

НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА



**ИЗВЕШТАЈ
ЗА
УПРАВУВАЊЕ И РАКУВАЊЕ
СО ДЕВИЗНИТЕ РЕЗЕРВИ
НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА
ВО 2003 ГОДИНА**

Скопје, март 2004 година

СОДРЖИНА

ВОВЕД	3
I. Девизни резерви	5
I.1. Управување со девизните резерви	6
I.1.1. Интервенции на девизниот пазар	6
I.1.2. Работи за сметка на државата во односите со странство	7
I.2. Користење кредити од меѓународни финансиски институции заради одржување оптимално ниво на девизните резерви	8
I.3. Задолжителна резерва на домашни банки	9
II. Ракување со девизните резерви	9
II.1. Сигурност	9
II.2. Ликвидност	10
II.2.1. Рочност на пласманите	10
II.2.2. Видови пласмани.....	11
II.2.3. Одржување на соодветна валутна структура.....	12
II.3. Рентабилност	14

ВОВЕД

Девизниите резерви на Република Македонија со кои управува и ракува Народна банка на Република Македонија (во најомошното исеќавање: Народна банка), се средствата во конвертибилна странска валута, злато и странски хартии од вредност кои се држат во резервите на Народна банка и на сметките на Народна Банка во странство.

Во април 2003 година, Република Македонија склучи Стенд - бај аранжман со ММФ со времетраење од 14 месеци, како поддршка на програмата на Владата на Република Македонија за одржување на макроекономската стабилност во исеќавањето на 2003 година и во првото квартал од 2004 година. При тоа, девизните резерви се утврдени на оштимално ниво од четири месечна покриеност на увозот на стоки и услуги, за што во рамките на аранжманот, се поставени и квартални квантитативни критериуми како извршни таргети¹. Од исполнувањето на овие таргети зависи успешноста на стенд-бај аранжманот, а со тоа и поддршката од ММФ.

Според овие таргети, во првото квартал од 2003 год., беше проектирано намалување на нејо меѓународните резерви за 73 милиони САД долари во споредба со нивото од 31 декември 2002 год. На 31.03.2003 год. е остварено намалување за 63 милиони САД долари, што претставува надминување за 10 милиони САД долари. До крајот на првото полугодие беше проектирано намалување за 26 милиони САД долари. Наспроти овие проекции, на 30.06.2003 год. нејо меѓународните резерви покажаа намалување од 16 милиони САД долари, што претставува надминување на зацртаната цел за првото полугодие од годината за 10 милиони САД долари. До 30.09.2003 год. беше проектирано намалување од 40 милиони САД долари, меѓутоа, заклучно со првото квартал, беше реализиран пораст од 34,2 милиони САД долари со што таргетот беше надминат за 74,2 милиони САД долари. Заклучно со последното квартал од 2003 година, согласно поставената програма беше планирано да се оствари зголемување на нејо меѓународните резерви од 7,8 милиони САД долари. Меѓутоа, на 31.12.2003 година што покажаа зголемување од 28,1 милиони САД долари, иако што поставеното таргет беше надминат за 20,39 милиони САД долари.

Народна банка, во рамките на надлежностите определени со Законот за НБРМ ("Сл. весник на РМ" бр.3/02 и 51/03- во најомошното исеќавање: Закон), управува со девизните резерви заради:

- спроведување на монетарната политика и политиката на девизниот курс како и регулирање на ликвидноста во плаќањата спрема странство, преку учество на девизниот пазар;
- вршење работи за сметка на државата во односите со странство;

Од 31^{ви} јануари 2003 година, со цел да се овозможи поголема ефикасност во функционирањето на девизниот пазар, се изврши модификација на начинот на работење на девизниот пазар во Република Македонија. Примените во начинот на работење се извршени во правец на најомошно подобрување на ликвидноста и транспарентноста. Имено, Народна банка зајочна со примена на новото исеќавање во иницијалите на девизниот пазар кој се базира врз пазарни начела. Според овој исеќавање, Народна банка кукува и продава девизи на девизниот пазар по исеќавање

¹ Како извршен таргет според програмата на ММФ за 2003 години се определени нето меѓународни резерви (Net International Reserves-NIR), дефинирани како девизни резерви намалени за девизните обврски.

пазарни цени со цел да се одржи стабилен курс на денарот во однос на евроот и да се воспостави рамнотежа меѓу понудата и побарувачката за девизи.

Со цел одржување на потребното ниво на девизни резерви, Народна банка, во согласност од одредбите од Законот, може да се задолжува во странство кај меѓународните финансиски институции. За оваа намена, во текот на првото полугодие од 2003 год. е склучен свенд-бај аранжман со ММФ, при што се користени средства од овој аранжман.

Ракувањето со девизните резерви Народна банка го врши врз основа на принципите на сигурност, ликвидност и ренџабилност определени во член 28 од Законот и верифицирани од Советот на НБРМ (Одлука за ракување и пласирање на девизните резерви со кои ракува Народна Банка на Република Македонија- "Сл. Весник на РМ" бр. 4/94; 4/97 и 19/03).

Во текот на првото полугодие на 2003 година, се зајочна со изградба на портфолио од долгови хартии од вредност, кое во иднина заедно со дейоциите кај странските банки, ќе биде основен инструмент во ракувањето со девизните резерви. Со инвестирање во првокласни долгови хартии од вредност и изградба на портфолио, ќе се овозможи поголемо диверзифицирање во управувањето и ракувањето, што ќе придонесе за намалување на изложувањето кон кредитниот ризик и ризикот на каматни стапки, а притоа да не се намалат ликвидноста и профитабилноста.

I. Девизни резерви

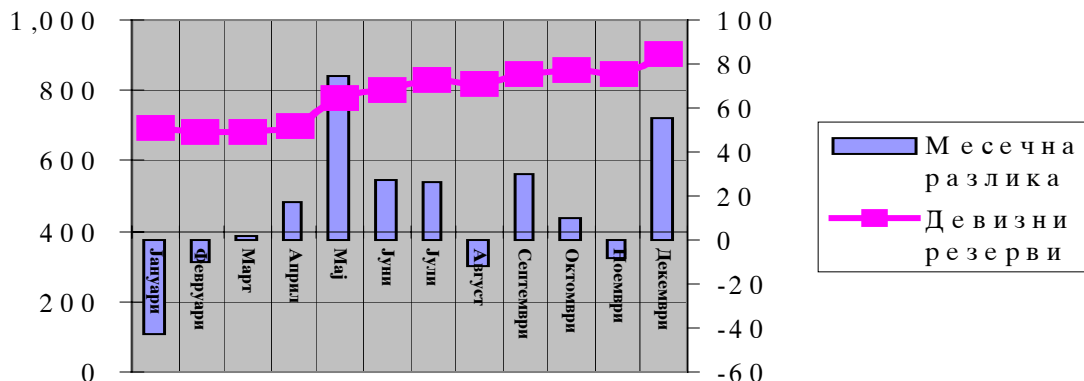
Девизните резерви на Република Македонија на 31.12.2003 година изнесуваа 904 милиони САД долари и во споредба со 31.12.2002 година е остварено зголемување за 169 милиони САД долари. Ако се исклучи ефектот од влијанието на интервалутарните односи, девизните резерви во текот на 2003 година се зголемени за 67 милиони САД долари. Апрецијацијата на еврото и на останатите валути во однос на доларот, при искажувањето на девизните резерви во САД долари, придонесе истите да се искажат за 102 милиони САД долари повеќе. Еврото во однос на САД доларот на 31.12.2003 година, споредено со 31.12.2002 година, ја зголеми вредноста за 16%. Ваквото движење на курсот на доларот е резултат на континуираната депрецијација на доларот на меѓународниот девизен пазар поради бавното економско здравување и високиот трговски дефицит на САД, зголемените ризици поврзани со воената интервенција во Ирак и глобалната борба на САД против тероризмот.

Најголемо влијание врз движењето на девизните резерви во 2003 година имаше нето приливот по работи од странство за сметка на државата во износ од 63 милиони САД долари, намалувањето на ангажираните средства за 18 милиони САД долари и остварените нето приходи од пласманите на девизните резерви во странство во износ од 16 милиони САД. Од друга страна, негативно влијание врз девизните резерви имаше остварениот нето одлив на девизи врз основа на купопродажба на девизи на домашниот девизен пазар во висина 69 милиони САД долари.

Графикон бр. 1

МЕСЕЧНИ ПРОМЕНИ НА ДЕВИЗНИТЕ РЕЗЕРВИ

(изразено во милиони САД долари)



I.1. Управување со девизните резерви

Народна банка управува со девизните резерви заради:

- спроведување на монетарната политика и политиката на девизниот курс како и регулирање на ликвидноста во плаќањата спрема странство, преку интервенции на девизниот пазар;
- вршење работи за сметка на државата во односите со странство.

До март 2003 година, врз основа на одлуки на Владата на Република Македонија и на Советот на НБРМ, девизните резерви се користени и за поттикнување на стопанските активности. Со последните измени на Законот, верифицирани и со Одлука за ставање вон сила на Одлуката за издвојување на дел од девизните резерви во функција на поддршка на стопанските активности во Република Македонија ("Сл. весник на РМ" бр. 19/03) на Советот на НБРМ, е оневозможено користење на дел од девизните резерви за поттикнување на стопанските активности, со што девизните резерви се ставаат исклучиво во надлежност на Народна банка за управување и ракување со цел спроведување на политиката на девизниот курс, а преку тоа и на основната цел определена со Законот - ценовната стабилност. Со ова се изврши комплетно усогласување на категоријата девизни резерви на Република Македонија со дефиницијата на ММФ, на што сме обврзани како земја членка на оваа Меѓународна институција, како и усогласување со европското законодавство.

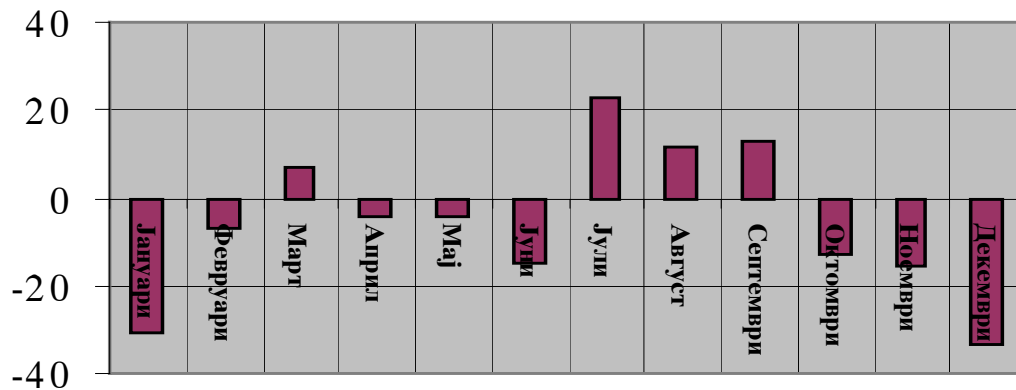
Во текот на 2003 година, а во споредба со 31.12.2002 година, нивото на ангажираните средства бележи намалување од 18 милиони САД долари.

I.1.1. Интервенции на девизниот пазар

Во согласност со Законот, основна цел на Народна банка е одржување на ценовната стабилност, а со тоа и одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот во однос на еврото. Така, во услови на несовпаѓање помеѓу понудата и побарувачката за девизи, Народна банка интервенира со купување и продавање девизи заради одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот. За таа цел, во 2003 год. Народна банка интервенираше со нето продажба на девизни средства во износ од 69 милиони САД долари. Во текот на првиот квартал од 2003 год., вообичаено за овој период од годината, постоеше зголемен притисок и тенденција на депрецијација на денарот заради што Народна банка интервенираше со продажба на 46 милиони САД долари, а истовремено изврши откуп на 15 милиони САД долари. Откупот на девизи повеќе беше резултат на временското несовпаѓање на приливите и одливите отколку на вишок на девизни средства. Во вториот квартал од годината, продолжи трендот на зголемен притисок врз девизниот курс на денарот, односно негова депрецијација, затоа Народна банка интервенираше со продажба на уште 36 милиони САД долари, а во истиот период беа откупени уште 13 милиони САД долари. Во третиот квартал од 2003 год., како резултат на влијанието на сезонските фактори како и на престојот на граѓани од Републикава на работа во странство, постоеше зголемена понуда на девизи и тенденција на апрецијација на денарот. Затоа, Народна банка изврши откуп на девизни средства во износ од 56 милиони САД долари, а во истиот квартал беа продадени 9 милиони САД долари. Во четвртиот квартал од 2003 година, повторно се јави тренд на зголемена побарувачка на девизи, а со тоа и притисок врз девизниот курс на денарот односно тенденција за депрецијација. Во согласност со основната цел, Народна банка интервенираше на девизниот пазар со продавање девизни средства во износ од 70 милиони САД долари и истовремен откуп во износ од 8 милиони САД долари.

Графикон бр. 2

МЕСЕЧНИ ДВИЖЕЊА ВО ИНТЕРВЕНЦИИТЕ НА ДЕВИЗНИОТ ПАЗАР
(во милиони САД долари)



1.1.2. Работи за сметка на државата во односите со странство

Во 2003 година, врз основа на реализација на работи за сметка на државата во односите со странство, е остварен нето прилив во износ од 63 милиони САД долари².

Во овој период се пристигнати приливи во вкупен износ од 248 милион САД долари, од кои позабележителни се: сукцесијата на имотот на поранешна СФРЈ во висина од 17,8 милиони САД долари, донации од ЕУ во висина од 21,8 милиони САД долари, од Кралството Холандија во висина од 21,1 милиони САД долари и од САД во висина од 16,5 милиони САД долари, кредити од ЕУ од 34,1 милиони САД долари и кредити од Меѓународната Асоцијација за Развој од 37,7 милиони САД долари. Остатокот претставува прилив врз основа на донации и кредити за финансирање на одредени проекти на органите на државната власт и органите на државната управа.

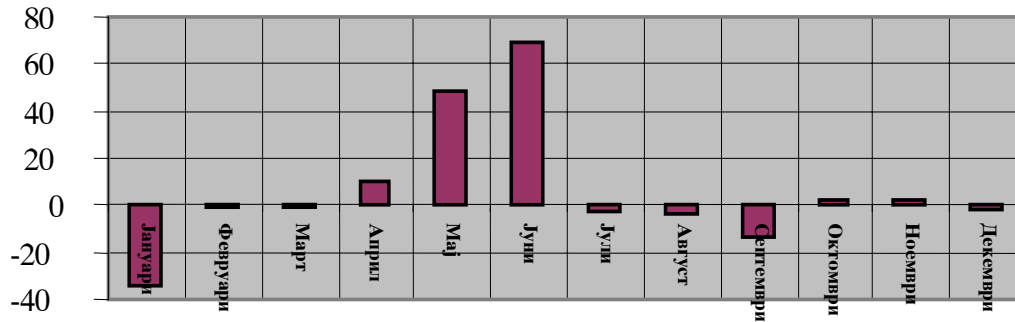
Во текот на 2003 год. се извршени плаќања за сметка на органите на државната власт и органите на државната управа во износ од 185 милиони САД долари. При тоа, за отплата на достасаните обврски по користени странски кредити за кои гарантира Република Македонија се платени 94 милиони САД долари. Од вкупните отплати најголемо беше учеството на отплатите на обврските спрема Парискиот клуб на доверители со 46,56 милиони САД долари, потоа комерцијални кредити со 16,83 милиони САД долари, обврските спрема Меѓународната банка за обнова и развој во износ од 6,79 милиони САД долари, Европската инвестициона банка со 5,68 милиони САД долари, ЕУРОФИМА со 5,79 милиони САД долари и ММФ со 2,85 милиони САД долари. Исто така, извршени се и други плаќања за сметка на органите на државната власт и органите на државната управа во вкупен износ од 91 милион САД долари.

² Во депозити на државата не се земени предвид депозитите на банките врз основа на задолжителна резерва и депонираниот колатерал за користење на своп трансакции, како и уплатите на девизни средства од осигурителни компании врз основа на основачки влог заради добивање лиценци за работа.

Графикон бр. 3

МЕСЕЧНА РЕАЛИЗАЦИЈА НА РАБОТИТЕ ВО ИМЕ И ЗА СМЕТКА НА ДРЖАВАТА

(во милиони САД долари)



Динамички гледано, во првите 3 месеци од годината врз основа на реализација на работи во име и за сметка на државата е забележан нето одлив на девизни средства како последица на поголеми плаќања најмногу врз основа на сервисирање на достасаните обврски спрема странство. Во текот на вториот квартал, како резултат на добиените финансиски средства од странство е остварен нето прилив. Во текот на третиот и четвртиот квартал е реализиран нето одлив заради редовното плаќање на обврските спрема странство.

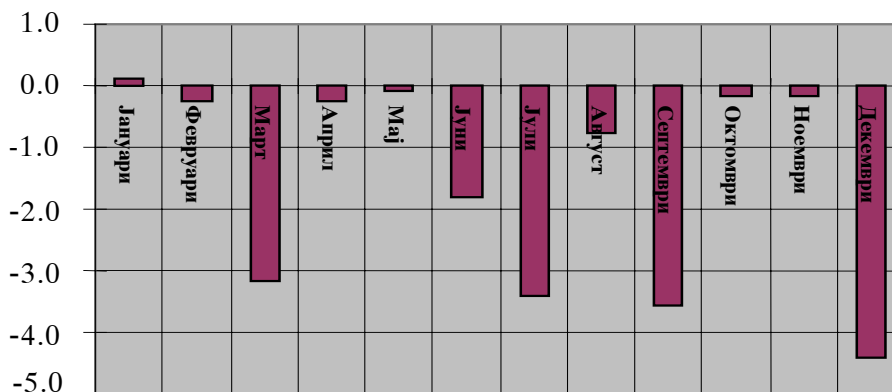
1.2. Користење кредити од меѓународни финансиски институции заради одржување оптимално ниво на девизните резерви

Во текот на 2003 година, Народна банка повлече три транши по новиот Стенд бај аранжман од ММФ, во износ од 17 милиони САД долари. Од друга страна, беа отплатени обврски спрема ММФ во износ од УСД 19 милиони САД долари. Поради ефектите од влијанието на интервалутарните односи, кредитните обврски на Народна банка спрема ММФ во 2003 година беа зголемени за 1 милион САД долари, бидејќи обврските спрема ММФ се изразени во СПВ³ (SDR). Со тоа, вкупните кредитни обврски на Република Македонија спрема ММФ на 31.12.2003 година изнесуваа 68 милиони САД долари.

Графикон бр.4

МЕСЕЧНИ ПРОМЕНИ НА ОБВРСКИ СПРЕМА ММФ

(во милиони САД долари)



³ Специјални права на влечење

I.3. Задолжителна резерва на домашните банки

Во март 2003 год. беше донесена Одлука за задолжителна резерва на банките во девизи ("Службен весник на РМ" бр.19/03), според која банките имаат обврска кај Народна банка да издвојуваат задолжителна резерва на девизните депозити по стапка од 7,5%. Донесувањето на оваа Одлука беше мотивирано од зголемената претпазливост на Народна банка од евентуални ризици поврзани со полибералното располагање со девизните средства од страна на банките, а таа почна да се применува од јуни 2003 год. Состојбата на задолжителната резерва на 31.12.2003 година изнесува 56,5 милиони САД долари.

II. Ракување со девизните резерви

Народна Банка, во согласност со член 26 од Законот, ги чува девизните резерви во конвертибилна странска валута, монетарно злато и странски хартии од вредност, а согласно член 28 од истиот Закон при ракувањето се раководи од принципите на:

- сигурност
- ликвидност
- рентабилност

Ракувањето со девизните резерви на Република Македонија, Народна банка го обезбедува од утврдената рамка со Законот (член 26 и 28), како и од подзаконските акти што ги донесува Советот на Народна банка.

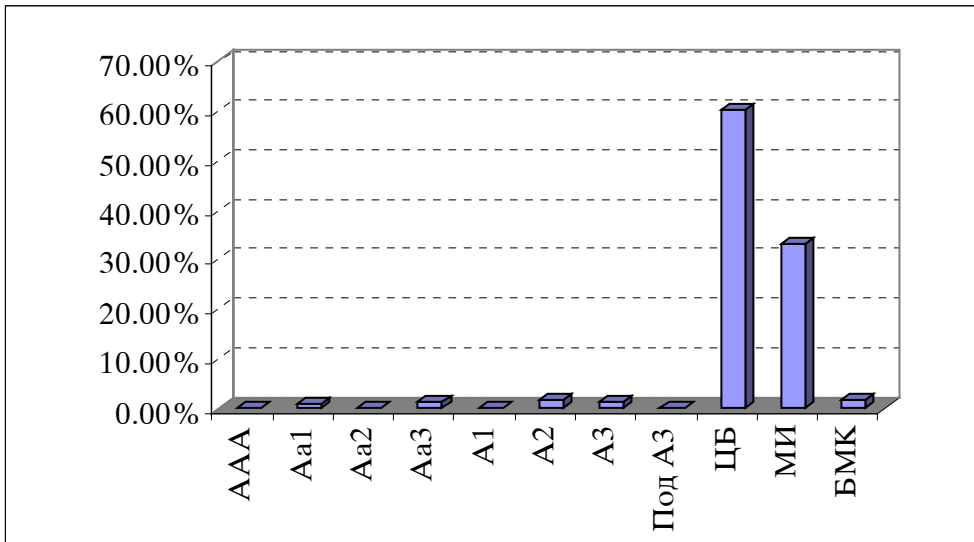
II.1. Сигурност

Сигурноста во ракувањето со девизните резерви, како принцип, се остварува преку управувањето со кредитниот ризик. Минимизирањето на кредитниот ризик е утврдено во согласност со критериумите за избор на странска банка содржани во посебната регулатива донесена од Советот на Народна банка која се однесува на ракување и пласирање на девизните резерви кај странски банки. Во оваа регулатива се утврдени критериумите и лимитите според кои се врши ракување и пласирање на девизните резерви. Во согласност со тие критериуми, девизните резерви можат да се пласираат кај централни банки, меѓународни институции или кај 200-те најголеми комерцијални банки во светот рангирани според *Banker's Almanac* и кои поседуваат кредитен рејтинг А3, или подобар рејтинг одреден од страна на рејтинг агенцијата *Moody's*.

Освен определувањето на институцијата во која може да се пласираат девизните средства, со регулативата се утврдени и квантитативни лимити на износите на девизните резерви кои можат да се пласираат кај странски банки, централни банки и меѓународни институции.

Во текот на 2003 година, Народна Банка продолжи со трансфер на пласманите од банки со најнизок дозволен кредитен рејтинг А3, во странски централни банки и меѓународни институции и странски банки со повисок рејтинг. Според кредитниот рејтинг на финансиските институции каде што се пласирани девизните средства, изложеноста на овие средства на ризикот од банкротство (кредитен ризик) изнесува 0,1%.

Графикон бр. 5
ПЛАСМАНИ НА ДЕВИЗНИТЕ РЕЗЕРВИ КАЈ ИНСТИТУЦИИ⁴



II.2. Ликвидност

Ликвидноста во ракувањето со девизните резерви се остварува со :

- Определување на рочноста на пласманите
- Видови на пласмани
- Одржување на соодветна валутната структура

II.2.1. Рочност на пласманите

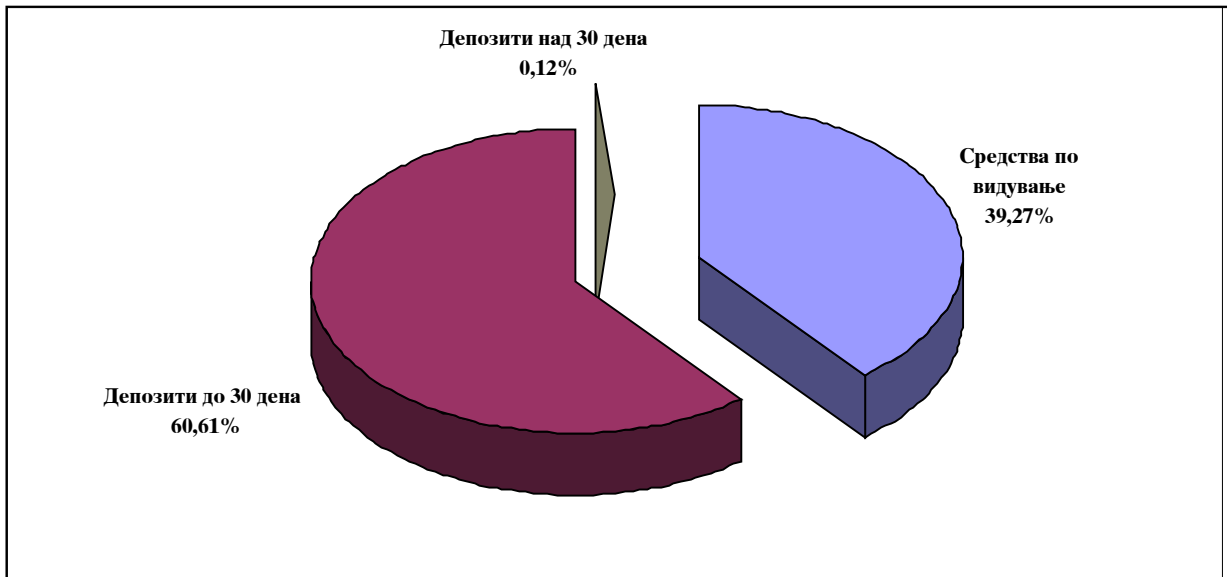
При ракувањето со девизните резерви, Народна банка посебно внимание посветува на одржување на соодветна рочна структура на пласманите, а со цел да се обезбеди ликвидност на плаќањата спрема странство. Како и во претходните години така и во 2003 година, како оптимална стратегија се наметна стратегијата на пласирање со што е можно пократки рокови со цел да се обезбеди доволна ликвидност и способност за плаќање за било какви ненадејни и итни потреби. Овие потреби се задоволуваат преку т.н. управување со ликвидност, кое се определува како способност во најкраток рок од девизните резерви да се обезбедат доволни количества на странски девизни ликвидни средства. Поради тоа, за средствата пласирани во централните банки, меѓународните финансиски институции како и кај повеќе американски банки се користи веќе договореното дневно автоматско ("overnight") пласирање на слободните средства. Тоа овозможува поголеми износи на долари и евра секојдневно да се пласираат по пазарни каматни стапки, при што секогаш постои можност тие средства веднаш да бидат искористени, што дава голема флексибилност и ликвидност при управувањето со девизните резерви.

Потребата од ликвидни средства беше особено изразена во текот на 2003 година поради реформата на девизниот пазар кога беа воведени нови оперативни процедури

⁴ БМК = Банки со учество на македонски капитал; ЦБ=централни банки;
 МИ=меѓународни институции

за работење на девизниот пазар. Со овие процедури е предвидено Народна банка да интервенира на девизниот пазар врз пазарни правила и постојано да е присутна на тој пазар. На овој начин, Народна банка успешно ја одржуваше стабилноста на девизниот курс на денарот и обезбеди ликвидност во плаќањата спрема странство.

Графикон бр. 6 СТРУКТУРА СПОРЕД РОЧНОСТА



II.2.2. Видови пласмани

Девизните резерви со кои ракува Народна банка ги сочинуваат побарувањата на сметките кај банки во странство, хартии од вредност во странство, монетарно злато кај странски банки и во трезорот на Народна банка и ефективните странски средства за плаќање во трезорот на Народна банка. Најголем дел од девизните резерви се пласирани во вид на депозити кај странски банки. Учеството на депозитите кај банките во 2003 година изнесуваше 85,9%.

Ефективните странски средства за плаќање учествуваа со 0,7% во структурата и се одржуваат на ниво кое може во секое време да ги задоволи потребите во тековното работење на државните органи.

Во 2003 година Народна банка започна да инвестира дел од девизните резерви во хартии од вредност и да формира портфолио на хартии од вредност. Народна банка пристапи кон инвестирање во хартии од вредност, со цел да оствари поголеми приноси од каматите кои се реализираат со пласмани во депозити кај странски банки и да се изврши диверзификација на пласманите и намалување на кредитниот ризик. Со инвестирање во долговни хартии од вредност се очекува во иднина да се намали сензитивноста на нивото на профитабилност во управувањето на девизните резерви кон промените на каматните стапки на меѓународните пазари и да се овозможи поголемо диверзифицирање што ќе придонесе за намалување на изложувањето кон кредитниот ризик и кон ризикот на каматни стапки, а притоа да не се намалат ликвидноста и рентабилноста.

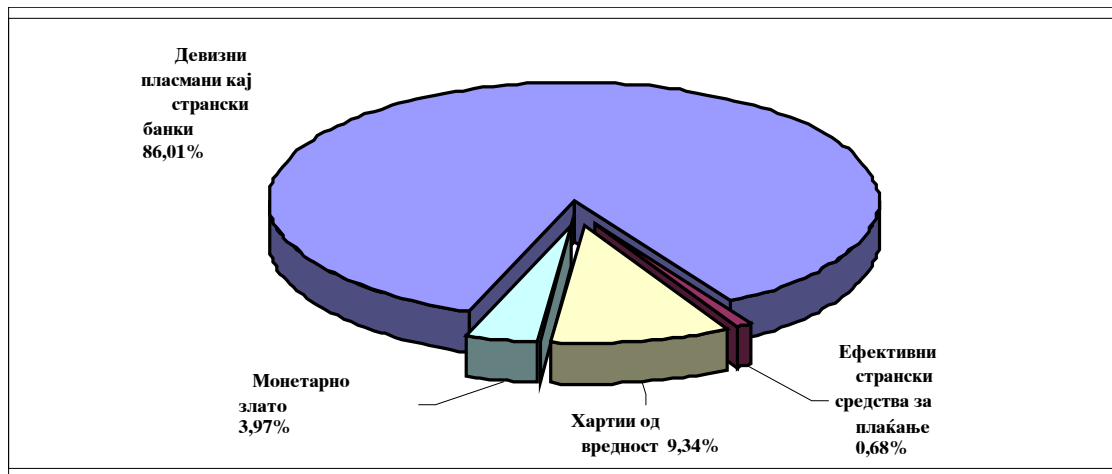
На 31.12.2003 година во портфолиото на хартии од вредност на Народна банка, 88% од хартиите се инвестирани во европски долговни хартии од вредност издадени од земји во Европа кои поседуваат првокласен рејтинг од AAA според рејтинг

агенцијата Moody's, додека 12% се инвестирани во долговни хартии од вредност издадени од страна на Владата на САД и кои исто така поседуваат првокласен рејтинг од AAA според рејтинг агенцијата Moody's. Иако пласирањето на девизните резерви во овие хартии од вредност претставува пласирање на подолг рок сепак, ликвидноста останува на високо ниво затоа што за нив постои добро развиен секундарен пазар што воедно овозможува висока ликвидност. Портфолио инвестициите во хартии од вредност на 31.12.2003 год. во вкупните девизни резерви учествуваа со 9,34%.

На 31.12.2003 година златото учествуваше со близу 4% во девизните резерви. Најголем дел од златото е прилагодено на стандардите на Лондонската Асоцијација на трговци со благородни метали (London Good Delivery Standard) и е пласирано кај странски банки.

Графикон бр. 7

СТРУКТУРА ПО ВИДОВИ ПЛАСМАНИ НА НАРОДНА БАНКА



II.2.3. Одржување на соодветна валутна структура

Контролирањето на изложеноста на девизните резерви кон курсниот ризик се врши преку усогласување на валутната структура. Валутната структура е детерминирана од валутната структура на приливите и одливите. Заради избегнување на трошоците за конверзија од една валута во друга, Народна банка настојува валутната структура на средствата да ја усогласува со валутната структура на обврските кои достасуваат и тоа кога интервалутарните односи се најповолни.

На 31.12.2003 година во валутната структура на девизните резерви најголемо беше учеството на еврото. Ваквото високо учество на еврото е детерминирано од обврската на Народна банка за интервенција која произлегува од режимот на девизниот курс и таргетирањето на денарот во однос на еврото. Имајќи ја предвид валутната структура на обврските на државата спрема странство, како и учеството на САД доларот во вкупната валутна структура на девизните резерви, Народна банка во текот на 2003 година изврши конверзија на дел од девизните резерви во САД долари и тоа во период кога вредноста на САД доларот на меѓународниот пазар беше најповолна. Така, на 31.12.2003 год. учеството на САД доларот во вкупната валутна структура на девизните резерви се зголеми за 3,4% во однос на претходната година.

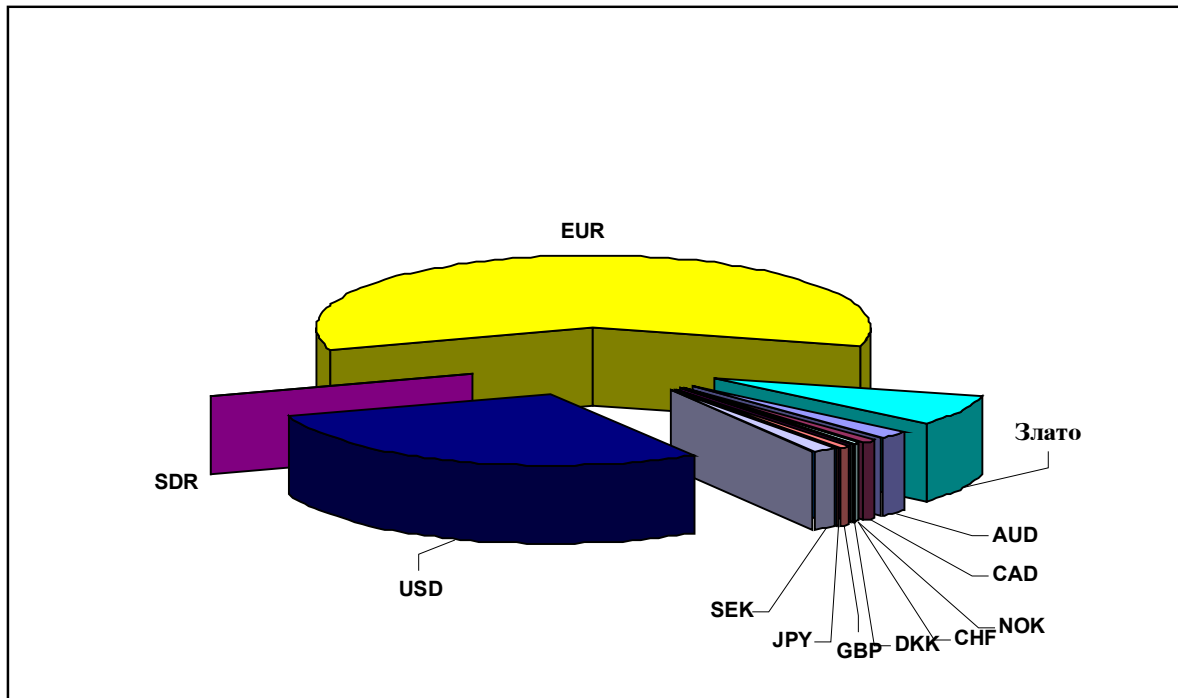
Релативното учество на австралискиот долар, канадскиот долар и британската фунта во вкупната валутна структура на девизните резерви, се намали поради политиката на управување со девизните резерви. Односно, со користење на поволните движења во интервалутарните односи, се вршеше нивна конверзија во

САД долари. Релативното учество на останатите валути во валутната структура на девизните резерви остана непроменето и е на ниво оптимално за да се одржи тековната ликвидност во плаќањето на обврските спрема странство.

Учеството на златото во структурата на девизните резерви, на 31.12.2003 година се намали во однос на крајот на 2002 година, како резултат на свопираното злато и тоа во износ од 39,5 милиони САД долари, односно 108.327,75 унци.

Графикон бр. 8

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЕВИЗНИТЕ СРЕДСТВА



Заради квантифицирање на ефектот на курсниот ризик врз ликвидноста на девизните резерви, Народна банка го применува концептот на "Вредност изложена на ризик" (Value at Risk или VAR). Value at risk (VAR) претставува статистичка методологија која ја проценува максималната промена на вредноста на девизните резерви поради промена на девизниот курс со одредено ниво на доверба за одреден временски период. Според Базелската спогодба од 1998 година, се препорачува банките при пресметката на VAR да користат ниво на доверба од 99 % за временски интервал од 10 дена. Со VAR методологијата се проценува колку може да се намалат девизните резерви поради флукуација на девизните курсеви на валутите што ги сочинуваат девизните резерви со 99 % ниво на доверба за временски интервал од 10 дена. Флукуациите на девизните курсеви се детерминираат според промените на девизните курсеви на валутите што ги сочинуваат девизните резерви во изминатата година. Вредноста на VAR при ниво на доверба од 99 % ја означува максималната промена на девизните резерви со 99 % веројатност. Истовремено, останува веројатност од 1 % дека девизните резерви може да се променат за повеќе од износот детерминиран со VAR методологијата.

Во 2003 година, изложеноста на девизните резерви со кои ракува Народна банка (вредност изложена на ризик) во поглед на флукуациите на девизните курсеви на останатите валути во однос на САД доларот, при највисок степен на флукуации на девизните курсеви, изнесуваше 5% од девизните резерви. При најмал степен на флукуации, изложеноста изнесуваше 1% од девизни резерви. На 31.12.2003 година вкупната изложеност на одделните валути изнесуваше 2%.

II.3 Рентабилност

Третиот критериум според кој Народна банка ракува со девизните резерви на Република Македонија е рентабилноста. Рентабилноста се остварува преку максимизирање на износот на реализирана камата во ракувањето со девизните резерви, притоа, да не се занемарат принципите на сигурност и ликвидност.

Во 2003-та година од ракувањето со девизните резерви беше реализирана нето камата во износ од 16 милиони САД долари, при што од девизните депозити, хартиите од вредност и депозити во злато кај странските банки беше реализирана камата на вкупен износ од 17 милиони САД долари. Истовремено, беше платена камата по користени кредити од ММФ во висина од 1 милион САД долари⁵.

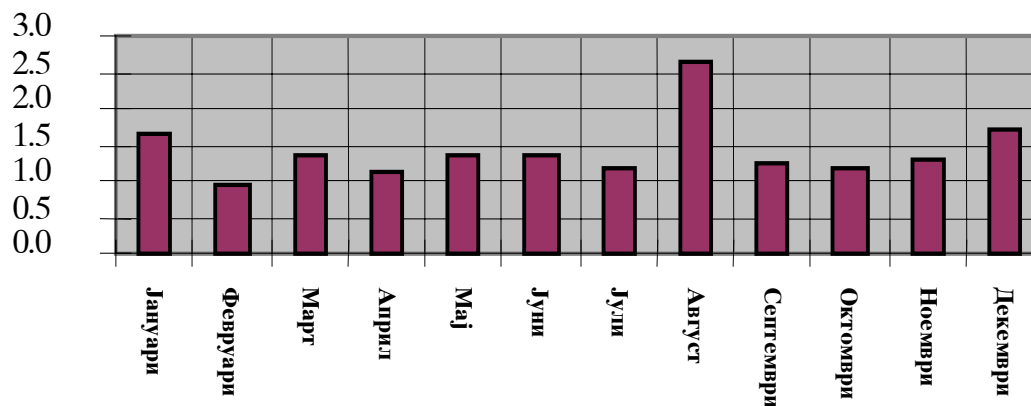
Глобалното намалување на каматните стапки, особено на валутите на најразвиените земји придонесе кон намалување на нето приходите од девизните резерви. Нивото на каматните стапки на американскиот долар и на еврото (кое е најниско во последните 45 години) и фактот дека овие две валути се најзастапени во девизните резерви во рамките на утврденото изложување кон кредитниот и ликвидносен ризик, влијаеја врз намалување на профитабилноста во управувањето и ракувањето. Со цел да се намали сензитивноста на нивото на профитабилност во управувањето на девизните резерви, во текот на 2003 година се започна со инвестирање во долговни хартии од вредност. На тој начин, се овозможи поголемо диверзифицирање што ќе придонесе за намалување на изложувањето кон кредитниот ризик и ризикот на каматни стапки, а притоа да не се намалат ликвидноста и профитабилноста.

Структурата на пласманите, според рочноста, постојано се менува, и таа се прилагодува заради почитување на начелото на максимална профитабилност во ракувањето со девизните резерви, а притоа да не се занемарат принципите на сигурност и ликвидност.

Графикон бр. 9

ДВИЖЕЊА ВО ОСТВАРУВАЊЕ НА КАМАТА

(во милиони САД долари)



⁵ Вкупно платената камата кон ММФ врз основа на повлечени кредити, до 31.12.2003 година изнесува 1,13 милиони САД долари, од кои 1,06 милиони САД долари се платени на товар на Народна банка и влијаат на нето реализираните камати, а 0,07 милиони САД долари се платени на товар на сметката на државата (екстерно финансирање).