



Прилог бр. 3 Просечен индекс на финансиска стабилност и монетарните мерки – случајот на Република Македонија

Просечниот индекс на финансиската стабилност претставува просек од повеќе индекси за мерење на финансиската стабилност, добиени со примена на неколку методи. Овој единствен индекс се покажа како поверодостоен за отсликување на состојбата на финансискиот систем, отколку користењето повеќе поединечни индекси. Во случајот на македонската економија, индексот на финансиска стабилност покажа дека во време на стрес на финансискиот систем, кредитната и депозитната активност на банките имаат најголемо влијание над индексот, а делумно влијание имаат и берзанскиот индекс и индексот на цени на станове. Тестирањето на индексот со користењето на моделот СВАР¹ покажа дека постои силна заемна, инстантна врска помеѓу индексот на финансиската стабилност и монетарната политика.

Индексот на финансиската стабилност претставува обид за синтетизирање на комплексноста на финансискиот систем преку една варијабла. Неговата вредност се добива како аритметички просек на неколку индекси добиени со користење повеќе методи: портфолио-метод², модифициран портфолио-метод (расчленување на варијанса), модифициран портфолио-метод (сигнали), модифициран портфолио-метод (симулации), метод на главни компоненти (англ. principal components), метод на нормална вредност под ризик (англ. VaR– Value at risk). Иако методот е едноставен, сепак неговата примена носи повеќе позитивни ефекти: успешно ги идентификува периодите на финансиски стрес, има најмала стандардна девијација од сите други индекси и се докажа дека моделите коишто покрај класичните маркоекономски варијабли го вклучуваат и индексот на финансиската стабилност, имаат подобра моќ при предвидување на БДП.

На овој начин, преку движењето на просечниот индекс на финансиската стабилност може да се осознае нивото на финансиската стабилност во една економија, така што неговото движење нагоре значи состојба на стрес (нестабилност), додека неговото намалување означува состојба на стабилност.

Во утврдувањето на индексите вклучени во просечниот индекс на финансиската стабилност се користат квартални податоци за периодот од 2005 година до 2015 година, во кои се вклучени повеќе варијабли од банкарскиот систем, коишто ги отсликуваат сите сегменти на системскиот ризик:

- Банкарски показатели: кредитен ризик: (кредити на домаќинствата / БДП, кредити на нефинансиските друштва / БДП); ликвидносен ризик (кредити / депозити, депозити на нефинансиските субјекти), валутен ризик (девизни депозити / вкупни депозити), ризик од промена на каматната стапка (каматна стапка на долгорочните кредити во денари на домаќинствата, каматна стапка на долгорочните кредити во денари на нефинансиските друштва, денарски каматен распон меѓу новоодобрените кредити и депозити) и
- Небанкарски показатели: индекс на цените на становите, МБИ 10 и дефицит во платниот биланс / БДП.

¹ SVAR (Structural Vector AutoRegressive)

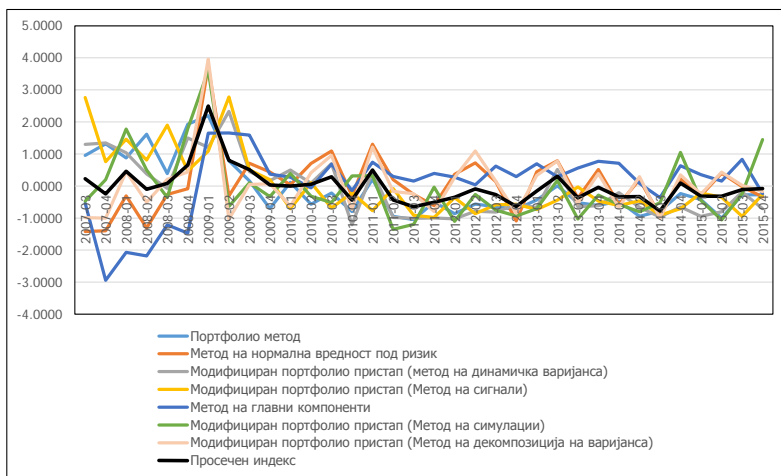
² Слично на студијата на Холо (2012).

Резултати за индексот на финансиската стабилност

Индексот на финансиската стабилност покажува дека ефектот од глобалната финансиска криза врз Р. Македонија се почувствувал во периодот од третиот квартал од 2008 година до третиот квартал од 2009 година. Притоа, шест од осум индекси за мерење на финансиската стабилност имаат максимум во иста временска точка (2009/1), а два индекси имаат максимум во 2009/2. Податоците за крајот на 2015 година покажуваат дека финансискиот систем е во состојба на стабилност.

Графикон бр. 1

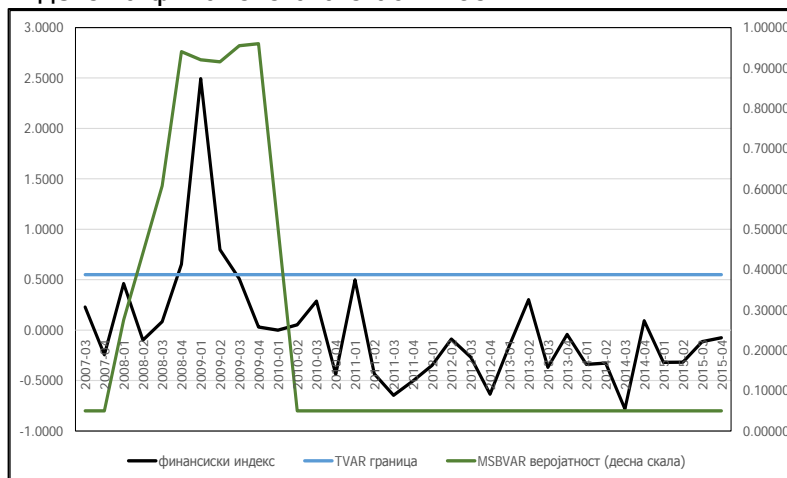
Просечен индекс на финансиската стабилност креиран од повеќе индекси



При анализа на индексите, мора да се внимава на фактот дека пораст на индексот не означува секогаш почеток на криза. Главен предизвик е да се утврди вистинскиот пораст на индексот, односно критичното ниво на индексот, над кое порастот навистина означува криза.

Графикон бр. 2

Алатки за разграничување на движењата на просечниот индекс на финансиската стабилност



Одговорот на ова прашање може да биде олеснет со дополнителни параметри: користење прагови добиени при оценка на моделите ТВАР³, со кои би се поделило полето на движење на индексот на два дела (стабилност/стрес) или со користење веројатност, добиена од оценка на моделите МСБВАР⁴, којашто овозможува да се дознае со колкава сигурност настапила криза.

³ TVAR (Threshold Vector AutoRegressive)

⁴ MSBVAR (Markov Switching Bayesian Vector AutoRegressive)

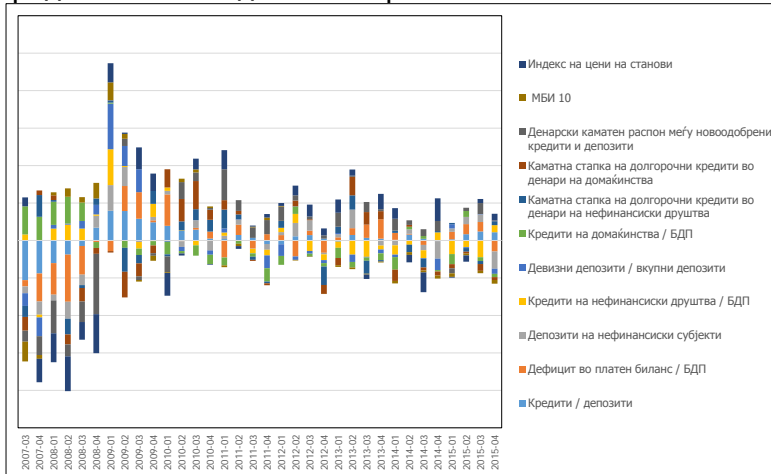


Придонес во движењето на индексот на финансиската стабилност

Анализирајќи ги добиените резултати од просечниот индекс на финансиската стабилност, може да се забележи дека кредитната и депозитната активност на банките се главни придвижувачи на индексот.

Графикон бр. 3

Придонеси кон индексот на финансиската стабилност



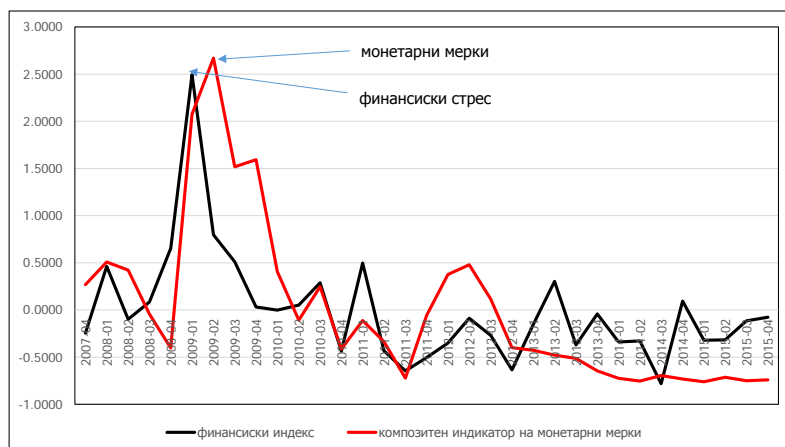
Ваквите сознанија се логични со оглед на фактот што финансискиот систем на Р. Македонија е сè уште мал и банкоцентричен. Во периодот на глобалната финансиската криза, придонес кон зголемување на стресот даваат и берзанскиот индекс и индексот на цените на станавите.

За да се анализира врската помеѓу циклусот во кој се наоѓа финансискиот систем и монетарната политика, се користат просечниот индекс на финансиската стабилност и т.н. просечен композитен показател на монетарните мерки⁵. Од следниот графикон може да се забележи дека преземените мерки на Народната банка соодветствуваат со почетокот на периодот на стрес на финансискиот систем. Воедно, преку употребата на моделот СВАР, се истражија врските во односите помеѓу финансискиот индекс и монетарните мерки и обратно. Со примена на моделот СВАР заради тестирање на поврзаноста, се утврди дека постои силна заемна, инстантна врска помеѓу индексот на финансиската стабилност и монетарната политика на Народната банка. Исто така, моделот СВАР покажа дека влијанието на индексот на финансиска стабилност врз монетарната политика е посилно отколку влијанието на монетарната политика врз индексот на финансиската стабилност.

и монетарната политика, се користат просечниот индекс на финансиската стабилност и т.н. просечен композитен показател на монетарните мерки⁵. Од следниот графикон може да се забележи дека преземените мерки на Народната банка соодветствуваат со почетокот на периодот на стрес на финансискиот систем. Воедно, преку употребата на моделот СВАР, се истражија врските во односите помеѓу финансискиот индекс и монетарните мерки и обратно. Со примена на моделот СВАР заради тестирање на поврзаноста, се утврди дека постои силна заемна, инстантна врска помеѓу индексот на финансиската стабилност и монетарната политика на Народната банка. Исто така, моделот СВАР покажа дека влијанието на индексот на финансиска стабилност врз монетарната политика е посилно отколку влијанието на монетарната политика врз индексот на финансиската стабилност.

Графикон бр. 4

Индексот на финансиската стабилност и монетарните мерки



⁵ Просечниот композитен показател на монетарни мерки во својата структура ги опфаќа инструментите на монетарната политика: износ на благајнички записи, каматна стапка на благајнички записи и стапка на издвојување задолжителна резерва. Движењето на монетарниот индекс во нагорен правец значи рестриктивни промени во монетарната политика.