

**II. Монетарни движења во Република Македонија²****Основни монетарни индикатори**

	Состојба 30.11.2003 во милиони денари	Месечна промена во милиони денари	во %	Годишна промена во милиони денари	во %
Примарни пари	15.701	-194	-1,2	-1.041	-6,2
Готови пари во оптек	13.160	50	0,4	-823	-5,9
Депозитни пари	11.702	1	0,0	-107	-0,9
Парична маса M1	24.862	51	0,2	-930	-3,6
Парична маса M2 - денарски дел	40.164	261	0,7	3.535	9,7
Парична маса M2	72.696	-531	-0,7	9.796	15,6
Парична маса M4	77.431	-620	-0,8	8.917	13,0
Вкупни депозити	52.569	-671	-1,3	9.847	23,0
Краткорочни	47.834	-582	-1,2	10.726	28,9
Долгорочни	4.735	-89	-1,8	-879	-15,7
Денарски	18.703	223	1,2	3.995	27,2
Девизни	33.866	-894	-2,6	5.852	20,9
Вкупни пласмани на банките	49.544	889	1,8	4.579	10,2
Денарски	42.533	743	1,8	4.672	12,3
Девизни	7.011	146	2,1	-93	-1,3
Во процентни поени					
Просечна пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи (на 28 дена)	6,12 %	-0,68		-6,8	
Просечна пондерирана каматна стапка на пазарот на пари	7,25 %	-0,62		-6,11	
Пондерирани активни каматни стапки на банките	14,71 %	-0,02		-3,32	
Пондерирани пасивни каматни стапки на банките	7,06 %	-0,25		-2,10	

Извор: Народна банка на Република Македонија.

² Во анализата на монетарните движења (депозити и пласмани на банките), од декември 2002 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 ноември 2003 година, од оперативен аспект, аукциите на благајнички записи активно беа користени како основен монетарен инструмент. Притоа, повлекувањето на ликвидност преку девизните трансакции, делумно беше неутрализирано преку аукциите на благајнички записи, како и преку делувањето на некои автономни фактори (денарските депозити на државата кај НБРМ).

Табела 1
Креирање и повлекување на примарни пари

	30.11.2003 година (месечна промена во милиони денари)
Примарни пари	-194
Готови пари во оптек	50
Ликвидност на банките	-244
Креирање на примарни пари	895
Нето домашна актива	393
Благајнички записи на НБРМ	502
Повлекување на примарни пари	-1.089
Нето девизна актива	-1.080
Останато	-9

*Намалување на
просечната дневна
ликвидност на банките*

Ликвидноста на банките, во ноември 2003 година беше под влијание на редовната динамика на автономните фактори. Притоа, дел од овие ликвидносни ефекти беа неутрализирани преку инструментите за монетарно регулирање. Од динамички аспект, во првата половина од месецот вкупната ликвидност на банките имаше растечки тренд, што во услови на повлекување на ликвидност преку девизните трансакции и незначителни промени на износот на благајнички записи, претставува одраз на редовната буџетска потрошувачка и намалените преференции за држење на готовина. Во втората половина од месецот, по значителното исцрпување на ликвидноста во периодот на плаќање на даночните обврски, вкупните ликвидни средства на банкарскиот систем имаа тенденција на намалување, рефлектирајќи го редовното зголемување на нивото на готови пари во оптек и интервенциите на НБРМ на девизниот пазар. Просечната дневна ликвидност на банкарскиот систем изнесуваше 3.426,4 милиони денари и беше пониска на месечна основа за 820,9 милиони денари, или за 19,3% (во согласност со повисоката споредбена основа заради исплатата на државните обврзници за старото девизно штедење во октомври). На крајот на месецот, вкупната ликвидност на банките беше пониска на месечна и годишна основа за 244 милиони денари (8,8%) и 218 милиони денари (7,9%), соодветно.

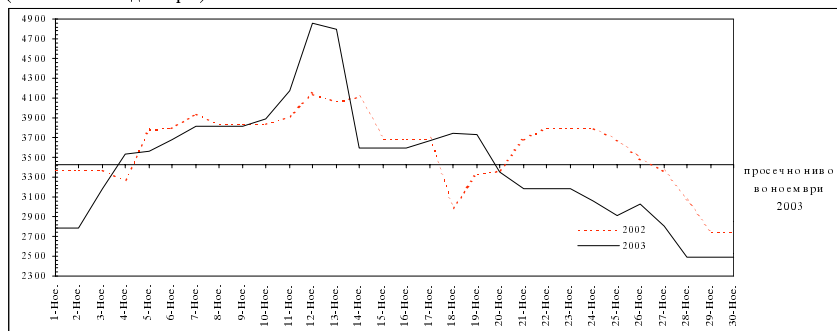
Во ноември 2003 година³, издвоениот вишок на банките над обврската за задолжителна резерва (во денари) забележа месечно намалување од 14,8 процентни поени и изнесуваше 20,5%. Понишкиот износ на ликвидни средства над обврската за задолжителна резерва кореспондира со понатамошното интензивирање на кредитната активност на банките, како и со повисоката побарувачка на банките за девизи на девизниот пазар. Воедно, со ваквата политика на управување со ликвидноста, банките го редуцираат нивото на нерационално искористени средства.

³ 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 9

Дневна динамика на ликвидноста на банките
(во милиони денари)



*Девизните трансакции на
НБРМ во ноември 2003
година делуваа во насока
на повлекување на
ликвидноста*

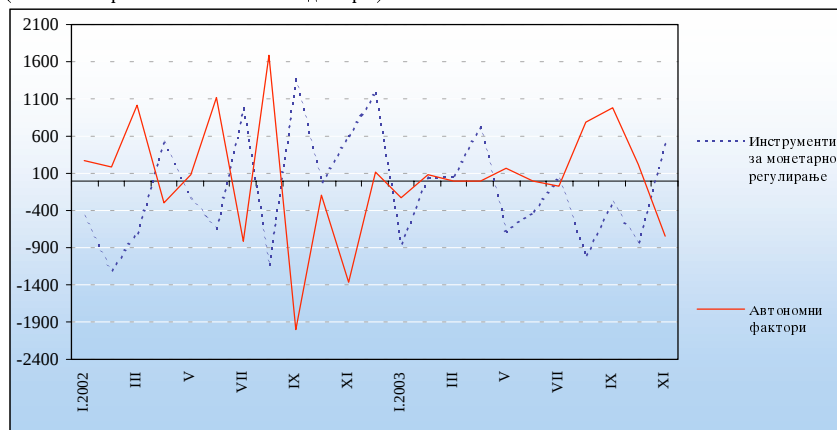
Во функција на одржување на стабилноста на девизниот курс, НБРМ и во ноември 2003 година активно учествуваше на девизниот пазар. Притоа, во услови на вишок на побарувачка над понудата на девизи, интервенциите на НБРМ беа во насока на нето-продажба на девизи. Со тоа, девизните трансакции во ноември 2003 година (како и во претходниот месец) делуваа во насока на повлекување на ликвидност.

*Креирање на ликвидноста
преку денарските депозити
на државата кај НБРМ...*

Во ноември 2003 година, денарските депозити на државата кај НБРМ забележаа месечно намалување од 2%, со што претставуваа тек на креирање на ликвидност. Во текот на месецот, денарските депозити на државата флукутираа во согласност со редовната динамика на буџетските приливи и одливи.

Графикон 10

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

*...како и преку аукциите
на благајнички записи*

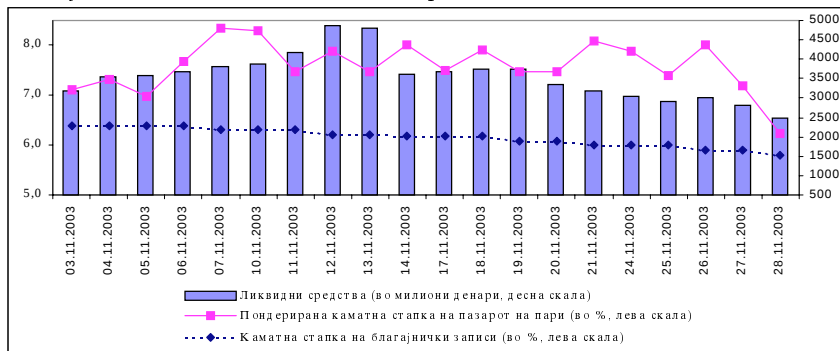
Наспроти функцијата на повлекување на ликвидност, во ноември 2003 година аукциите на благајнички записи делуваа во насока на креирање на ликвидност. Така, на крајот на месецот нивото на благајнички записи изнесуваше 5.687 милиони денари (креирана ликвидност на месечна основа од 502 милиона денари) и забележа месечен пад од 8,1%. И покрај осцилациите во текот на месецот, во просек односот помеѓу побарувачката и понудата на благајнички записи изнесуваше 1,2 (во полза на побарувачката), што придонесе за континуирано намалување на пондерираната каматна стапка (на последниот ден од месецот таа се сведе на 5,79%).



Просечната пондерирана каматна стапка на аукциите на благајнички записи, во ноември 2003 година изнесуваше 6,12%, бележејќи месечен пад од 0,7 процентни поени.

Графикон 11

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

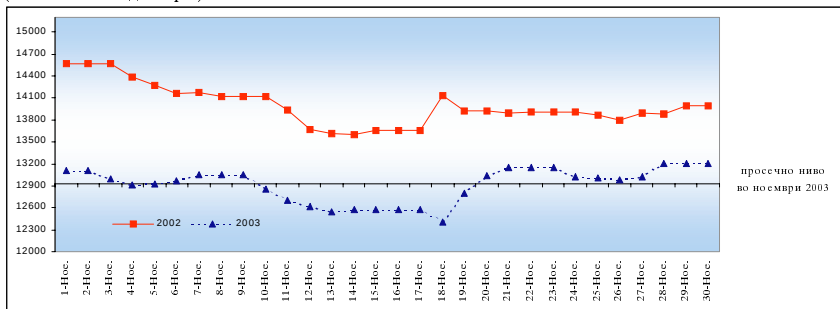


*Повторно намалување
на прометот на
пазарот на пари*

Во услови на значително повисока понуда во однос на побарувачката за краткорочни ликвидни средства (за 45,4%), просечната пондерирана каматна стапка на пазарот на пари, во ноември 2003 година забележа месечен пад од 0,6 процентни поени и на крајот на месецот се сведе на 7,25% (воедно тоа укажува и на брза реакција на каматната стапка на пазарот на пари на промените на каматната стапка на аукциите на благајнички записи). Ваквиот сооднос помеѓу понудата и побарувачката за ликвидни средства на пазарот на пари, не е карактеристичен за целиот месец. Имено, тој пред сè ја рефлектира значителната дискрепанца помеѓу понудата и побарувачката во неколку денови од месецот. Месечната споредба покажува пораст на понудата на ликвидни средства од 22,2%, при истовремено намалување на побарувачката и вкупниот промет за 14,7% и 15,0%, соодветно. И во ноември 2003 година на неинституционализираниот пазар (билатералните меѓубанкарски трансакции) беше регистриран повисок промет, во однос на прометот на институционализираниот пазар.

Графикон 12

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



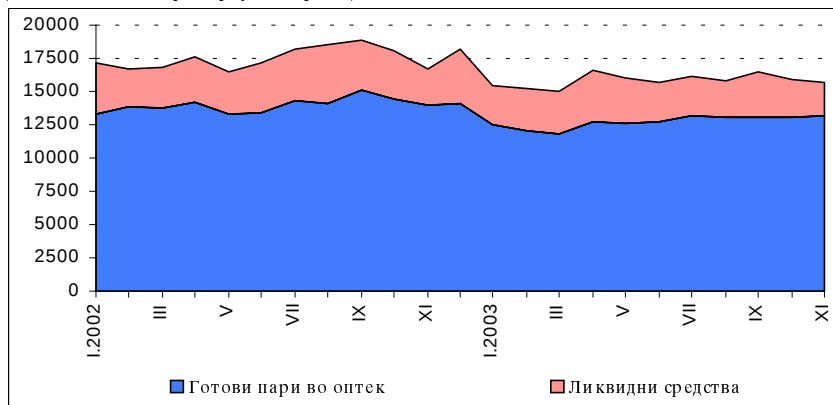
*Незначителни промени на
готовите пари во оптек...*

Нивото на готови пари во оптек, во ноември 2003 година не забележа позначителна месечна промена. Така, во однос на претходниот месец тоа беше повисоко за 50 милиони денари, или за 0,4%. Од динамички аспект, во текот на месецот беа забележани вообичаени движења. Така, позначително интензивирање на побарувачката за готови пари беше регистрирано во периодите на исплата на пензии и социјална помош. Просечниот дневен износ на готови пари во оптек во ноември 2003 година изнесуваше 12.919,4 милиони денари (намалување на месечна основа од 206,2 милиони



денари, или за 1,6%). Меѓугодишната споредба покажува намалување на нивото на готови пари во оптек за 5,9%.

Графикон 13
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.

*...и истовремено пониско
ниво на примарните
пари*

Во ноември 2003 година, примарните пари беа пониски на месечна основа за 1,2%, рефлектирајќи го месечното намалување на вкупната ликвидност на банките. Со тоа, на 30.11.2003 година тие изнесуваа 15.701 милион денари. Пониската побарувачка за готови пари и пониското ниво на ликвидност на меѓугодишна основа резултираа со пад на примарните пари од 6,2%.