварувајќи високо учество како на куповната, така и на продажната страна од тргувањето со удели. Со тоа, нето-приливите врз основа на нето-продажба на документи за удели во отворените инвестициски фондови достигнаа 187 милиони денари, што е повеќе од четирикратно зголемување на годишно ниво.

Долгорочниот тренд на индексот за движењето на цените на документите за удели во отворените инвестициски фондови (МОФИ)¹⁸⁰ е во нагорна насока. Вредноста на овој индекс на 31.12.2013 година е поголема за 6,0% од вредноста на индексот постигната на последниот ден од претходната година (31.12.2012), а реалниот принос е позитивен и изнесува 3,3%. Номиналниот годишен принос од нето-имотот на отворените фондови во поголемиот дел од годината, исто така беше позитивен. Поизразена променливост на МОФИ се забележува на крајот на 2013 и почетокот на 2014 година, кога вредноста на овој индекс достигна до +/- 4%.

Анализирано по одделни фондови, шест отворени инвестициски фондови ја завршија годината со позитивен номинален годишен принос од нето-имотот (на 31.12.2013 година, пазарното учество на овие фондови во вкупната вредност на нето-имотот изнесуваше 67,5%). И покрај динамичниот раст на средствата на отворените фондови, нивниот имот сè уште е далеку помал од потребното ниво за профитабилно, па дури и солвентно работење на некои од друштвата за управување со отворените инвестициски фондови. Четирите друштва за управување

Графикон бр. 173
Движење на индексот МОФИ (горе) и годишен принос на отворените инвестициски фондови (долу) во индексни поени (горе) во проценти (долу)



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.

¹⁸⁰ Индексот за движењето на цените на документите за удели во отворените инвестициски фондови (МОФИ) е конструиран од Народната банка, како ценовен индекс пондериран со вредноста на нето-имотот на одделните фондови. МОФИ е конструиран како пондериран просек од вредноста на поединечните индекси за движењето на цените на документите за удели во секој од инвестициските фондови. Вака пресметаната вредност на МОФИ се коригира со т.н. корективен фактор којшто се утврдува при секоја промена во бројот на фондовите, со што се обезбедува временска споредливост на индексот. За база на МОФИ, со вредност 100 се зема 25.3.2011 година, од кога се расположливи потребните податоци за негова пресметка.

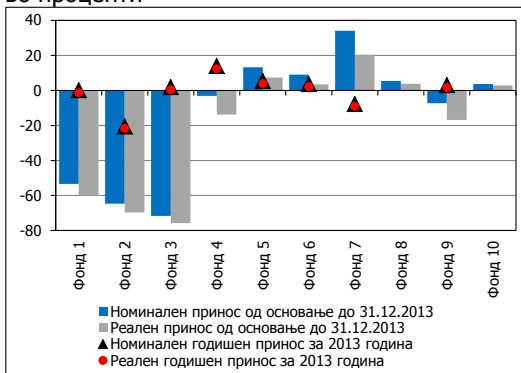


со инвестициските фондови остварија загуба во 2013 година во вкупен износ од 8 милиони денари, којашто е сепак речиси преполовена во однос на претходната година.

Инвестициските фондови во Република Македонија функционираат веќе шест години, но тоа не се покажа како доволно долг период за да забележат раст, имајќи ја предвид ограничената понуда на инвестициски алтернативи на македонскиот финансиски пазар. Исто така, кај нас сè уште постои недоверба и резервираност кон овој облик на инвестирање, а релативно ниско е и општото ниво на финансиска едуцираност на потенцијалните инвеститори и нивната перцепција за фондовите во целина. Сето тоа упатува на сè уште недоволен степен на развиеност на овој сегмент од финансискиот пазар во Република Македонија, што е објаснување и за незавидната профитабилна позиција на друштвата за управување со инвестициските фондови.

Во секој случај, станува збор за сегмент од финансискиот систем кој е со мал обем и кој не може да предизвика позначителни потреси врз стабилноста на вкупниот финансиски систем во земјата (учеството на средствата на друштвата за управување со инвестициските фондови и на средствата на отворените инвестициски фондови во вкупните средства на финансискиот систем изнесува минимални 0,01% и 0,2%, соодветно).

Графикон бр. 174
Приноси на одделните отворени инвестициски фондови во проценти



Извор: Интернет-страницата на Македонската берза и пресметки на НБРМ.



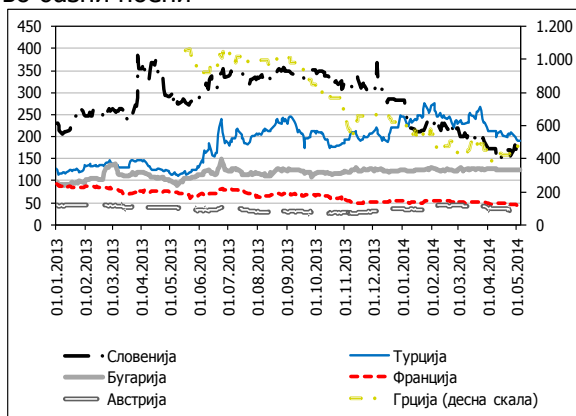
ПРИЛОЗИ



Прилог бр. 1 Позначајни карактеристики и трендови во банкарските системи на Словенија, Грција, Турција, Франција, Бугарија и Австрија

Имајќи го предвид учеството на странскиот капитал во домашниот банкарски систем, неговата стабилност во голема мера зависи и од стабилноста и успешното функционирање на странските матични лица. Имено, седум банки во Република Македонија, со учество од 58,8% од вкупната актива, се подружници на банки од Австрија, Грција, Словенија, Франција, Бугарија и Турција. Дополнително, уште две банки се во сопственост на лица од Бугарија (една финансиска институција и две лица коишто истовремено се и сопственици на банка во Бугарија). Оттука, движењата во банкарските системи на овие земји се особено значајни за финансиската стабилност во Република Македонија.

Графикон бр. 175
Премии за ризик
во базни поени



Извор: Блумберг.

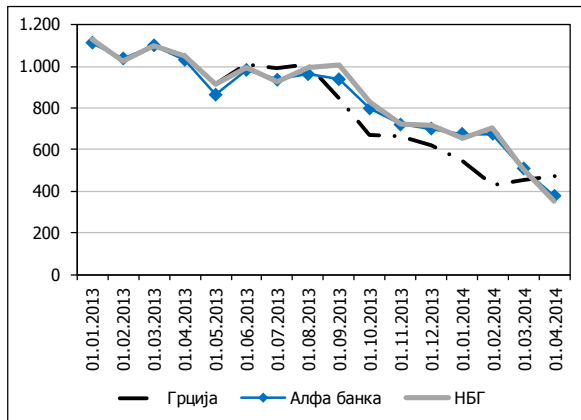
Имено, почнувајќи од мај 2010 година, земјите-членки на евро-зоната и Меѓународниот монетарен фонд обезбедија финансиска средства за Грција преку двете програми за економско приспособување. Целта на овие програми е поддршка на активностите на владата на Грција за фискална консолидација и спроведување структурни реформи насочени кон подобрување на конкурентноста на грчката економија. Во рамките на првата програма, земјите-членки на евро-зоната (преку билатерални заеми) и ММФ ѝ одобрија на Грција финансиска помош во вкупен износ од 73 милијарди евра, додека со втората програма се предвидуваат дополнителни 130 милијарди евра, коишто ќе бидат обезбедени од ново формираната Европска програма за финансиска стабилност (European Financial Stability Facility). Одобрувањето на средствата е поврзано со исполнување економски квантитативни и квалитативни критериуми. Заздравувањето на финансискиот систем, а особено на банкарскиот систем на Грција, е една од главните структурни реформи поддржани со програмите за економско приспособување.

Во услови на негативни стапки на адекватност на капиталот, лоша профитабилна позиција и високо ниво на нефункционални кредити, реструктурирањето на грчкиот банкарски систем стана неминовност. Во текот на 2012 година беа спроведени стрес-тестови и анализа на квалитетот на активата, врз основа на кои во ноември 2012 година



Графикон бр. 176

Премии за ризик на Грција и двете банки со подружници во Република Македонија во базни поени



Извор: Блумберг.

Банката на Грција го објави износот на дополнителниот капитал за четирите најзначајни банки во системот¹⁸¹, потребен за постигнување и одржување стапка на основен капитал¹⁸² од 7% (според конзервативното стрес сценарио) или 9% (според основното стрес сценарио), во зависност од тоа кој износ е поголем. Процесот на докапитализација на банките заврши во јуни 2013 година, кога капиталот на овие четири банки се зголеми за 27,5 милијарди евра. Од овој износ, 11,1% (3,1 милијарда евра) беа обезбедени од страна на приватни инвеститори¹⁸³, додека остатокот од 24,4 милијарди евра беа обезбедени од државниот грчки фонд за финансиска стабилност.

Во 2013 година, Банката на Грција, во соработка со Европскиот банкарски орган (ЕБА), Европската комисија, Европската централна банка и ММФ, спроведе уште еден дополнителен стрес-тест на банкарскиот систем, врз основа на состојбата на 30.6.2013 година. Овој стрес-тест опфати 8 банки, или повеќе од 95% од активата на банкарскиот систем и беше спроведен врз основа на две сценарија за движењето на основните макроекономски варијабли, основно и конзервативно сценарио. Основното сценарио се заснова врз проекциите на ММФ за грчката економија од јули 2013 година, додека конзервативното сценарио предвидува одложено и послабо заздравување на економијата во наредните три и пол години (од јуни 2013 година до крајот на 2016 година). Паралелно со стрес-тестот, кај сите банки беше извршена детална анализа на нивното кредитно портфолио и на системите за управување со кредитниот ризик. Целта е банките да имаат доволно капитал за постигнување стапка на основниот капитал од 8% (кај основното сценарио) и 5,5% (кај конзервативното сценарио). Стрес-тестот покажа дека на осумте банки им е потребен дополнителен капитал од 6,4 милијарди евра, што е далеку помал износ од тој утврден со претходниот стрес-тест од 2012 година. Тоа покажува дека со претходните докапитализации е обезбеден значаен износ на капитал, но исто така покажува дека грчките банки презеле соодветни активности за подобрување и зајакнување на системите за оценка на кредитниот ризик и идентификување на потенцијалните загуби. Како резултат, исправката на вредност за кредитни загуби издвоена од страна на грчките банки во јуни 2013 година покрива 67% од загубите утврдени според основното сценарио¹⁸⁴.

¹⁸¹ Народна банка на Грција, „Алфа банка“, „Еуробанк“ и „Пиреус банк“.

¹⁸² Однос на основниот капитал на банката и активата пондерирана според ризиците.

¹⁸³ Целиот износ на нов капитал е обезбеден со издавање обични акции. „Еуробанк“ е единствената од четирите банки којашто беше докапитализирана без капитал на приватни инвеститори, туку само со капитал вложен од Грчкиот фонд за финансиска стабилност. Кај другите три банки учеството на новите приватни инвеститори е најмалку 10,8%, со што е исполнет условот според кој доколку најмалку 10% од новите акции бидат откупени од приватни акционери, акциите на Грчкиот фонд за финансиска стабилност се со ограничени права на глас, при што на новите акционери им се издаваат права за откуп на неговите акции.

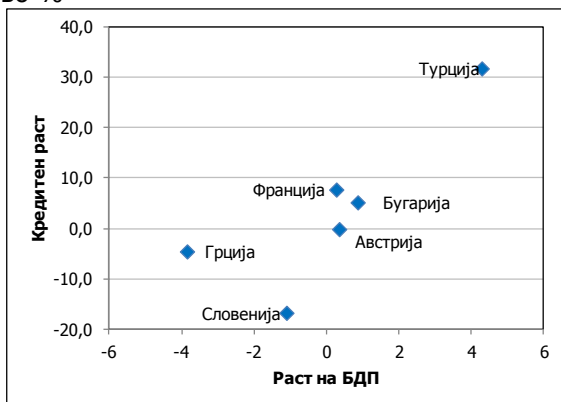
¹⁸⁴ Извор: 2013 Stress Test of the Greek Banking Sector, Bank of Greece, March 2014.



Пред финансиската криза, економскиот раст во Словенија беше еден од највисоките во евро-зоната, но од појавата на кризата, бруто домашниот производ е намален за повеќе од 10%. Економската рецесија имаше негативен ефект и врз банкарскиот систем, кој, иако еден од најмалите во евро-зоната, претставува значаен сегмент за финансиската поддршка на словенечка економија. Заради надминување на проблемите, на крајот на 2012 година беше усвоен пакет-мерки за зајакнување на стабилноста на банките преку докапитализација на банките, продажба или пренос на побарувања на посебно формирани правни лица, гарантирање ликвидносна поддршка на банкарскиот систем и слично. Исто како и во Грција, во јули 2013 година Банката на Словенија започна процес на анализа на активата на банкарскиот систем и спроведување два вида стрес-теста, сè со цел да се согледа вистинското ниво на резервираност и капитализираност на банките¹⁸⁵. Во анализата беа вклучени десет банки, со учество од речиси 70% во вкупната банкарска актива, вклучувајќи ги и трите системски значајни банки¹⁸⁶. Врз основа на стрес-тестовите, Банката на Словенија утврди дополнителен капитал за трите значајни банки во вкупен износ од 3 милијарди евра, којшто е обезбеден од државата,

Графикон бр. 177

Раст на кредитите на банките на домашниот нефинансиски сектор и стапка на раст на БДП во 2013 година во %



Извор: ММФ (World Economic Outlook Database, Financial Soundness Indicators), април 2014 година.

Забелешка: Податокот за кредитниот раст во Грција е за третиот квартал од 2013 година, а за Франција е за вториот квартал од 2012 година.

во согласност со правилата на Европската унија за давање државна помош на финансискиот систем. Покрај докапитализацијата, двете најголеми банки треба да пренесат нефункционални кредити во вкупен износ од 1,1 милијарда евра на новоформираната корпорација за управување со банкарска актива¹⁸⁷. На овој начин, се очекува трите банки да имаат стапка на основен капитал од околу 15%.

Кај останатите четири земји не беа преземени вакви детални реформи за обезбедување на стабилноста на банкарските системи, иако речиси сите бележеа негативни движења во периодот по 2008 година и забавување или рецесија на економската активност. Како резултат, банкарските системи на речиси сите земји, со исклучок на Турција, во 2013 година остварија негативни или ниски стапки на кредитен раст.

¹⁸⁵ Целта е постигнување на стапка на основниот капитал од 9% (кај основното сценарио) и 6% (кај конзервативното сценарио). Стрес-тестовите покриваат период од три години (2013 до 2015 година).

¹⁸⁶ „Нова љубљанска банка“ (НЛБ) „Нова кредитна банка Марибор“ (НКБМ) и „Абанка“

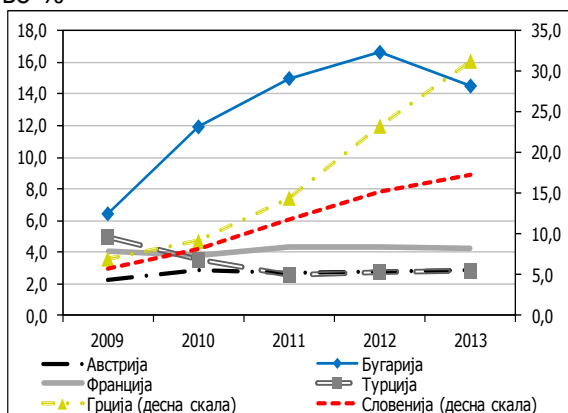
¹⁸⁷ Корпорацијата за управување со банкарската актива е формирана од страна на Владата на Словенија, врз основа на Законот за мерките на Република Словенија за зајакнување на стабилноста на банкарскиот систем, којшто стапи во сила на крајот на 2012 година. Основна цел на оваа корпорација е откуп и управување со нефункционални кредити или друга проблематична актива на банкарскиот систем.



Лошите остварувања на корпоративниот сектор, придружен со ниските или негативните стапки на кредитен раст и слабостите во системите на банките за навремено утврдување на кредитниот ризик, доведоа до раст на нефункционалните кредити во последните пет години, кај сите шест земји. Овој раст е особено карактеристичен за банките во Словенија, Грција и Бугарија, додека банкарските системи на Австрија и Франција регистрираа релативно стабилни движења на износот на нефункционални кредити. Дури и банкарскиот систем на Турција, којшто во првите години по кризата бележи

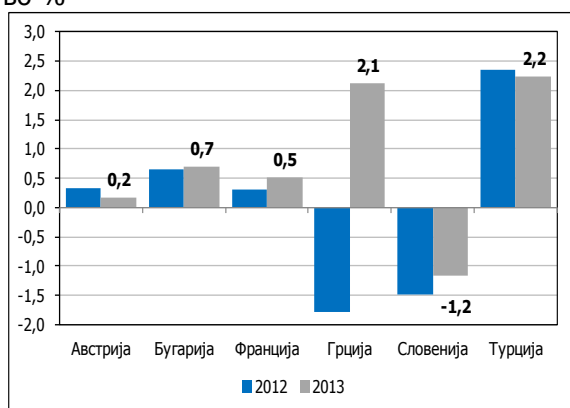
намалување на нефункционални кредити, во последните три години остварува благ раст на стапката на нефункционалните кредити. Како и кај останатите земји од евро-зоната, спроведувањето на деталната анализа на квалитетот на кредитното портфолио и на стрес-тестовите од страна на ЕЦБ, се очекува да придонесе за продолжување на овој раст и во 2014 година. Исклучок би можеле да бидат Словенија и Грција, кај кои овој процес на дополнителна оценка на резервираноста и капитализираноста на банките во голема мера треба да е завршен во 2013. Покрај тоа, спроведената анализа и отстранувањето на слабостите во системите на банките во овие две земји за управување со кредитниот ризик, се очекува дека ќе го зајакне нивниот капацитет за навремена и соодветна оценка на кредитниот ризик.

Графикон бр. 178
Стапка на нефункционални кредити во %



Извор: ММФ (Financial Soundness Indicators) и интернет-страниците на централните банки.
Забелешка: Податокот за Франција за 2013 година е за вториот квартал од годината.

Графикон бр. 179
Стапка на поврат на активата во %



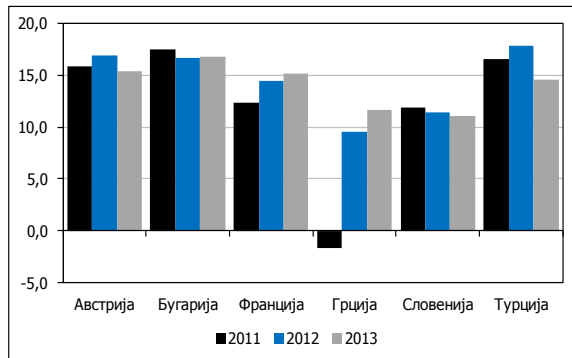
Извор: ММФ (Financial Soundness Indicators) и интернет-страниците на централните банки.
Забелешка: Податокот за Франција за 2013 година се однесува на вториот квартал од годината.

Несоодветното идентификување на кредитниот ризик е една од причините и за ниската профитабилна позиција на банките во шестте анализирани земји, иако кај сите земји се забележува подобрување на стапките на поврат на активата. Дел од ова подобрување е резултат на подобрувањето на условите за остварување оперативна добивка, но исто така е резултат и на пониските стапки на раст на вкупната банкарска актива. Банкарскиот систем на Словенија е единствениот којшто веќе четири последователни години работи со загуба.

Во вакви услови, сосема е логично намалувањето на адекватноста на капиталот присутно во 2013 година во сите земји, со исклучок на Франција и Грција. И



Графикон бр. 180

Стапка на адекватност на капиталот
во %

Извор: ММФ (Financial Soundness Indicators) и интернет-страниците на централните банки.
Забелешка: Податокот за Франција за 2013 година е за вториот квартал од годината.

покрај тоа, стапките на адекватност на сите анализирани банкарски системи во 2013 година се над базелските барања од 8% и 10,5% (доколку се вклучи и дополнителниот износ за зачувување на капиталот).

Прилог бр. 2 Влијанија врз македонскиот банкарски систем од воспоставувањето механизам на единствен супервизорски орган во евро-зоната, како еден од клучните столбови на идната Европска банкарска унија

Во историјата на Европската Унија, финансиската криза која започна од еден сегмент на хипотекарниот пазар во САД (сегментот на ризични клиенти, со низок кредитен рејтинг), а потоа го зафати европскиот континент и прерасна во најголемата криза после онаа од 1930-те години, претставува првиот значаен кризен настан со кој (сè уште) се соочува овој геополитички ентитет и е битен предизвик од чиешто надминување зависи неговата сегашност и иднина. Кризата ги затекна неподготвени институциите на Европската унија и нејзиниот финансиски систем, поради што осмислувањето и примената на потребните механизми коишто би ја спречиле појавата и развојот на кризите и/или би помогнале во разрешување на сегашната и идните кризи се прави во од, под извесен (временски) притисок. Така, кризата ги изнесе на виделина сите слабости во тековниот дизајн на Европската Унија, упатувајќи, меѓу другото, на потребата од поголемо продлабочување на интегративните процеси (внатре во самата Унија), пред сè, во водењето на фискалната политика (формирање на фискална унија), но и во доменот на банкарското работење (формирање на банкарска унија).

Слика бр. 1

Клучните столбови на Европската банкарска унија



Недостигот од единствен супервизор за големите кредитни институции со значајни прекугранични активности, проблемите во прекуграничната соработка меѓу супервизорските органи и недостатокот на унифицирани инструменти за ефикасно разрешување на кризата во системски значајните банкарски институции се некои од најбитните лекции од финансиската криза, а чие покривање се планира да се постигне преку формирање Европска банкарска унија, пред сè за банките со

седиште во евро-зоната. Исто така, преку воведувањето на единствениот механизам за супервизија и за справување со банките што имаат проблеми во своето работење, би требало да се обезбеди надминување на негативните ефекти предизвикани од повратната спрега којашто вообичаено постои во услови на криза, меѓу јавните финансии на државите и банкарските институции (на пример, ќе се овозможи директна поддршка на проблематичните банки коишто се дел од Европската банкарска унија од фондовите на Европскиот механизам за стабилизација, без дополнително оптоварување на државните финансии).



Еден од клучните столбови на кои ќе почива идната Европска банкарска унија е воспоставувањето единствен механизам за супервизија на банките од евро-зоната, во кој централна улога ќе има Европската централна банка¹⁸⁸. Воведувањето на новиот механизам ќе ја промени од корен супервизорската архитектура во евро-зоната и ќе има особено влијание врз прекуграничната соработка меѓу супервизорските органи, внатре и надвор од евро-зоната. Имено, една од клучните промени е пренесувањето на голем број надлежности, од националните супервизорски органи кон Европската централна банка, која во идната банкарска унија има специфични надлежности и задачи за спроведување супервизија, обезбедување единствена и ефикасна примена на прудентните правила, контрола на ризиците и превенција од идни кризи. Европската централна банка ќе биде единствениот супервизорски орган надлежен за спроведувањето директна супервизија и преземањето соодветни мерки кон сите банки, банкарски групи и нивните членови, коишто во евро-зоната се определени како „значајни“ (видете ја сликата подолу). Така, во прекуграничната соработка меѓу супервизорските органи, Европската централна банка ќе се јави во улога на матичен супервизорски орган за банките и банкарските групи чиешто седиште е во евро-зоната, а извршуваат активности надвор од евро-зоната, односно во улога на супервизорски орган – домаќин, за банките и банкарските групи коишто се со седиште надвор од евро-зоната, а извршуваат активности во евро-зоната.

Слика бр. 2

Поделба на задачите меѓу националните супервизорски органи и Европската централна банка, во новата Европска банкарска унија



Извор: Дојче бундесбанк (Deutsche Bundesbank), со направени извесни приспособувања.

¹⁸⁸ Согласно со регулативата на ЕУ донесена во ноември 2013 година, функционирањето на овој механизам треба да започне во ноември 2014 година, иако Европската централна банка има право да го одложи почетокот, доколку смета дека е тоа потребно заради завршување на сите подготвителни активности.



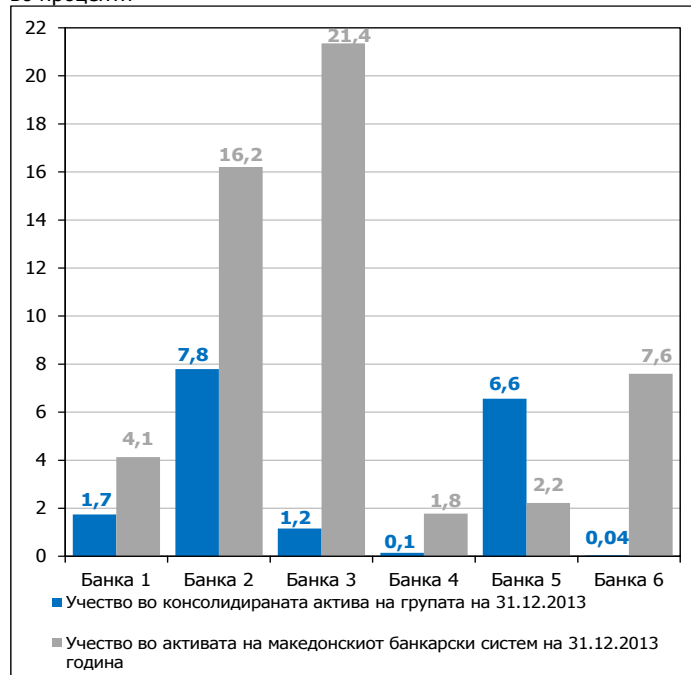
Република Македонија, како мала и отворена економија, со силни врски со земјите од Европа, е мошне заинтересирана за финансиската стабилност на Европската Унија. Имено, формирањето и функционирањето на сеопфатна и успешна Европска банкарска унија, каде што механизмите на единствен супервизор, единствена регулаторна рамка, унифицирано справување со банките што имаат проблеми во своето работење и на усогласени правила за гарантирање на депозитите, би обезбедиле повисоко ниво на ефикасност на целиот систем. Ова е особено значајно ако се има предвид дека шест банки во Република Македонија се во сопственост на банки со седиште во евро-зоната или Европската Унија, па затоа стабилноста на нивните матични банки е од големо значење и за стабилноста на домашниот банкарски систем и генерално, за македонската економија.

Пет домашните банки, со вкупно пазарно учество од над 50%, се во сопственост на банки со седиште во евро-зоната, коишто пак, во моментот, согласно со регулативата на Европската Унија, се сметаат за „значајни“ банки, заради што би биле подложени на директна супервизија на Европската централна банка. Со други зборови, со воведувањето на механизмот на единствен супервизор во евро-зоната, повеќе од половина од средствата на македонските банки, преку консолидација на ниво на банкарските групи каде што припаѓаат, ќе подлежат на директна супервизија на Европската централна банка, којашто, воедно, ќе ја има и улогата на матичен супервизорски орган за банкарските групи коишто извршуваат активности во Република Македонија, а се со седиште во евро-зоната. Ова го поедноставува вкупниот процес на

Графикон бр. 181

Големина на домашните банки коишто се подружници на странски банки со седиште во Европската Унија

во проценти



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките и интернет-страниците на банкарските групи.

прекугранична соработка со супервизорските органи од евро-зоната, каде што другата договорна страна, претходно претставена со цела мрежа на национални супервизорски органи со меѓусебно различни национални традиции на функционирање, се заменува и се сведува на еден супервизорски орган, со единствени правила на работа. Исто така, предвидено е да се продолжи традицијата на одржување супервизорски колеџи (иако во поинаков состав и форма), коишто претставуваат добра можност за прекугранична соработка меѓу супервизорските органи (матичните и супервизорите-домаќини) и истакнување на сопствените ставови, интереси и евентуални грижи.

Во новото преговарачко окружување, создадено во евро-зоната, Народната банка на Република Македонија, како супервизор-домаќин, ќе треба формално да комуницира само со



еден матичен супервизорски орган, каде што на повисоко (за разлика од претходно) централизирано ниво, ќе ги изнесува и ќе ги штити своите ставови и интереси во врска со домашните банки. Комуникацијата и преговарањето со моќна, авторитетна и почитувана институција, којашто е централна банка на унија на земји со долга државничка традиција, значително преговарачко искуство и капацитет да влијаат врз светските текови од кој било домен, наметнува потреба од користење на секоја укажана можност за запознавање на суштинските интереси и ставови на другата договорна страна (Европската централна банка) и примена на сериозен, стратемски пристап, ослободен од какви било импровизации и ад хок потези, при оформувањето на преговарачката позиција на Народната банка. Последново воопшто не е лесно и има уште поголемо значење ако се има предвид фактот дека македонските банки коишто се подружници на банки со седиште во евро-зоната имаат мали и дури маргинални учества во банкарските групи каде што припаѓаат, но релативно високи учества коишто имаат дури и системско значење за домашниот банкарски систем. Во вакви услови, од особено значење се напорите преземени од неколку регионални супервизорски органи во рамките на Виенската иницијатива за заеднички настап во преговорите со ЕЦБ и другите релевантни европски органи¹⁸⁹.

Ангажманот на банките со седиште во евро-зоната околу примената на новите регулаторни барања може дополнително да го одвлече вниманието од подружниците коишто функционираат надвор од Европската Унија, во насока на намалување на нивните напори за натамошно зголемување на сложеноста и обемот на активности на овие подружници, а со цел полесно и поедноставно приспособување кон одредени (новововедени) регулаторни услови. Така, барем на краток рок може да се очекува намалена финансиска поддршка од матичните банки со потекло од евро-зоната и/или нивно раздолжување со директни ефекти врз македонската економија, додека не се приспособат на зголемените барања што им се наметнуваат како членки на идната Европска банкарска унија. Сепак, силината на овие ефекти до некаде е ограничен, ако се има предвид релативно слабата зависност на домашните банки од изворите на финансирање коишто потекнуваат од матичните субјекти, односно претежното потпирање на депозитите од резиденти при финансирањето на активностите.

На долг рок, откако целосно ќе се воведат Европската банкарска унија, онака како што е замислена, може да се очекува стекнување дополнителна конкурентска предност на домашниот пазар и подобра слика во јавноста за македонските банки коишто се дел од банкарски групи со седиште во евро-зоната. Ова уште повеќе ќе ја продлабочи конкуренцијата меѓу банките - членки на банкарски групи коишто ù припаѓаат на Европската банкарска унија и останатите банки во системот, што од една страна би требало да обезбеди подобри производи и услуги за клиентите, но може и да ја загрози можноста за раст на останатите банки коишто не се дел од Европската банкарска унија. На крајот, имајќи го предвид кандидатскиот статус на нашата земја за влез во Европската унија, поставените правила на игра во Европската банкарска унија, на долг рок, ќе ја имаат улогата на референтни правила и нивното исполнување ќе биде еден од приоритетите, како за домашните банки, така и за Народната банка на Република

¹⁸⁹ Во текот на втората половина на 2013 година, во рамките на Виенската иницијатива 2 започна да функционира неформална група на претставници од неколку супервизорски органи од регионот, чијашто цел е утврдување на можните проблеми и пречки во размената на информации и податоци со новите органи во новата европска супервизорска структура, како и формирање заеднички настап во решавањето на утврдените проблеми.



Македонија како нивен супервизорски орган. Во меѓувреме, неопходно е будно следење и навремено информирање во врска со најновите случувања поврзани со Европската банкарска унија (нејзината поставеност, евентуалните промени што се предлагаат и разгледуваат, макрорудентните и останати мерки коишто, како што се планира, ќе се преземат на ниво на Унијата или за одделни банкарски групи, итн.), а со цел развивање соодветни ставови и соработка со сите засегнати страни и оформување на преговарачките позиции при комуникацијата со релевантните европски институции.



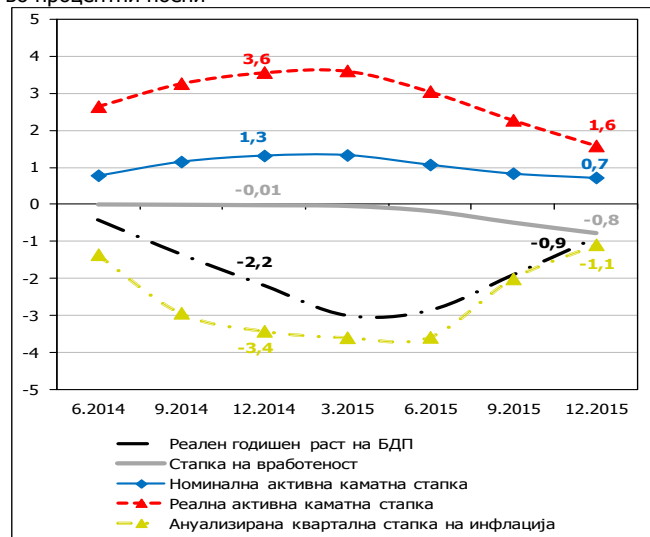
Прилог бр. 3 Макро стрес-тестирање на банкарскиот систем на Република Македонија

За да се увиди отпорноста на македонскиот банкарски систем на неповолни движења во макроекономското окружување беа осмислени **две негативни макроекономски сценарија**. Исто така, се испита и однесувањето на одделни показатели за работењето на банкарскиот систем при остварување на т.н. **основно макроекономско сценарио**, создадено во рамки на последниот, априлски, циклус на макроекономски проекции изработени од НБРМ (април, 2014 година). Временскиот хоризонт на долупрезентираните макроекономски сценарија се протега во период од две години (заклучно со кв.4 2015).

Графикон бр. 182

Разлика меѓу проектираните нивоа на макроекономските варијабли утврдени при неповолното макроекономско сценарио во ЕУ и при основното макроекономско сценарио за македонската економија

во процентни поени



Извор: Пресметки на НБРМ.

Забелешка: Остварените нивоа на макроекономските варијабли во кв. 4 2013 година се дадени во табелата бр. 1 од оваа текст-рамка.

доверба во одржливоста на јавните финансии на државите и 4) неприспособување на билансите на банките, неопходни за воспоставување постојано, но прифатливо (поволно) пазарно финансирање. Исто така, сценариото опфаќа неповолни движења на пазарите на недвижен имот, како и шокови во движењата кај девизните курсеви во земјите од Централна и Источна Европа. При едно вакво негативно сценарио, се проценува дека стапката на раст на БДП на Европската унија би била помала од проектираниот раст при основното макроекономско сценарио (изработено од Европската комисија), за 2,2 процентни поена во 2014, односно за 5,6 процентни поени во 2015 година. Истовремено, стапката на невработеност во ЕУ би била поголема од проектираната, за 0,6 процентни

Првото неповолно макроекономско сценарио е хипотетичко и се базира врз сценариото изработено од Европскиот одбор за системски ризици - ЕСРБ). Ова негативно сценарио е изготвено за потребите на последната серија стрес-тестови (од април, 2014 година), за испитување на отпорноста на избран примерок на банки со седиште во ЕУ¹⁹⁰ и ги одразува најбитните системски ризици коишто тековно се оценети како релевантна закана за стабилноста на банкарскиот сектор во ЕУ: 1) раст кај стапките на принос на обврзниците на глобално ниво, проследен со ненадејна преоценка на ризиците, пред сè на оние коишто произлегуваат од растечките економии, 2) натамошно оштетување на кредитните портфолија кај земјите со слаба, неквалитетна побарувачка на кредитните пазари, 3) оддолжување на политичките реформи и последователно нарушена

¹⁹⁰ Станува збор за стрес-тестови коишто се спроведуваат, на речиси редовна основа, од 2009 година, во координација и блиска соработка меѓу Европскиот банкарски орган, Европската централна банка, Европскиот одбор за системски ризици и соодветните национални органи во рамки на ЕУ.

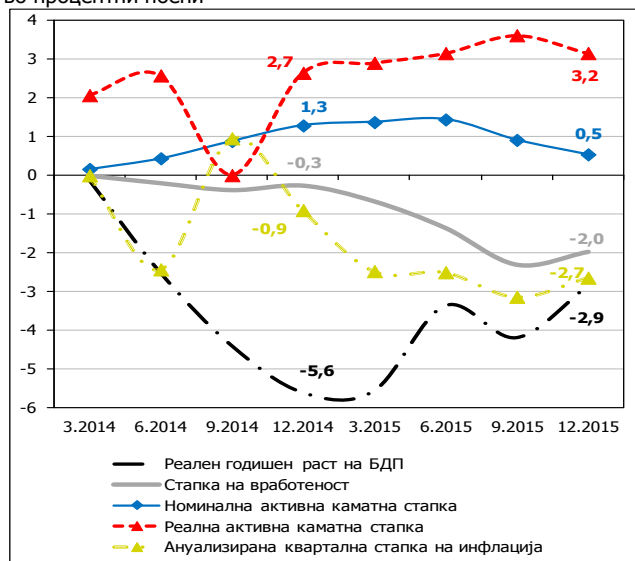


поени во 2014 година, односно за 1,9 процентни поени во 2015 година, итн. (повеќе детали за неповолното макроекономско сценарио, изработено од ЕБРС, може да се најдат на интернет-страницата на Европскиот банкарски орган¹⁹¹). Имајќи ги предвид блиските економски и други врски на Република Македонија со земјите од ЕУ, претпоставените негативни настани во ЕУ би имале соодветни последици и врз домашната економија. Така, доколку се оствари сценариото за ЕУ опишано погоре, во 2014 година растот на македонската економија би бил помал во однос на проектираниот при основното макроекономско сценарио, во просек за 1,3 процентни поени, односно за 2,2 процентни поена во 2015 година (сепак, растот на домашната економија нема да навлезе во негативната зона). Номиналната активна каматна стапка ќе биде, во просек, поголема за околу 1 процентен поен, а нешто поголемо е отстапувањето кај реалната активна каматна стапка (околу +3 процентни поени, во просек), заради намалувањето на ценовното ниво во економијата (во еден дел од опфатениот временски хоризонт, анализираната квартална стапка на инфлација би била негативна). Меѓу анализираниите макроекономски варијабли, најпостојана (најригидна) при ова сценарио е стапката на вработеност, која би била речиси идентична на проектираната, при основното макроекономско сценарио за 2014 година, а во 2015 година би била помала за речиси 1 процентен поен во споредба со проектираното ниво при основното сценарио.

Графикон бр. 183

Разлика меѓу проектираните нивоа на макроекономските варијабли утврдени при неповолното историско сценарио и при основното макроекономско сценарио за македонската економија

во процентни поени



Извор: Пресметки на НБРМ.

Второто неповолно макроекономско сценарио е т.н. историско сценарио,

кое во наредниот двегодишен период (2014 кв. 1 - 2015 кв. 4) претпоставува пресликување на движењата кај анализираниите макроекономски варијабли, остварени во избран минат период. Имено, во рамките на ова сценарио се спроведе пресликување на динамиката на промени кај макроекономските варијабли остварена во периодот од 2008 кв.3 – 2010 кв.2, кога годишната стапка на промена на БДП забележа најниска вредност во последните единаесет анализирани години (поточно, годишната стапка на промена на БДП остварена во вториот квартал од 2009 година беше негативна и изнесуваше -2,4%, што е најниската стапка на промена забележана во последните единаесет години), во наредниот двегодишен период. Историското сценарио се одликува со повисоко ниво на екстремност во споредба со хипотетичкото макроекономско сценарио во ЕУ и претпоставува нешто понеповолни движења кај дел од макроекономските варијабли,

¹⁹¹ На следната врска: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/669262/2014-04-29_ESRB_Adverse_macroecomic_scenario_-_specification_and_results_final_version.pdf



пред сè, кај годишната стапка на промена на БДП, која би била негативна во три последователни квартали. Со цел испитување на однесувањето на македонскиот банкарски систем при неповолни макроекономски сценарија презентирани погоре, беа развиени неколку **економетриски равенки** со кои се опишува меѓузависноста помеѓу избрани показатели за работењето на банките (показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити на нефинансиски субјекти и стапката на поврат на просечната актива) и некои основни макроекономски варијабли. Поточно, со примена на динамички панел метод со GMM техника (англ. Generalized Method of Moments), на примерок од 15 банки¹⁹², кои функционираат во текот на целокупниот анализиран временски период (се применува квартална временска серија, од 2003 кв. 1 - 2013 кв. 4) се конструираа следниве три економетриски равенки, кои ги „положија“ сите релевантни дијагностички тестови во врска со нивната правилна поставеност и специфицираност:

$$\text{Рав. 1: } LNPL_{it} = -0,449 + 0,788 * LNPL_{it-1} - 0,015 * GDP_GR_t - 0,012 * EMP_GR_t + 0,013 * INF_t$$

$$\text{Рав. 2: } LNPL_{it} = -0,728 + 0,689 * LNPL_{it-1} - 0,016 * GDP_GR_t - 0,010 * EMP_GR_t + 0,014 * REINT_t$$

$$\text{Рав. 3: } ROAA_{it} = -0,703 + 0,799 * ROAA_{it-1} - 0,118 * GDP_GR_t - 0,079 * INF_t - 0,024 * LEND_RATE_t$$

каде што,

LNPL: логит-форма од показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити на нефинансиски субјекти, односно $\ln(NPL/(1-NPL))$, каде NPL означува учество на нефункционални во вкупни кредити;

ROAA: стапка на поврат на просечната актива, пресметана како сооднос меѓу финансискиот резултат остварен во последните четири квартали и вкупната актива, пресметана како просек од состојбата на активата за последните пет квартални датуми;

GDP_GR: годишна стапка на промена на реален БДП;

EMP_GR: годишна стапка на промена на стапката на вработеност;

INF: анализирана квартална стапка на инфлација;

REINT: реална активна каматна стапка (на ниво на систем);

LEND_RATE: номинална активна каматна стапка (на ниво на систем)

i: ознака за банка, $i = 1, 2, \dots, 15$;

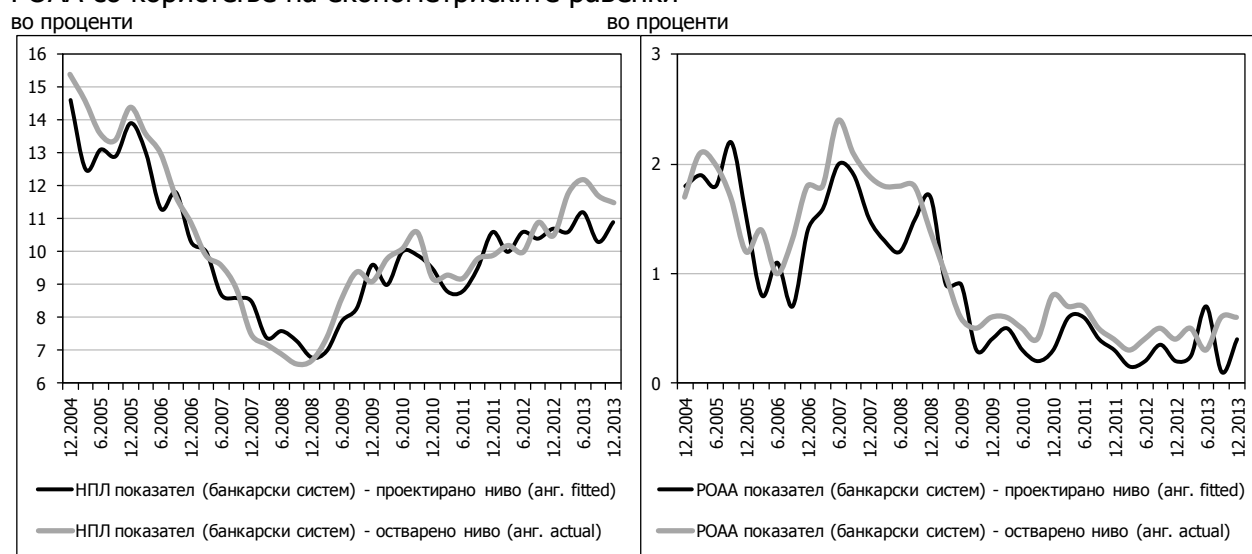
t: ознака за временски период, во случајов квартал.

¹⁹² Практично сите коишто функционираат со состојба на 31.12.2013 година, освен МБПР АД Скопје.



Графикон бр. 184

Споредба меѓу реално оствареното ниво и проектираното ниво на показателите НПЛ и РОАА со користење на економетриските равенки



Извор: Пресметки на НБРМ.

За потребите на макро стрес-тестовите се користат т.н. **долгорочни коефициенти на еластичност**, со кои се зема предвид кумулативниот ефект од претпоставените промени на макроекономските варијабли врз учеството на нефункционалните во вкупните кредити и врз стапката на поврат на просечната актива¹⁹³. Така, со помош на овие коефициенти се утврди зголемувањето на учеството на нефункционалните во вкупните кредити, односно износот на нови нефункционални кредити на нефинансиски субјекти, како последица на влошување на макроекономското окружување. Притоа, исправката за новите нефункционални кредити има третман на непризнаена исправка на вредност и се смета за одбитна ставка од основниот капитал и сопствените средства, што ја намалува стапката на адекватност на капиталот. Истовремено, со користење на , третата економетриска равенка презентирана погоре (со која се опишува меѓузависноста на стапката на поврат на просечната актива и избрани макроекономски варијабли) се пресмета промената (намалувањето) на стапката на поврат на активата, односно се утврди финансискиот резултат на банките при реализирање на претпоставените неповолни сценарија. Така, банките коишто прикажаа негативна стапка на поврат на активата, односно загуба во тековниот период (за 2014 и 2015 година), ќе имаат соодветно помали сопствени средства и пониска стапка на адекватност на капиталот. Истовремено, банките коишто остварија добивка во 2014 година, се претпоставува дека ќе реинвестираат дел од неа во сопствените средства (дел од добивката остварена во 2013 година исто така се претпоставува дека се реинвестира и ги зголемува сопствените средства на банкарскиот систем во наредниот период).

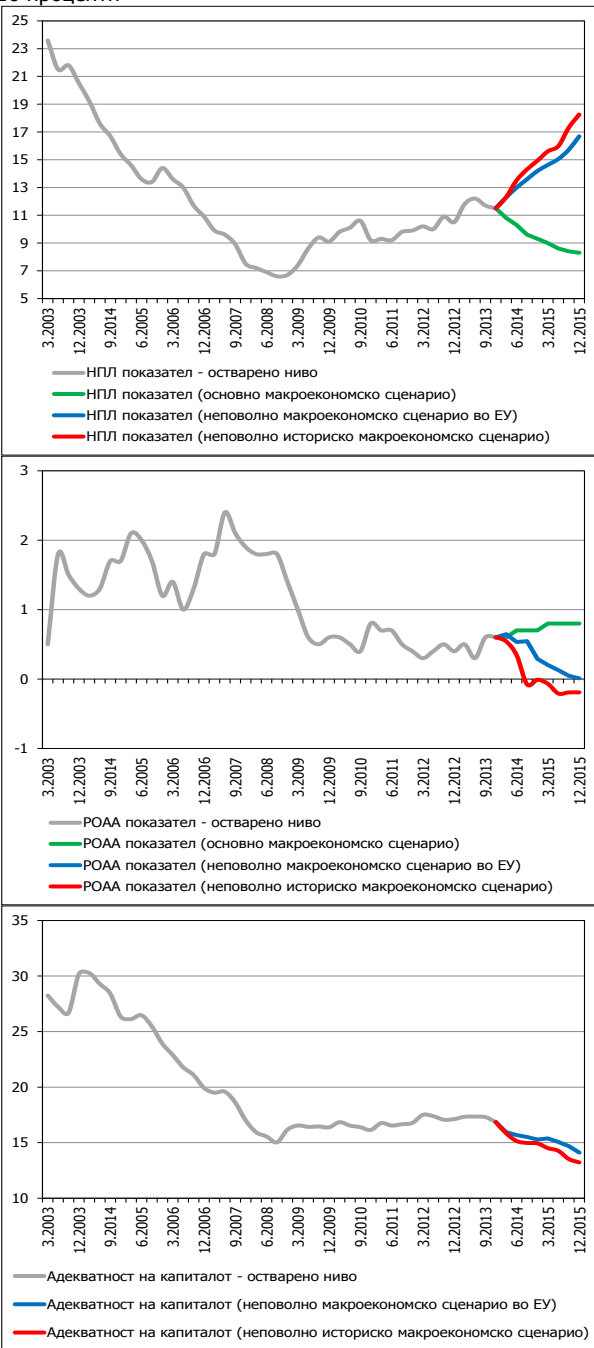
¹⁹³ Долгорочниот коефициент на еластичност за одделните макроекономски варијабли се пресметува кога добиениот коефициент пред макроекономската варијабла од претходно презентираниите економетриски равенки (т.н. краткорочен коефициент) ќе се подели со разликата меѓу 1 (еден) и добиениот коефициент пред лагираната зависна варијабла. Вака пресметаните долгорочни коефициенти се значително повисоки од краткорочните, а нивната примена при спроведувањето на макро стрес-тестовите го подигнува нивото на екстремност на претпоставените шокови.



Графикон бр. 185

Проектирани нивоа на НПЛ, РОАА и адекватноста на капиталот при одделните макроекономски сценарија, за периодот од кв. 1 2014 – кв. 4 2015

во проценти



Извор: Пресметки на НБРМ.

законски минималното ниво од 8% (овие симулации би довеле до повеќе од двојно зголемување на учеството на нефункционалните во вкупните кредити кон нефинансиските субјекти, од тековните 11,5%, на 26,3%).

Од друга страна, во периодот покриен со макро стрес-тестот, се претпоставува дека банките нема да спроведат докапитализации, во било која форма.

Резултатите од макрострес-тестирањето упатуваат на задоволителна отпорност на банкарскиот систем на неповолни движења во макроекономското окружување. Имено, и покрај зголеменото учество на нефункционалните во вкупните кредити на нефинансиски субјекти до нивото од 18,3% (во 2015 година) и истовремениот пад на стапката на поврат на просечната актива до -0,2%, стапката на адекватност на банкарскиот систем не се спушти под 13% и на крајот на 2015 година се сведе на 13,2%. Анализирани по поединечна банка, кај само две банки од групата мали банки (со вкупно пазарно учество во активата на банкарскиот систем од 2,2%), стапката на адекватност на капиталот се намалува под 8%, при што би била потребна докапитализација во вкупен износ од 299 милиони денари (што претставува 0,1% од БДП за 2013 година), за адекватноста на капиталот кај овие банки повторно да се врати на нивото од 8%.

Релативно високата отпорност на банкарскиот систем на шокови се потврдува и со **спроведените тестови на сензитивност** со состојба на 31.12.2013 година. Така, симулациите покажуваат дека, во рамки на портфолиото составено од нефинансиски субјекти, потребен е раст на нефункционалната кредитната изложеност од 95% (изложеноста класифицирана во категориите на ризик „В“- нефункционален дел, „Г“ и „Д“), односно премин на 14,4% од редовната кон нефункционалната кредитна изложеност, за адекватноста на капиталот на банкарскиот систем да се спушти на



Табела бр. 16

Резултати од макрострес-тестирањето на банкарскиот систем на Република Македонија

Опис	Кв. 4 2013	Неповолно макрокономско сценарио во ЕУ		Неповолно историско макрокономско сценарио	
		2014	2015	2014	2015
		Годишна стапка на промена на реален БДП	3,2%	2,6%	2,2%
Стапка на вработеност	40,9%	41,4%	41,9%	41,2%	40,7%
Ануализирана квартална стапка на инфлација	0,9%	-2,4%	0,8%	0,1%	-0,7%
Реална активна каматна стапка	6,5%	9,4%	7,0%	8,5%	8,6%
Номинална активна каматна стапка	7,8%	8,6%	8,0%	8,6%	7,8%
НПЛ показател (учество на нефункционални во вкупни кредити на нефинансиски субјекти)	11,5%	14,2%	16,7%	14,9%	18,3%
РОАА показател (стапка на поврат на просечната актива)	0,6%	0,3%	0,0%	0,0%	-0,2%
Стапка на адекватност на капиталот	16,8%	15,3%	14,1%	14,9%	13,2%
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 8% (пазарно учество во вкупна актива од 31.12.2013 година)	0 (0%)	1 (1,7%)	2 (2,2%)	1 (1,7%)	2 (2,2%)
Број на банки со стапка на адекватност на капиталот под 2% (пазарно учество во вкупна актива од 31.12.2013 година)	0 (0%)	0 (0%)	1 (1,7%)	0 (0%)	1 (1,7%)
Потребна докапитализација за CAR да се врати на 8%, во илјади денари (% од БДП за 2013 година)	0 (0%)	21.807 (0,01%)	236.605 (0,1%)	45.865 (0,01%)	298.530 (0,1%)
Потребна докапитализација за CAR да се врати на 2%, во илјади денари (% од БДП за 2013 година)	0 (0%)	0 (0%)	9.116 (0,002%)	0 (0%)	47.250 (0,01%)

Извор: Пресметки на НБРМ.

И покрај повољните резултати од спроведеното макро стрес-тестирање, сепак **не треба да се преценува капацитетот на банкарскиот систем и поединечните банки** за апсорпција на шокови. Имено, кредитните портфолија на одделните банки се карактеризираат со релативно висока концентрација, како по поединечни клиенти, така и според секторската припадност на клиентите, што упатува на високо ниво на корелација на „перформансите“ на одделните сегменти од кредитните портфолија, што пак, од своја страна, значително ја забрзува динамиката и го зголемува обемот на остварување на кредитниот ризик, при неповолни деловни услови. Така, при претпоставен премин само на петте најголеми кредитни изложености кон нефинансиски лица (вклучително и поврзаните лица), од постојната категорија на ризик кон „преодната“ категорија на ризик „В“, стапката на адекватност на капиталот на банкарскиот систем се намалува за 2,7 процентни поени (од 16,8% на 14,1%). Анализирани по одделни сектори, банкарскиот систем на Република Македонија покажува најголема ранливост при влошување на квалитетот на кредитното портфолио составено од клиенти од дејноста „индустрија“, каде што при претпоставен премин на 30% од кредитната изложеноста, од секоја категорија на ризик кон наредните две категории со пониско ниво на квалитет, адекватноста на капиталот на банкарскиот систем се намалува до ниво од околу 15,5% (имено, една третина од кредитната изложеност на банкарскиот систем кон корпоративниот сектор отпаѓа на клиенти од индустријата¹⁹⁴). Релативно високо ниво на концентрација е присутно и во депозитната база на банките. Така, при хипотетичко повлекување на депозитите на 20-те најголеми депоненти кај секоја поединечна банка, ликвидните средства на банкарскиот систем се намалуваат за речиси 40%, додека при претпоставено повлекување на 20% од депозитите на домаќинствата, ликвидната актива на банкарскиот систем бележи пад од скоро 35%¹⁹⁵.

¹⁹⁴ Слични резултати се добиваат и за потпортфолиото составено од клиенти коишто се занимаваат со трговија, на кое исто така отпаѓаат речиси една третина од кредитната изложеност на банките кон корпоративниот сектор.

¹⁹⁵ Повеќе детали за одделните тестови на сензитивност на банкарскиот систем може да се најдат во Извештајот за банкарскиот систем на Република Македонија во 2013 година, објавен на интернет-страницата на Народната банка.



Прилог бр. 4 Анкета за согледувањата на банките за ризиците при нивното работење

Согледувањата на македонските банки¹⁹⁶ за главните извори на ризици со коишто се соочуваат при нивното работење можат да се анализираат преку резултатите од анкетата што за оваа цел ја спроведува Народната банка на Република Македонија. Факторите на ризик коишто влијаат врз работењето на банките и што се предмет на анкетата се групирани во пет групи: макроекономски опкружување, ризици од финансиските пазари, ризици од банкарскиот сектор, ризици од интерната стратегија на банката или банкарската група и ризици коишто произлегуваат од промените во регулативната рамка. Анкетата се однесува на соодветното рангирање на групите според нивното значење за банката, оценка на влијанието што го има групата на ризици врз работењето на банката и очекувањата на банките за значењето на одделните групи ризици во текот на 2014 година. Петте групи ризици банките ги рангираат со оценка од I до V, при што I се користи за групата ризици со најмало значење, а V за групата со најголемо значење во работењето и секоја од оценките може да се употреби само еднаш. Понатаму, за секоја од групите банките се оценува влијанието врз работењето на банката во дадениот момент во интервал од 1 до 5, каде што 1 означува дека групата има мало значење за работењето на банката, додека 5 значи дека група ризици е исклучително значајна за банката, при што нема ограничување за употребата на конкретните оценки. Очекувања за идната динамика на ризиците се искажуваат преку оценка за насоката што се очекува за следната година, којашто може да биде растечка – „+1“, опаѓачка – „-1“ или непроменета – „0“.

Најголемо значење за работењето на банките, идентично со резултатите од минатогодишната анкета, имаат ризиците што произлегуваат од макроекономското опкружување. Останатите групи ризици во просек се рангирани слично, но сепак нивното просечно ниво е забележително помало во споредба со значењето коешто банките им го даваат на ризиците од макроекономска природа. Воедно, групата макроекономски ризици има добиено најголема просечна оценка во поглед на нејзиното влијание врз работењето на банките, следена од ризиците што произлегуваат од банкарскиот сектор и ризиците поврзани со промените во регулативната рамка. Општиот заклучок во поглед на очекувањата на банките за 2014 година е дека доминираат стабилни очекувања, односно банките не очекуваат драстични промени во поглед на влијанието на одделните групи ризици. Според резултатите, просечните очекувања на банките се во насока на мало намалување на значењето на макроекономските ризици, за сметка на одредено засилување на влијанието на останатите групи ризици.

¹⁹⁶ Во Анкетата се опфатени одговорите на сите шеснаесет банки што го сочинуваат банкарскиот систем на Република Македонија.



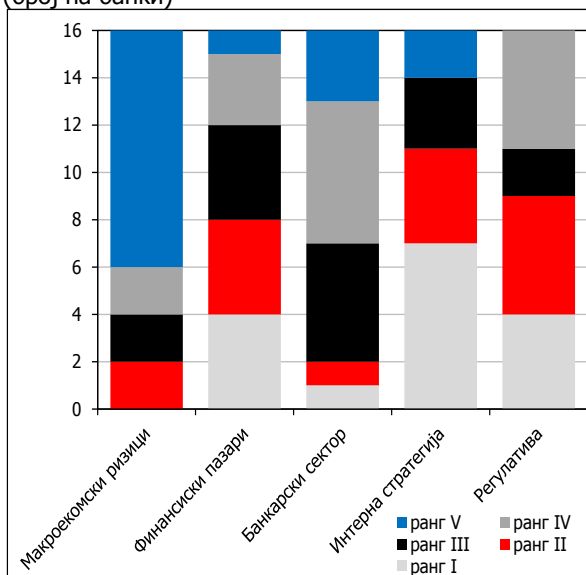
Табела бр. 17
Резултати од анкетата за ризиците

Резултати од споредените анкети за ризиците		Група на ризици									
		Макроекономски ризици		Финансиски пазари		Банкарски сектор		Интерна стратегија		Регулатива	
		2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Просечен ранг на конкретната група ризици	непондериран	4.2	4.3	2.3	2.6	2.9	3.6	2.9	2.1	2.8	2.5
	пондериран	3.9	4.7	2.2	2.5	2.9	2.8	2.8	2.1	3.2	2.9
Просечна оценка на влијанието на групата ризици за работењето на банката	непондерирана	н.п.	3.9	н.п.	2.3	н.п.	3.4	н.п.	2.8	н.п.	3.0
	пондерирана	н.п.	4.2	н.п.	2.3	н.п.	2.6	н.п.	2.0	н.п.	3.0
Просечни очекувања на банките за насоката на ризиците во следната календарска година	непондерирани	0.3	-0.1	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	0.4	0.1
	пондерирани	0.3	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0

Извор: НБРМ, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Забелешка: Како пондер за пресметка на пондерираната просечна оценка е учеството на активата на банките во вкупната актива на ниво на банкарскиот систем.

Графикон бр. 186
Распоред на доделениот ранг од банките за одделните групи ризици (број на банки)



Извор: НБРМ, врз основа на одговорите доставени од страна на банките.

Забелешка: рангот I се користи за групата ризици со најмало значење, а V за групата со најголемо значење во работењето. Секоја од оценките може да се употреби само еднаш.

динамиката на оваа група ризици. Според објаснувањето на банките, значењето и очекувањата за макроекономските ризици главно се определени од екстерните фактори: присутната неизвесност за динамиката на странската побарувачка за домашниот корпоративен сектор, зголемениот ценовен притисок поради неизвесноста на цените на енергентите, неизвесната динамика на приватните трансфери, а преовладуваат

Значењето на макроекономските ризици коешто го согледуваат банките се потврдува и преку бројот на банките коишто во анкетата дале највисоко рангирање на оваа група ризици. За разлика од тоа, кај останатите групи ризици се забележува поизедначен распоред на рангирањето што го извршиле одделните банки, со тоа што кај ризиците поврзани со промени во регулативата ниту една банка не доделила највисок ранг.

Анализата на пондерираното просечно рангирање покажува дека банките што располагаат со поголем износ на средства покажуваат поголема склоност да им доделуваат највисок ранг и најголема оценка на влијание врз работењето токму на ризиците поврзани со макроекономското опкружување. Но, за разлика од минатогодишната анкета кога банките искажаа негативни очекувања за макроекономското опкружување следната година, со годинешната анкета се забележуваат позитивни очекувања за



позитивни очекувања во однос на заздравувањето на економиите во Европа што следствено се очекува позитивно да се одрази врз динамиката на индустриското производство, извозот и странските инвестиции во земјата. Како фактор на ризик од домашното макроекономско опкружување главно се истакнува неизвесноста за состојбата на јавните финансии, поврзано со состојбата на јавниот долг, прикажувањето на дефицитот во државниот буџет на готовинска наместо на пресметковна основа, ризикот од послаба реализација на буџетските приходи, акумулирањето на обврските на централната влада и последователните ефекти од тоа врз реалниот сектор. Реализацијата на поголемите инфраструктурни проекти влијае во насока на формирање на позитивни очекувања за активноста на градежниот сектор и инвестициската активност, иако сè уште како главен проблем се истакнува слабата ликвидност на градежните компании.

Втората најважна група ризици, според согледувањата на банките, се ризиците што произлегуваат од банкарскиот сектор. Споредено со минатогодишната анкета, кај оваа група ризици, се забележува зголемување на просечното рангирање и очекувањата на банките се во насока на зголемување на нивното значење во следниот период. За одбележување е тоа што кај овие ризици се забележуваат значително помали вредности на просечното рангирање, оценката и очекувањата кога резултатите би се пондерирале со големината на активата на банките, што јасно покажува дека помалите банки ја сметаат оваа група на ризици порелевантна споредено со банките со поголем пазарен удел, што делумно може да се објасни и со ползувањето на ефектите од економијата од обем кај поголемите банки. Главниот фактор на ризик од оваа група, според согледувањата на банките, е притисокот на конкуренцијата од другите банки, и тоа во доменот на политиката на каматни стапки, во контекст на поагресивен настап на некои банки на одделните пазарни сегменти, но и можноста за дополнително засилување на конкуренцијата поради очекувањата за окрупнувања во банкарскиот систем.

Третата група ризици според нивното значење е групата ризици коишто произлегуваат од случувањата на домашниот или меѓународните финансиски пазари. Банките ја оценија оваа група ризици како најмалку влијателна за нивното работење, во споредба со другите групи. Ваквата оценка е одраз на ограничената улога на финансиските варијабли во работење на банките, поради нивната мала вклученост на финансиските пазари, непостоењето голема директна изложеност на пазарни ризици и отсуството на директно пазарно финансирање на активностите. Дополнително на ова, можноста за вградување клаузули за прилагодливи каматни стапки во банкарските производи, ефектите од движењето на пазарните варијабли да бидат пренесени врз клиентите исто така влијаат за скромното влијание на оваа група ризици врз работењето на банките. Воедно, кај оваа група ризици не се забележуваат големи разлики меѓу обичниот и пондерираниот просек од резултатите што покажува дека оценката не зависи од големината на банките. Како поважни фактори на ризик од оваа група, банките најчесто го спомнуваат движењето на пазарните каматни стапки на меѓународно ниво и можната потреба од промени во каматната политика на банките.

Банките ù даваат помало значење на групата ризици што произлегува од промените во регулативната рамка, што се согледува преку падот на просечниот ранг во однос на претходната година. Идентично како и кај групата



макроекономски ризици, се забележува дека пондерираниот просечен ранг е нешто повисок од обичниот просек, што укажува на тоа дека банките со поголемо пазарно учество ù даваат поголемо значење на оваа група ризици. Воедно банките ја оценуваат оваа група ризици како втора најзначајна група за нивното работење, но не очекуваат поголема промена во однос на ризиците, односно се очекува нивното влијание да остане стабилно. За одбележување е резултатот, дека според видувањата на банките, влијанието на оваа група ризици не треба да се бара исклучиво во регулативната рамка од доменот на банкарската супервизија и нивното работење, туку во еден поширок спектар на законски и подзаконски прописи коишто имаат влијание врз нивното работење, на пример, примената на Законот за заштита на личните податоци, прописите за пресметка и наплата на данок на додадена вредност при извршните постапки, прописите за стечајните постапки, за регистрација на трговските друштва и сл. Како главни фактори на ризик од оваа група, банките ги истакнуваат честите и брзи промени на законите, краткиот временски период за спроведување на овие промени, недоволната транспарентност во подготвувањето на регулативата, што влијае за создавање проблеми при практичната примена на прописите и ја намалува ефективната на регулативата.

Банките им доделиле најнизок просечен ранг на ризиците коишто произлегуваат од стратегијата на банката или банкарската група, односно ги сметаат за група ризици со најмало значење. Банките со поголемо пазарно учество, во просек, го оценуваат влијанието на оваа група ризици врз работењето како слабо и очекуваат скромно намалување на нивното значење во следната година, што не е случај кај банките со помало пазарно учество, коишто оваа група ја сметаат за повлијателна во работењето. Најистакнат фактор на ризик од оваа група, според банките, се состојбите на матичните лица на банките и евентуалното губење на пазарната позиција поради ограничувања во банкарската група. Кај некои од банките се споменува и обемот на преземените средства поради ненаплатени побарувања и неможноста за нивна брза продажба како фактор на ризик во оваа група.



АНЕКСИ