



II. Монетарни движења во Република Македонија⁷

Основни монетарни индикатори

	Состојба 31.03.2003 во милиони денари	Месечна промена во милиони денари	во %	Годишна промена во милиони денари	во %
Примарни пари	15,031	-166	-1.1	-1,815	-10.8
Готови пари во оптек	11,861	-232	-1.9	-1,836	-13.4
Депозитни пари	10,633	-142	-1.3	-458	-4.1
Парична маса M1	22,494	-374	-1.6	-2,294	-9.3
Парична маса M2 - денарски дел	34,178	388	1.1	330	1.0
Парична маса M2	61,719	642	1.1	3,341	5.7
Парична маса M4	66,587	738	1.1	1,566	2.4
Вкупни депозити	44,093	1,112	2.6	3,860	9.6
Краткорочни	39,225	1,016	2.7	5,635	16.8
Долгорочни	4,868	96	2.0	-1,775	-26.7
Денарски	15,239	812	5.6	2,387	18.6
Девизни	28,854	300	1.1	1,473	5.4
Вкупни пласмани на банките	48,975	513	1.1	2,570	5.5
Денарски	40,861	235	0.6	3,199	8.5
Девизни	8,114	278	3.5	-629	-7.2
Во процентни поени					
Просечна пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи (28 дена)	9.60%	-4.04		-3.4	
Просечна пондерирана каматна стапка на пазарот на пари	12.19%	-2.25		1.34	
Пондерирани активни каматни стапки на банките	17.26%	-0.04		-1.11	
Пондерирани пасивни каматни стапки на банките	9.11%	-0.02		-0.49	

⁷ Во анализата на монетарните движења (депозити и пласмани на банките), од јануари 2003 година исклучени се податоците од една банка која е под принудна управа од страна на НБРМ, поради што презентираниите меѓугодишни споредби делумно го одразуваат ефектот од оваа промена.



2.1.

Монетарно регулирање

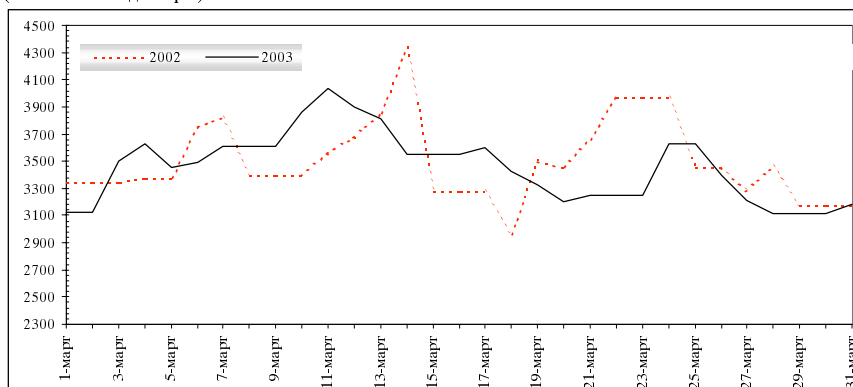
Во март 2003 година беа регистрирани релативно мали осцилации на ликвидноста на банкарскиот сектор и отсуство на позначајни притисоци врз таргетираното ниво на курсот на денарот во однос на еврото на девизниот пазар. Во такви услови, беше одржана стабилноста на девизниот курс на денарот, а преку него и ценовната стабилност (во првото тримесечје од 2003 година беше регистрирана нулта просечна стапка на инфлација).

*Натамошно релаксирање
на монетарната политика*

НБРМ во март продолжи со донесување на мерки во насока на натамошно релаксирање на монетарната политика. Така, на 19.03.2003 година беше донесена одлука за воведување на единствена стапка на задолжителна резерва на денарските депозити од 7,5% (тековно се применуваат две: 10% на денарски депозити до три месеци и 5% на денарски депозити над три месеци). Истовремено, беше донесена одлука за воведување на задолжителна резерва и на девизните депозити, мотивирана од зголемената претпазливост на НБРМ од евентуални ризици поврзани со полибералното располагање со девизите од страна на банките, согласно новиот Закон за девизно работење. Овие мерки ќе почнат да се применуваат од јуни 2003 година.

Графикон 11

Дневна динамика на ликвидноста на банките
(во милиони денари)



*Релативно стабилно ниво
на ликвидноста во
банкарскиот систем...*

Во текот на март 2003 година беа регистрирани релативно мали осцилации на ликвидноста на банкарскиот систем, при што во просек таа изнесуваше 3.824,4 милиони денари (пораст од 15,7% во однос на претходниот месец). Релативната стабилност на ликвидноста во банкарскиот систем во текот на месецот се должи на спротивните движења на автономните фактори (готови пари во оптек, девизни трансакции и буџетска потрошувачка). На крајот на март 2003 година, ликвидноста на банкарскиот сектор (3.170 милиони денари) беше на приближно истото ниво од крајот на претходниот месец (мал пораст од 2,1%), односно на нивото од крајот на март 2002 година (минимален пораст од 0,7%), што укажува на постепена стабилизација на нивото на ликвидност во банкарскиот сектор. Согласно задоволителната ликвидност на банкарскиот сектор, на крајот на пресметковниот период⁸ банките издвоиле релативно висок вишок на задолжителна резерва од 30,3% над утврдената обврска.

⁸ Пресметковен период за задолжителна резерва на банките е од 11-ти во тековниот месец до 10-ти во следниот месец.



Табела 1
Креирање и повлекување на примарни пари

	31.03.2003 година (месечна промена во милиони денари)
Примарни пари	-166
Повлекување на примарни пари	-385
Нето домашна актива	-378
Останато	-7
Креирање на примарни пари	219
Нето девизна актива	152
Аукции на благајнички записи	67

*...при зголемени депозити
на државата кај НБРМ...*

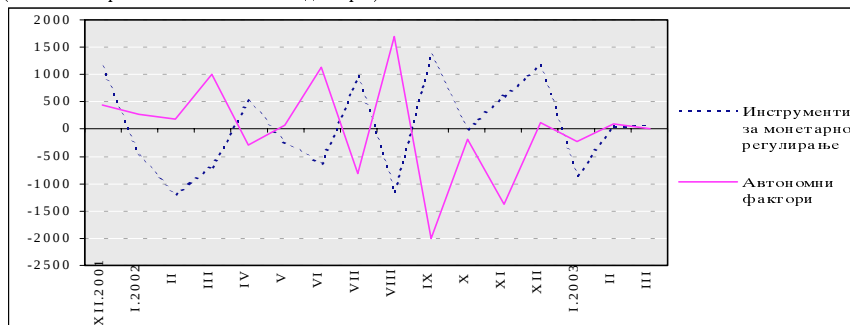
Согласно поголемите буџетски приходи од расходи, денарските депозити на државата кај НБРМ во март 2003 година забележаа зголемување од 7,7%. Со тоа, веќе трет месец по ред денарските депозити на државата влијаат во насока на повлекување на примарни пари. Тоа во најголем дел се должи на воздржувањето на државата од поголеми трошења, со оглед на задоцнетото усвојување на буџетот за 2003 година (крај на март). Динамички, денарските депозити на државата кај НБРМ во поголем дел од месецот бележеа урамнотежени движења, при што порастот беше речиси во целост реализиран во последната недела од месецот (согласно поголемите буџетски приходи).

*...креирање на ликвидност
преку трансакции на
НБРМ на девизниот
пазар...*

Трансакциите на НБРМ на девизниот пазар веќе втор месец по ред делуваат во насока на креирање на ликвидност во банкарскиот систем. Имено, согласно повисоката понуда од побарувачка за девизни средства на девизниот пазар, НБРМ во март 2003 година изврши нето-откуп на девизи. Покрај постепеното консолидирање на надворешно-трговската размена, тоа се должи и на задоволувањето на вишокот на побарувачка за девизни средства од страна на банките. Треба да се истакне дека во отсуство на позначајни притисоци врз девизниот курс на денарот во однос на еврото, намалено е учеството на НБРМ на девизниот пазар.

Графикон 12

Инструменти за монетарно регулирање и автономни фактори на креирање и повлекување на ликвидност*
(месечни промени во милиони денари)



*Позитивна промена-креирање на ликвидност; негативна промена-повлекување на ликвидност

*...релативно стабилно
ниво на продадени
благајнички записи на
НБРМ на аукција...*

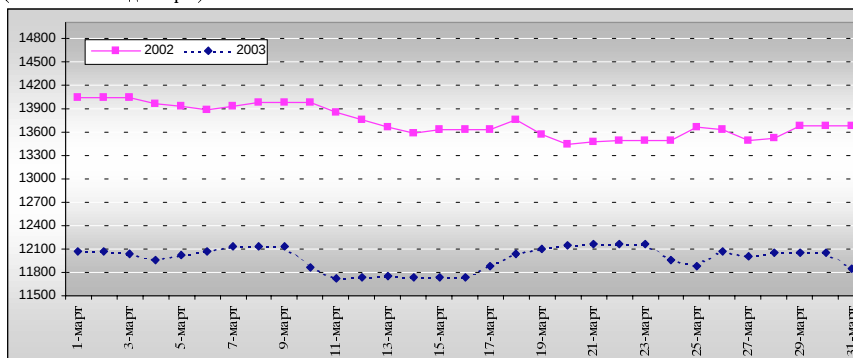
Под влијание на умерените осцилации во ликвидноста на банкарскиот систем, износот на продадени благајнички записи на НБРМ во текот на март 2003 година се одржуваше на релативно стабилно ниво (намален за 67 милиони денари). Со тоа, март е втор месец по ред во кој износот на продадени благајнички записи на НБРМ не бележи позначајна промена, како одраз на постепената стабилизација на нивото на ликвидност во банкарскиот систем. Како



и во претходниот месец, во март аукциите на благајнички записи на НБРМ (со единствена рочност од 28 дена) беа организирани на принцип “тендер со каматни стапки” и спроведувани три пати неделно.

Графикон 13

Дневна динамика на готовите пари во оптек
(во милиони денари)



...и најамошно
нормализирање на
побарувачката за готови
пари

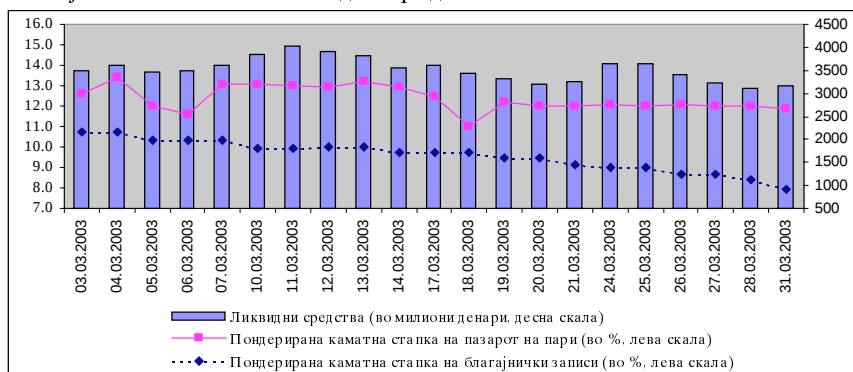
Позитивен ефект врз ликвидноста на банкарскиот систем во март 2003 година имаше и натамошната нормализација на побарувачката за готови пари. Имено, готовите пари во оптек во март дополнително се намалија за 232 милиони денари, или за 1,9%. Динамички, во текот на месецот готовите пари во оптек беа главно под влијание на сезонски фактори. Просечниот дневен износ на готови пари во оптек во март забележа умерено месечно намалување од 157,5 милиони денари, или за 1,3% и изнесуваше 11.984,1 милион денари. На годишна основа (март 2003 / март 2002 година), просечниот дневен износ на готови пари во оптек е понизок за 1.739,8 милиони денари, или за 12,7%, како одраз на постепената нормализација на побарувачката за готови пари.

Позначајно намалување
на пондерираната
каматна стапка на
благајничките записи...

Согласно високата ликвидност на банкарскиот систем, во март 2003 година беше регистрирано позначајно намалување на каматните стапки на благајничките записи на НБРМ и на каматните стапки на пазарот на пари. Имено, просечната пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи изнесуваше 9,6%, што е за 4,0 процентни поени пониско ниво во однос на претходниот месец. Динамички, каматната стапка на благајничките записи во текот на месецот бележеше континуирано умерено намалување, како одраз на претпазливост и постепен приод во димензионирањето на понудата на благајнички записи од страна на НБРМ.

Графикон 14

Движење на каматните стапки на пазарот на пари, аукциите на благајнички записи и ликвидни средства на банките

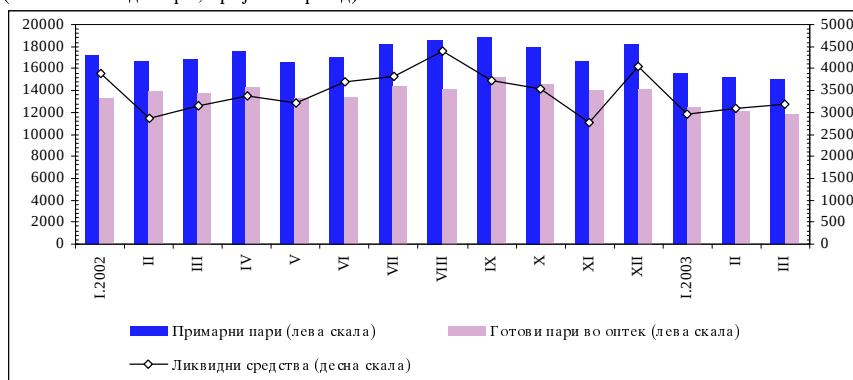




...што се одрази и врз движењата на каматните стапки на пазарот на пари

Намалувањето на каматните стапки на аукциите на благајнички записи имаше одраз и врз движењата на каматните стапки на пазарот на пари, согласно високиот степен на меѓузависност во движењата на овие каматни стапки. Имено, просечната пондерирана каматна стапка на пазарот на пари во март 2003 година забележа намалување од 2,3 процентни поени и изнесуваше 12,2%. Намалувањето е остварено во услови на поинтензивен пад на побарувачката за ликвидни средства (за 34,7%) од падот на понудата на ликвидни средства (за 21,0%) на пазарот на пари, при што дискрепанцата помеѓу понудата и побарувачката за ликвидни средства изнесуваше 26,2%. Притоа, март е втор месец по ред во кој понудата на ликвидни средства ја надминува побарувачката. Во услови на значителни намалувања на побарувачката и понудата на ликвидни средства, реализираниот промет на пазарот на пари во март забележа намалување од 35,9%, сведувајќи се на 1.494,0 милиони денари (најниско ниво во последните 16 месеци).

Графикон 15
Примарни пари
(во милиони денари, крај на период)



Умерено месечно намалување на примарните пари од 1,1%

Спротивните движења на готовите пари во оптек и ликвидноста на банкарскиот систем во март 2003 година резултираа со умерено месечно намалување на примарните пари од 1,1%. На годишна основа (март 2003 / март 2002 година), под влијание на нормализираната побарувачка за готови пари, примарните пари се намалени за 10,8%.