

**II. Монетарни движења во Република Македонија⁶****Основни монетарни индикатори**

	Состојба 30.09.2003 во милиони денари	Месечна промена во милиони денари	во %	Годишна промена во милиони денари	во %
Примарни пари	16.434	675	4,3	-2.440	-12,9
Готови пари во оптек	13.046	-13	-0,1	-2.088	-13,8
Депозитни пари	11.867	31	0,3	-532	-4,3
Парична маса M1	24.913	18	0,1	-2.620	-9,5
Парична маса M2 - денарски дел	38.892	192	0,5	-366	-0,9
Парична маса M2	70.702	473	0,7	7.541	11,9
Парична маса M4	75.532	721	1,0	5.899	8,5
Вкупни депозити	50.619	703	1,4	8.519	20,2
Краткорочни	45.789	455	1,0	10.161	28,5
Долгорочни	4.830	248	5,4	-1.642	-25,4
Денарски	17.316	181	1,1	2.109	13,9
Девизни	33.303	522	1,6	6.410	23,8
Вкупни пласмани на банките	47.681	641	1,4	1.468	3,2
Денарски	40.813	689	1,7	2.503	6,5
Девизни	6.868	-48	-0,7	-1.035	-13,1
Во процентни поени					
Просечна пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи (на 28 дена)	7,00%	0,00		-2,51	
Просечна пондерирана каматна стапка на пазарот на пари	7,41%	-1,11		-3,42	
Пондерирани активни каматни стапки на банките	15,29%	-0,21		-2,91	
Пондерирани пасивни каматни стапки на банките	7,37%	0,01		-2,16	

Извор: Народна банка на Република Македонија.

⁶ 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

Ценовната стабилност во септември 2003 година (просечна стапка на инфлација од 0,9%) и стабилното ниво на девизниот курс на денарот во однос на еврото се основни постулати на монетарната политика на НБРМ и ја одразуваат соодветната примена на инструментите за монетарно регулирање. Имено, зголемениот интерес за купување на благајнички записи на НБРМ придонесе за делумно апсорбирање на вишокот на ликвидност креиран преку зголемената буџетска потрошувачка, интервенциите на НБРМ на девизниот пазар (нето-откуп на девизи) и пониската побарувачка за готови пари.

Табела 1

Креирање и повлекување на примарни пари

	30.09.2003 година (месечна промена во милиони денари)
Примарни пари	675
Готови пари во оптек	-13
Ликвидност на банките	688
Креирање на примарни пари	1.606
Нето домашна актива	1.606
Повлекување на примарни пари	-931
Нето девизна актива	-636
Аукции на благајнички записи	-293
Останато	-2

*Пониска просечна
дневна ликвидност на
банките во споредба со
прејходниот месец*

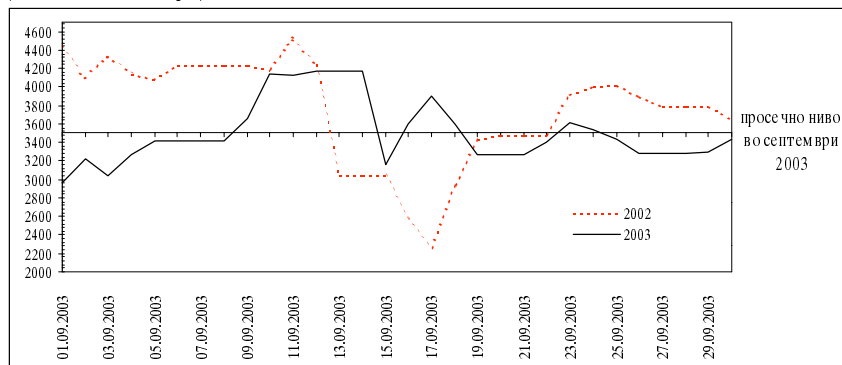
Просечната дневна ликвидност на банките во септември 2003 година изнесуваше 3.507,8 милиони денари, што во однос на претходниот месец претставува намалување за 150,6 милиони денари, или за 4,1%. Притоа, нејзината дневна динамика беше детерминирана од промената кај автономните фактори (динамиката на приливите и одливите на буџетот и движењето на готовите пари во оптек). Наспроти падот на просечната дневна ликвидност, вкупната ликвидност на банките оствари висок месечен пораст од 688 милиони денари, или 25,5% и на крајот на септември 2003 година достигна 3.388 милиони денари. Во споредба со истиот месец од претходната година, во септември 2003 година вкупната ликвидност на банкарскиот систем е пониска за 352 милиона денари, или за 9,4%. Меѓугодишниот пад се должи на повисоката споредбена основа од претходната година, предизвикана главно од високата предизборна јавна потрошувачка во првата половина од месецот.

Актуелноста на проблемот со недоволната рационалност во управувањето со ликвидноста од страна на поделни банки и нејзината нерамномерна дисперзираност во рамки на банкарскиот систем и натаму е присутна. Имено, согласно високиот месечен пораст на ликвидноста на банките, во септември 2003 година⁷ банките имаа издвоено 48,6% повеќе од утврдената обврска за задолжителна резерва во денари.

⁷ Како период на одржување (исполнување) на обврската за задолжителна резерва на банките се смета периодот од 11-ти во тековниот месец до 10-ти во следниот месец.



Графикон 12

Дневна динамика на ликвидноста на банките
(во милиони денари)

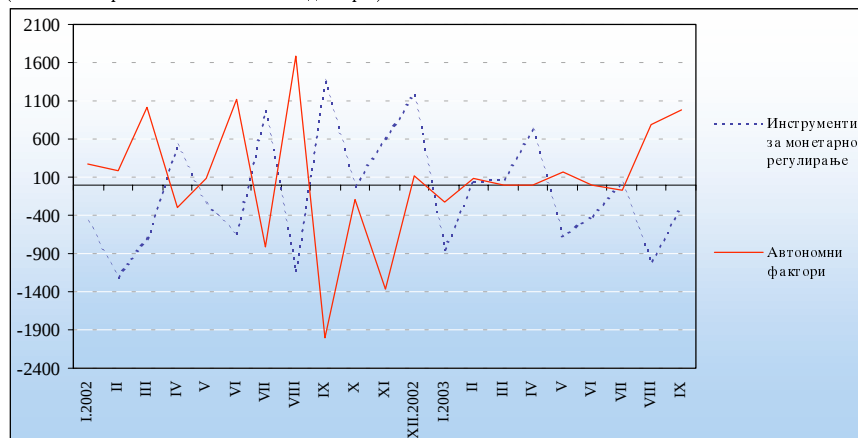
*Креирање на ликвидност
преку денарскиите депозити
на државата кај НБРМ...*

Денарските депозити на државата кај НБРМ во септември 2003 година забележаа висок месечен пад од 18,4%. Високиот пад се должи на префрлањето на кумулативниот износ на неисплатени средства од државните обврзници од сметката на буџетот кај НБРМ на нова посебна сметка на државата кај НБРМ за оваа намена. Имајќи го предвид карактерот на оваа трансакција, таа немаше одраз врз ликвидноста на банките. Фактичкото намалување на денарските депозитите на државата кај НБРМ во септември е значително пониско и изнесува 1,5%.

*...и преку девизните
трансакции на НБРМ*

Интервенциите на НБРМ на девизниот пазар веќе трет месец по ред делуваат во насока на креирање на ликвидност, согласно повисоката понуда во однос на побарувачката за девизи. Реализираниот нето-откуп на девизи на девизниот пазар од страна на НБРМ во септември 2003 година успешно ги неутрализираше притисоците на девизниот пазар, со што девизниот курс беше одржан на стабилно ниво.

Графикон 13

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

Во услови на висока ликвидност во банкарскиот систем, предизвикана од делувањето на автономните фактори, аукциите на благајнички записи на НБРМ во септември 2003 година делуваа во насока на повлекување на ликвидност. Така, преку овој инструмент

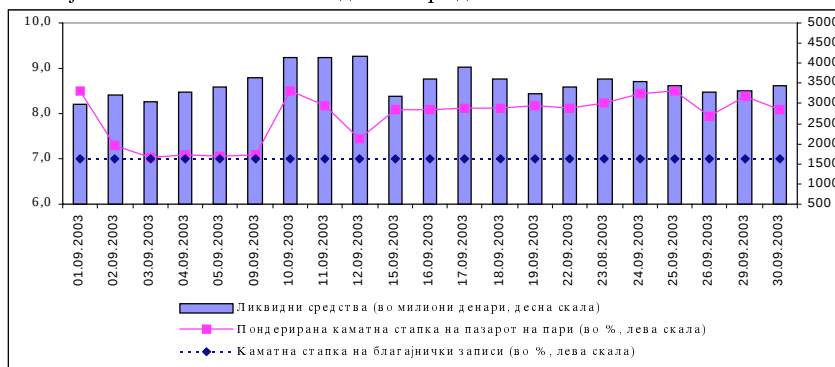


**Повлекување на
ликвидносѝ преку
аукциите на благајнички
записи на НБРМ**

за монетарно регулирање во септември беа повлечени 293 милиони денари, со што вкупниот износ на благајнички записи на крајот на месецот достигна 5.358 милиони денари (месечен пораст од 5,8%). Од аспект на дневната динамика, интересот за благајнички записи беше поголем во првата и последната декада од месецот, кога побарувачката за благајнички записи ја надминуваше понудата на НБРМ. Согласно вообичаеното намалување на ликвидноста кон средината на месецот, во втората декада беше регистриран намален интерес за благајнички записи. Сепак, во просек, во текот на месецот побарувачката ја надмина понудата на благајнички записи. Притоа, на крајот на месецот беше извршена промена во динамиката на одржувањето на аукциите на благајнички записи, така што од 29 септември 2003 година тие се спроведуваат двапати неделно: во среда и во петок (наместо досегашната динамика на одржување трипати во неделата). Останатите карактеристики на нивната поставеност се непроменети (“тендер со износ”, фиксна каматна стапка од 7,0% и рок на достасување од 28 дена).

Графикон 14

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

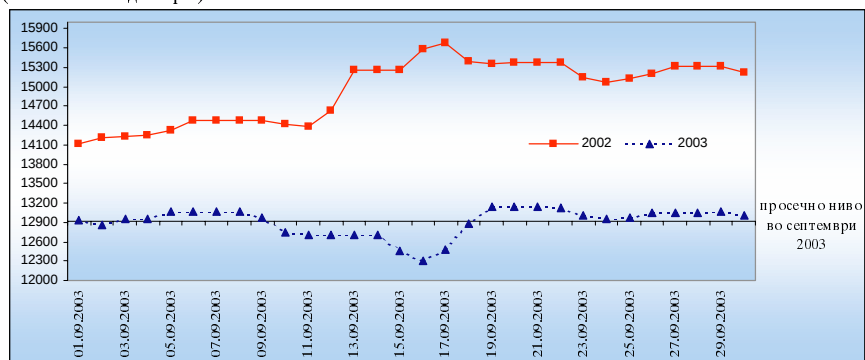


**Најамошно
намалување на
каматната стапка на
пазарот на пари**

Во септември 2003 година продолжи намалувањето на просечната пондерирана каматна стапка на пазарот на пари, така што таа се сведе на 7,4% на годишно ниво (месечен пад од 1,1 процентен поен). Во однос на претходниот месец (кој воедно претставува исклучително ниска споредбена основа), во септември беше регистрирано значително месечно зголемување на понудата и побарувачката на пазарот на пари (за 53,7% и 79,1%, соодветно), при што тие беа речиси изедначени. Следствено, вкупниот реализиран промет оствари висок пораст од 75,7%. Сепак, остварениот промет на пазарот на пари во септември претставува втор најмал износ на промет остварен од почетокот на 2003 година, а ваквата состојба на пазарот на пари се должи на сѐ поизразените преференции на банките за тргување со ликвидни средства на билатерална основа.



Графикон 15

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

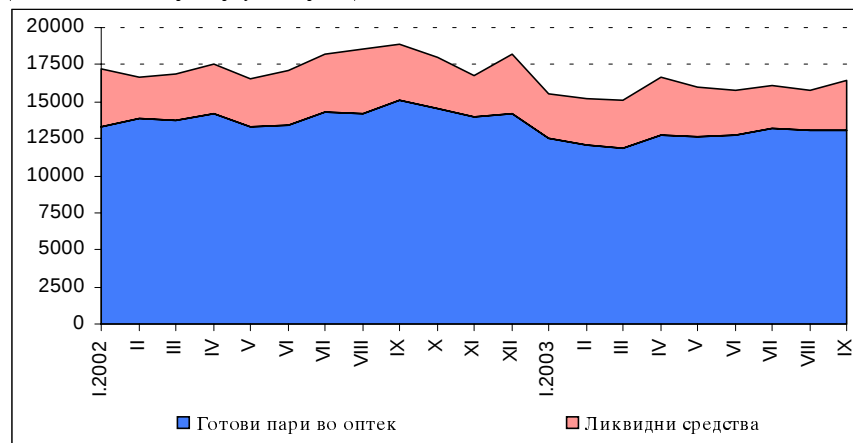
*Нивојто на готови пари
во оптек речиси
непроменето*

Готовите пари во оптек на крајот на септември 2003 година изнесуваа 13.046 милиони денари и беа речиси непроменети во однос на претходниот месец (минимален пад од 13 милиони денари, или 0,1%). Притоа, дневните флукуации на готовината во текот на месецот беа умерени и главно се движеа околу просечното ниво од 12.908,5 милиони денари. Во споредба со претходниот месец, просечното дневно ниво на готовите пари во оптек е пониско за 58,4 милиони денари, или за 0,4%. На меѓугодишна споредбена основа падот на просечниот дневен износ на готовите пари во оптек е поизразен и изнесува 2.027,3 милиони денари, или 13,6% (покрај ефектот од укинувањето на данокот на финансиски трансакции, врз годишниот пад влијаеше високиот месечен пораст на готовината регистриран во септември минатата година поради зголемената изборна потрошувачка и нов начин на исплата на пензиите).

Графикон 16

Примарни пари

(во милиони денари, крај на период)



* Ликвидните средства на банките ја опфаќаат сметката на банките кај НБРМ и готовината во благајна на банките.

*Месечен пораст на
нивојто на примарни
пари*

Во септември 2003 година, примарните пари остварија месечен пораст од 675 милиони денари, или 4,3%, детерминиран од високиот пораст на ликвидноста во банкарскиот систем, со оглед на минималниот месечен пад на готовите пари во оптек. Со тоа, нивото на примарни пари на 30.09.2003 година достигна 16.434 милиони денари. Споредено на годишна основа, примарните пари бележат висок меѓугодишен пад од 2.440 милиони денари, или 12,9%, при истовремен пад кај двете компоненти.