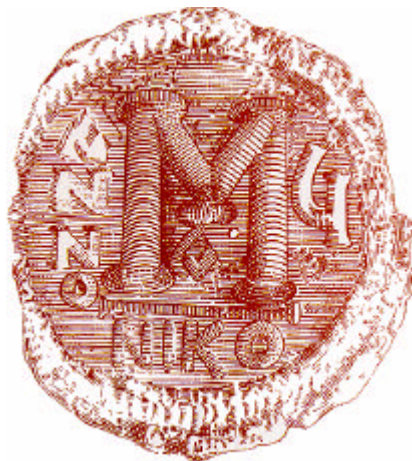


Narodna banka na Republika Makedonija



Polugodi { en izve { taj januari - juni 2005

Izработка: Direkcija za istra`uvawe

Skopje, okt omvri 2005

SODR@ I NA

I. Ekonomski dvi `ewa vo Republ ika Makedon ija.....	2
1.1. Bruto doma { en proizvod.....	2
1.2. Ceni	4
1.3. Industrisko proizvodstvo.....	10
1.4. Ostanati ekonomski dejnosti.....	12
1.5. Pazar na rabotna sila.....	15
1.6. Plati.....	17
1.7. Dr `aven buxet.....	19
II. Celi i ostvaruvawe na monetarnata pol i tika.....	23
2.1. Postavenost i celi na monetarnata pol itika.....	23
2.2. Likvidnost na bankite.....	24
2.2.1. Osnovni instrumenti na monetarnata pol itika	29
2.3. Monetarni agregati.....	31
2.3.1. Vкупni depoziti.....	35
2.4. Plasmani na bankite.....	38
2.5. Kamatni stapki	42
2.6. Finansiski pazari vo Republ ika Makedon ija.....	46
2.6.1. Pazar na pari.....	46
2.6.2. Berza na dolgoro~ni hartii od vrednost.....	49
2.6.2.1. Pazar na dr `avni zapisi.....	51
2.6.3. Devizen i menuva~ki pazar.....	54
III. Nadvore { en sektor.....	57
3.1. Bilans na pla}awa.....	57
3.1.1. Tekovna smetka	57
3.1.2. Kapitalna i finansiska smetka.....	67
3.2. Devizen kurs na denarot.....	70
3.3. Devizni rezervi.....	74
3.4. Nadvore { en dolg na Republ ika Makedon ija.....	77
3.4.1. Struktura na dolgot.....	77
3.4.2. Ostvareni dvi `ewa vo prvoto polugodie na 2005 godina	80

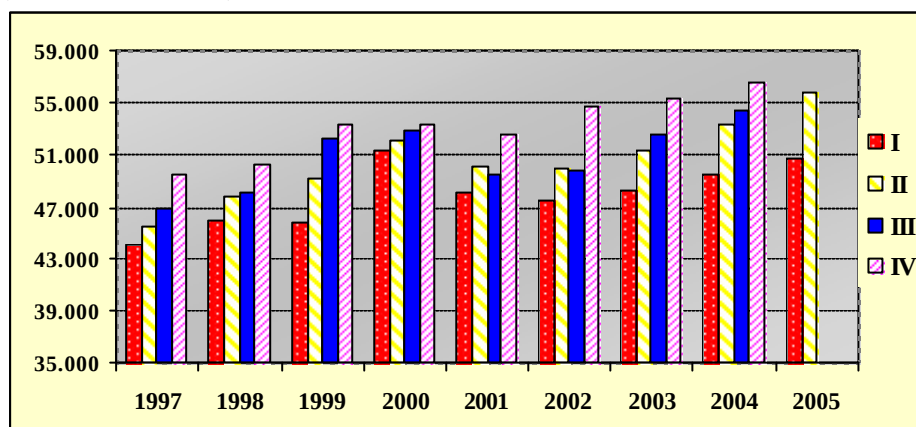
I. Ekonomski dvi`ewa vo Republika Makedonija

1.1. Bruto doma`en proizvod

Vo prvata polovina na 2005 godina e registriran realen godi`en porast na bruto doma`niot proizvod¹ (BDP) vo Republika Makedonija od 3,7%. Nabquduvano po kvartali, godi`nata stapka na porast vo prviot kvartal iznesuva`e 2,7%, dodeka vo вториот kvartal porastot be`e dopolnitelno intenziviran, pri `to e ostvorena godi`nata stapka na porast od 4,7%.

Grafikon 1

Kvartalna distribucija na bruto doma`niot proizvod*
(vo milioni denari)



* Po postojani ceni vo denari od 1997 godina.

Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Analizirano od aspekt na proizvodstvenata strana na BDP, realni godi`ni stapki na porast vo prvata polovina na 2005 godina se registrirani vo site sektori, osven vo grade`ni`tvoto (realen pad od 9,2%, vo soglasnost so namalenata grade`na aktivnost vo dvata kvartala). Najvisok porast od 9% e ostvaren vo sektorot `industrija` (so u`estvo od 23,6% vo BDP), kako rezultat na zna`itelno poizrazenata stapka na porast vo вториот kvartal (13%). Vakvite dvi`ewa vo industriskiot sektor korespondiraat so zgolemenata industriska aktivnost, osobeno vo metaloprera`otuvana`kata industrija (`to delumno proizleguva i od niskata sporedbena osnova od prethodnata godina zaradi neraboteweto na eden krupen metalurgiski kapacitet) i zgolemenata pobaruva`ka i proizvodstvo na elektri`na energija, kako i so aktiviraweto na eden od rudnicite na metali. Visok porast od 7,4% e registriran vo trgovijata (u`estvo od 12,4% vo BDP), soglasno so porastot na trgovskata aktivnost vo dvata kvartala. Zemjodelstvoto, koe u`estvuva so 9,7% vo BDP, ostvari porast od 2,4%. Sektorot `soobra`aj, skladiawe i vrski` so`inuva 8,2% od BDP i bele`i zna`aen porast od 6,2% (pri realni stapki na porast od 5,6% vo prviot i 6,7% vo вториот kvartal).

¹ Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija. Kvartalnite presmetki za BDP se izrazeni po postojani ceni vo denari od 1997 godina. Strukturata e spored Nacionalnata klasifikacija na dejnosti (NKD).

Tabela 1
BDP-proizvodstvena strana

po postojani ceni, vo denari od 1997	2005		Realna promena 2005/2004		Učestvo vo BDP vo %				I-VI 2005/I-VI 2004	
	vo milioni denari		vo %		Kv1		Kv2		Realna promena vo %	Učestvo vo BDP vo %
	Kv1	Kv2	Kv1/Kv1	Kv2/Kv2	2004	2005	2004	2005		
Vkupno	50,803	55,798	2.7	47	100	100	100	100	3.7	100
<i>Zemjodelstvo, lov, {umarstvo i ribarstvo</i>	5,089	5,262	2.5	23	10.0	10.0	9.6	9.4	2.4	9.7
<i>Vadewe rudi i kamen, prerabotuvanka industrija, snabduvawe so elektri~na energija, gas i voda</i>	11,655	13,551	4.7	13.0	22.5	22.9	22.5	24.3	9	23.6
<i>Grade`ni {tvo Trgovija na golemo i malo, popravka na motorni vozila, motorcikl i i predmeti za li~na upotreba i za doma}instva</i>	1,910	3,182	-9.7	-8.9	4.3	3.8	6.6	5.7	-9.2	48
<i>Hoteli i restorani</i>	6,249	7,011	6.4	82	11.9	12.3	12.2	12.6	7.4	12.4
<i>Soobra}aj, skladirawe i vrski</i>	978	1,104	3.9	60	1.9	1.9	2.0	2.0	5	2
<i>Finansisko posreduvawe; Aktivnosti vo vraska so nedvi`enimot, iznajmuvawe i delovni aktivnosti</i>	4,206	4,585	5.6	67	8.1	8.3	8.1	8.2	6.2	8.2
<i>Javna uprava i odbrana, zadol`itelna socijalna za{tita; Obrazovanie; Zdravstvo i socijalna rabota</i>	6,636	6,675	0.2	09	13.4	13.1	12.4	12.0	0.6	12.5
<i>Inputirani bankarski uslugi</i>	7,788	7,787	0.5	03	15.7	15.3	14.6	14.0	0.4	14.6
	1,146	1,147	-0.9	14	2.3	2.3	2.1	2.1	0.2	2.2

Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Rashodnite agregati na BDP ostvarija nominalni stapki na porast vo prvoto polugodie na 2005 godina vo sporedba so istiot period od prethodnata godina.² Taka, javnata potro{uva~ka e zgolesena za 0,9%, kako rezultat na porastot na tro{eweto na dr`avata vo prviot kvartal na 2005 godina od 4,3% na godi{na osnova, pri registriran pad vo вториот kvartal na 2,3%. Investiciite vo ma{ini i oprema se povisoki za 5,2%, pri poizrazen porast na investiciiskata aktivnost vo prviot kvartal (5,7%) vo odnos na вториот kvartal (4,8%). Izvozot na stoki i uslugi e zgolesen za 27,7%, pri ostvareni visoki godi{ni stapki na porast vo dvata kvartala. Istovremeno, uvozot na stoki i uslugi zabele`a pomal intenzitet na rast od 11,5%, pri zna~itelno poizrazen porast na uvozot vo вториот kvartal (za 17,1%, {to delumno proizleguva od zgolesenata industriska aktivnost vo sporedba so istiot period od 2004 godina).

² Vo soop{tenijata na Dr`avniot zavod za statistika (DZS) za kvartalno dvi`ewe na BDP, od rashodnite agregati se presmetuvaat samo javnata potro{uva~ka, investiciite vo ma{ini i oprema, uvozot i izvozot na stoki i uslugi (site po tekovni ceni). DZS raboti na postavuvawe metodologija za presmetka i na li~nata potro{uva~ka, investiciite vo grade`ni objekti i promenata na zalihite.

Tabela 2
BDP-rashodna strana
(vo milioni denari)

Rashodni agregati na BDP	2004					2005		nominalna promena 2005/2004 vo %		
	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	vkupno	Kv1	Kv2	Kv1/Kv1	Kv2/Kv2	I-VI/I-VI
Javna potrošnja	12,807	13,521	12,437	13,792	52,557	13,356	13,209	4.3	-2.3	0.9
Investicije u materijalnu opremu	3,747	4,945	4,091	4,564	17,347	3,962	5,180	5.7	4.8	5.2
Izvoz na stoke i usluge	21,742	23,210	27,884	29,724	102,790	27,071	30,326	24.5	30.7	27.7
Stoke (f.o.b.)	17,913	18,685	22,200	23,656	82,635	22,546	24,680	25.9	32.1	29.0
Usluge	3,828	4,526	5,684	6,067	20,154	4,525	5,646	18.2	24.7	21.8
Uvoz na stoke i usluge	34,408	40,160	39,701	45,870	160,425	36,115	47,011	5.0	17.1	11.5
Stoke (f.o.b.)	28,948	34,922	34,038	39,443	137,584	31,417	40,546	8.5	16.1	12.7
Usluge	5,460	5,238	5,663	6,427	22,842	4,698	6,465	-14.0	23.4	4.3

Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

1.2. Ceni

Prosežnata stopka na inflacija, merena preku indeksot na trošocite na život, ostvarena vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva 0,2%³ i e relativno blisku do projektiranata stopka za toj period (0,4%). Ostvarenata stopka na inflacija se dolži na vlijanieto na slednite faktori:

1. Povećanje ceni na tećnite goriva na domaćniot pazar, vo soglasnost so porastot na ceni na surovata nafta na svetskite berzi;
2. Povećanje ceni na cigarite, što proizleguva od zgolemenata akciza na ovie proizvodi vo januaru 2005 godina (so cel usoglasuvawe so Direktivite na EU);
3. Povećanje ceni na obuvkite;
4. Povećanje ceni na PTT uslugite (cenata na impulsot i na pretplatata za telefon vo fiksna telefonija), što se dolži na niskata sporedbeno osnova vo prvata polovina na 2004 godina. Imeno, vo juli 2004 godina beše izvršeno zgolemuvawe na ovie ceni i na toa nivo beše zadržani vo prvata polovina na 2005 godina (što pretstavuva povećano nivo vo odnos na prvata polovina na 2004 godina).

Vo soglasnost so dvićeweto na ceni na gorivata i efektot od PTT uslugite, trošocite za soobraćajni sredstva i usluge vo prvata polovina na 2005 godina ostvarija porast od 4,4%. Zgolemenata cena na cigarite dovede do porast na trošocite za tutun i pijalaci od 6,1%. Istovremeno, porast na trošocite od 3,1% e registriran vo kategorijata "obleka i obuvki". Visokiot porast kaj ovie kategorii vo golema merka beše neutraliziran so padot na trošocite za ishrana od 2,1% (usloven od namaluvaweto na carinite na zemjodelskite i prehranbenite proizvodi vo soglasnost so pristapuvaweto na Republika Makedonija vo STO⁴), zaradi nivnoto dominantno ućestvo vo presmetkata na inflacijskiot indeks⁵. Pritoa, vo prvite četiri meseci od godinata namaluvaweto na trošocite za ishrana imaše dominantno dejstvo vrz

³ Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

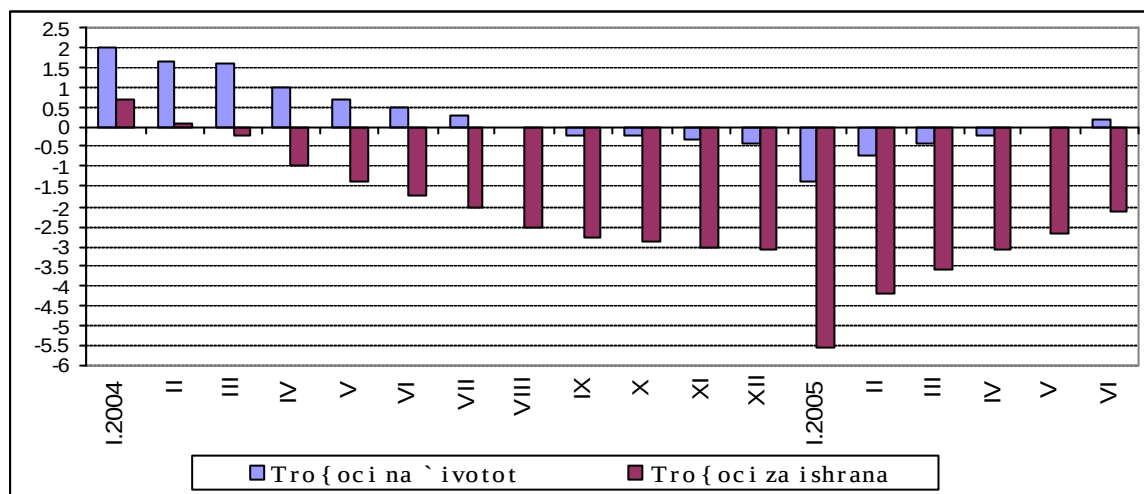
⁴ Od 1 januaru 2005 godina se namalija carinite na okolu 3.700 tarifni broevi, pri što prosežnata carinska stopka se namali od 11,09% kolku što iznesuše vo 2004 godina na 10,05% vo 2005 godina. Pritoa, prosežnata carinska stopka kaj zemjodelskite proizvodi se namali od 19,79% vo 2004 godina na 18,02% vo 2005 godina, a kaj industriskite proizvodi, od 8,49% vo 2004 godina na 7,66% vo 2005 godina.

⁵ Od januaru 2005 godina, DZS primenuva nova struktura na ponderii so drži na indeksna lista, koja vo soglasnost so metodologijata se revidira na sekoj pet godinu.

dvi`eweto na indeksot na tro{ocite na`ivotot, poradi {to makedonskata ekonomija be{e vo zonata na niski stapki na deflacija. Sепak, pod vlijanie na navedenite faktori koi deluvaa inflatorno, kon krajot na vtoriot kvartal be{e napu{tena zonata na deflacija i se ostvari premin kon niski stapki na inflacija. So izzemawe na promenata na tro{ocite za ishrana i energija od ovoj cenoven indeks, inflacijata vo prvata polovina na 2005 godina e povisoka i iznesuva 1,66% (bazi~na stapka na inflacija)⁶.

Grafikon 2

Prose~na promena na vkupnite tro{oci na`ivot i tro{ocite za ishrana (vo %)

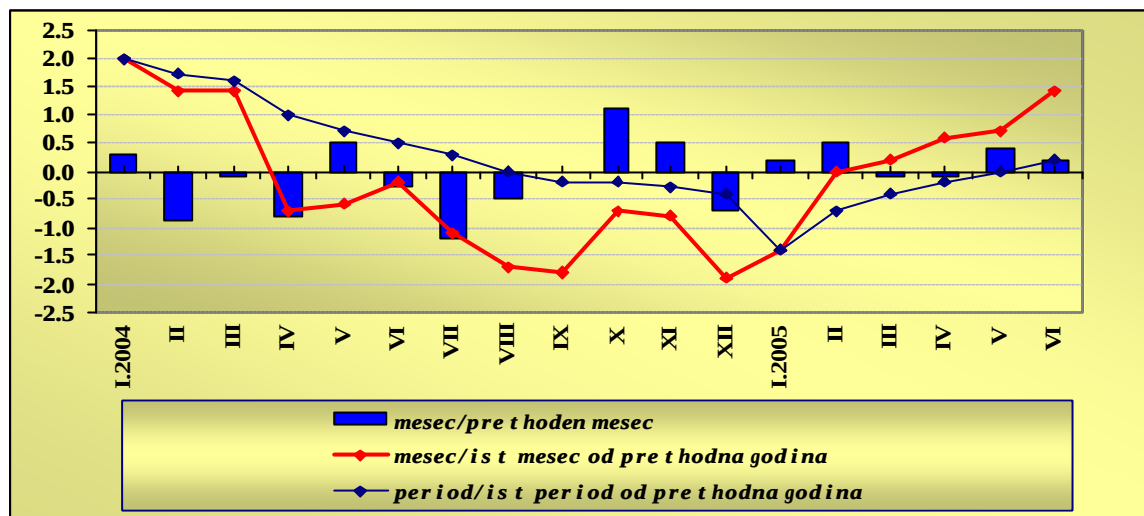


Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Nabquduvaj{i spored strukturata, niskata prose~na stapka na inflacija vo prvata polovina na 2005 godina e rezultat na divergentното dvi`ewe na tro{ocite za stoki i uslуги (porast na tro{ocite za uslуги od 2,4%, glavno poradi efektot od PTT uslugite i pad na tro{ocite za stoki od 0,3%, glavno poradi padot kaj stokite za ishrana).

⁶ Presmetkata e napravena vo Direkcijata za istra`uvawe na NBRM spored sopstvena metodologija.

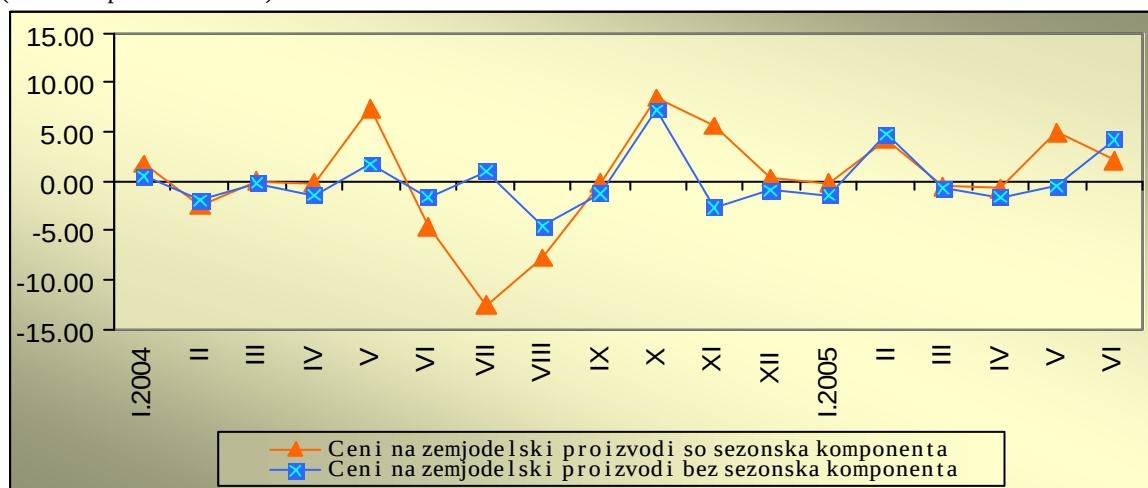
Grafikon 3
Tro{oci na `ivotot
(promena vo %)



Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Analizirano od aspekt na mese`nite dvi `ewa, vo prvata polovina na 2005 godina bea registrirani niski mese`ni stapki na porast na tro{ocite na `ivotot, osven vo mart i vo april koga tie zabele`aa minimalno namaluvawe. Mese`noto zgolemuwawe vo januari (0,2%) korespondira so promenata na akcizata na cigarite, dodeka zgolemuwaweto vo februaru (0,5%) proizleguva od pavisokite ceni na gorivata i porastot na cenite na zemjodelskite proizvodi. Pavisokite ceni na sve`iot zelen`uk vo maj determiniraa mese`en porast na tro{ocite na `ivotot od 0,4%, dodeka porastot od 0,2% vo juni glavno se dol`i na pavisokite ceni na sve`oto ovo `je.

Grafikon 4
Ceni na zemjodelski proizvodi so i bez sezonska komponenta
(mese`ni promeni vo %)



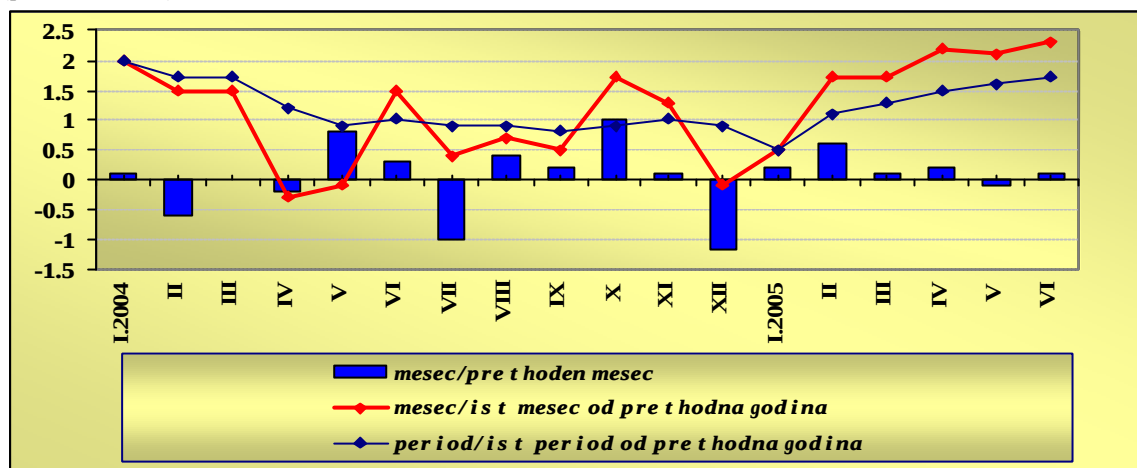
Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija i NBRM.

Vo prosek, vo prvoto polugodie na 2005 godina indeksot na cenite na malo⁷ ostvari pointenziven porast (1,7%) vo odnos na indeksot na tro{ocite na `ivotot, {to proizleguva od poizrazeniot efekt od pavisokite ceni na gorivata (op`ateni vo

⁷ Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

kategorijata "neprehranbeni industrijski proizvodi", koja beleži porast od 2%), pri istovremen pad na cenite na zemjodelske proizvodi (za 2,5%). Pritoa, cenite na malo imaa identična mesečna dinamika so trošocite na životot, so isključok na mesec maj (pad od 0,1%), koga vrz cenite na malo beže dominanten efektot od poniskite ceni na naftenite derivati.

Grafikon 5
Ceni na malo
(promena vo %)



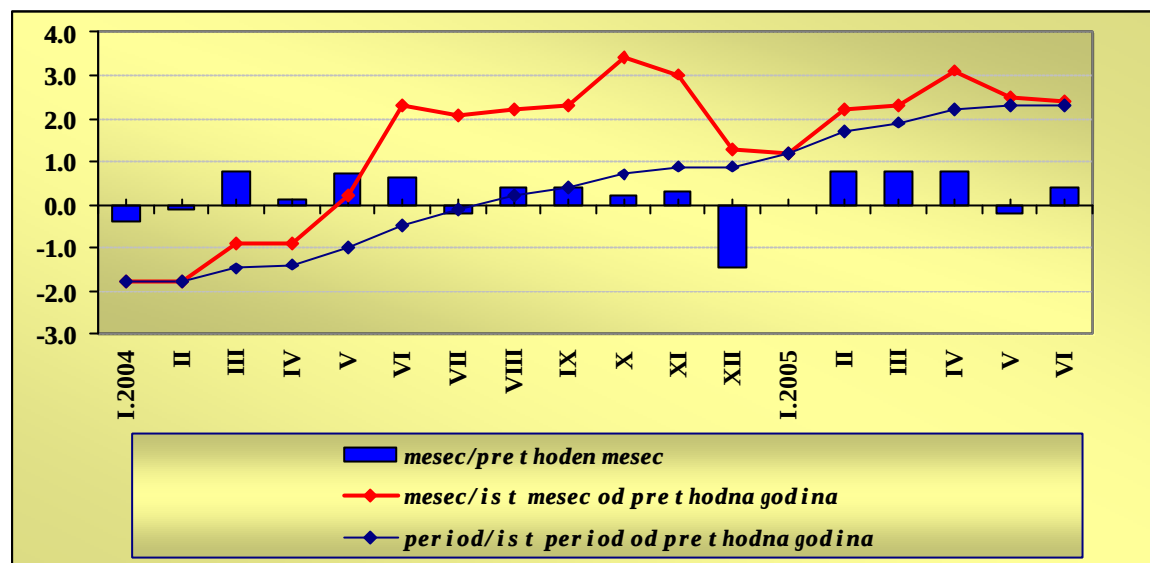
Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

Vrednosta na potrošuvakata košnica za ishrana i pijalaci⁸ vo juni 2005 godina iznesuva 10.108 denari. Vo sporedba so isti ot mesec od prethodnata godina, taa e povisoka za 1,2%, što se dolži na zgolemenata vrednost na kategorijite "svežo i preraboteno ovože" (za 28,3%) i "svežo i preraboteno meso" (za 3,5%), dodeka kaj ostanatite kategorijii proizvodi e zabeležan pad na nivnata vrednost. Od vkupnata vrednost na potrošuvakata košnica, najgolem del se odnesuva na kategorijite "svežo i preraboteno meso" (23,4%), "žito i proizvodi od žito" (17,9%) i "mleko i mlečni proizvodi" (15,8%).

⁸ Site proizvodi od kategorijata "ishrana i pijalaci" koji ja sočinuvaat košnicata, se određeni kako prosečni mesečni potrebi na jedno četiričleno nezemjodelsko domaćinstvo. Struktura na proizvodi e konstantna (isti proizvodi - isti količestva) vo tekot na edna godina. Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

Grafikon 6

Ceni na proizvođitelite na industrijski proizvodi
(promena vo %)



Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Cenite na proizvođitelite na industrijski proizvodi⁹ vo prvata polovina na 2005 godina ostvarija prose`en porast od 2,3%, koj vo najgolem del proizleguva od porastot na cenite na proizvođitelite na nafteni derivati (21,6%). Nivniot porast korespondira so kontinuiranoto zgolemuвање na cenite na surovata nafta na svetskite berzi, poradi {to Regulatornata komisija za energetika vo tekot na prvata polovina na 2005 godina pove}ekratno donese odluki za zgolemuвање na rafineriskite cenite na naftenite derivati. Pozna`aen pridones za porastot na cenite na proizvođitelite na industrijski proizvodi imaat i povisokite cenite na proizvođitelite na elektri`ni ma{ini i aparati (6,3%). Divergenten efekt vrz op{toto nivo na proizvodstvenite cenite ima namaluvaweto na cenite na proizvođitelite na prehranbeni proizvodi i pijalaci (za 0,7%), soglasno so poevtnite surovini i poniskite cenite na uvoznite proizvodi kako rezultat na namaluvaweto na carinite so vlezot vo STO.

Prilog 1

Retrospektiva na dvi `ewata na svetskite nafteni berzi vo prvata polovina na 2005 godina

Prose`nata cena na surovata nafta na svetskite berzi vo prvata polovina na 2005 godina dostigna 49,69 SAD dolari za barel, {to e pove}e za 47,6% vo sporedba so isti period od 2004 godina. Nabquduvano po meseci, prose`nata cena na naftata vo januar i februar iznesuva {e 44,36 i 45,22 SAD dolari za barel, soodvetno, dodeka vo mart taa dostigna nivo od 53,1 SAD dolari za barel. Glavni pri`ini za trendot na porast na cenite na naftata vo prvite tri meseci se zgolemenata pobaruva`ka, od edna strana (zgolemeni potrebi na zemjite vo razvoj, nepovolni vremenski uslovi vo Severna Amerika i delovi na Evropa, kako i faktori od {pekulativna priroda) i namalenata ponuda, od druga (zatvorawe na oddelni postrojki vo amerikanskite rafinerii vo Teksas i Kalifornija zaradi remontu).

Kako odgovor na kontinuiraniot porast na svetskite cenite na surovata nafta vo prvite tri meseci od 2005 godina, od sredinata na mart zemjite-`lenki na OPEK go zgolemija

⁹ Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

dnevno proizvodstvo na surova nafta za 0,5 milijoni bareli (odnosno na 27,5 milijoni bareli dnevno), što pridonese za namaluvawe na pritisocite vo svetski ramki i postepeno namaluvawe na cenata na surovata nafta. Taka, prose~nata cena na surovata nafta na svetskite berzi vo april iznesuwa 52,1 SAD dolar za barel. Nadolnii trend prodol`i i vo maj, koga prose~nata cena na surovata nafta se svede na nivo od 48,5 SAD dolara za barel. Svak, vo juni cenite na naftata zabele`aa rapiden porast, dostignuvaj`i prose~no nivo od 54,8 SAD dolara za barel (najvisoko nivo od 58,5 SAD dolara za barel e registrirano na 27.06.2005 godina). Porastot na cenite na naftata vo juni se dol`i na dva faktora: 1) namalena ponuda na nafta (namaluvawe na nivoto na nafteni rezervi vo SAD poradi sezonskoto zgolemuwawe na proizvodstvoto na motorni benzini vo amerikanskite rafinerii za nafta i namaluvawe na dnevno proizvodstvo na nafta vo Norve`ka za edna tretina poradi `trajk na rabotnicite so nafta); i 2) `pekulativni faktori (opasnosta od po~etok na sezonata na uragani vo Meksikanskiot Zaliv i preventivnata evakuacija na rabotnicite koji rabotat za amerikanskite nafteni kompanii vo zonata na Zalivot, kako i stravot od teroristi~ki napadi vo Nigerija, kako najgolem proizvoitel na nafta vo Afrika). Pritoa, pod vlijanie na navedenite faktori, trendot na porast na cenite na naftata be`e zadr`an do krajot na juni i pokraj toa `to na 15 juni zemjite~lenki na OPEK doneso odluka za zgolemuwawe na proizvodstvenata kvota za dopolnitelni 0,5 milijoni bareli dnevno (po~nuvaj`i od 1 juli, so `to dnevno proizvodstvo bi dostignalo 28 milijoni bareli).

Grafikon 7

Prose~ni cenii na naftata na svetskite berzi

(„brent“, SAD dolari za barel)



I zvor: The Energy Information Administration (EIA) - statistical agency of the U.S. Department of Energy

Analizirano po grupi proizvodi, porastot na cenite na proizvoitelite na nafteni derivati uslovi povisoko nivo na cenii vo grupata `energija” (za 7,5%), dodeka porastot na cenite na proizvoitelite na elektri~ni ma`ini i aparati se reflektira kaj cenite vo grupata `intermedijarni proizvodi, osven energija” (za 1,5%).

Nabquduvavo po sektori, zgolemuwaweto na vkupniot indeks na cenite na proizvoitelite na industriski proizvodi vo prvata polovina na 2005 godina re~isi vo celost proizleguva od porastot na cenite na proizvoitelite vo prerabotuwa~kata industrija (2,8%), kako dominanten sektor (so ogled na nepromenetoto nivo na cenii vo sektorot `snabduwawe so elektri~na energija, gas i voda” i minimalniot porast vo sektorot `vadewe rudi i kamen”).

Mese~nata dinamika na proizvodstvenite cenii vo prvoto polugodie na 2005 godina be`e determinirana od odlukite na Regulatornata komisija za energetika za promena na rafineriskite cenii na naftenite derivati. Taka, mese~en porast e

registriran vo februar, mart, april (identi~na mese~na stapka na rast od 0,8%) i vo juni (0,4%), vo maj tie zabele`aa pad na mese~na osnova od 0,2%, dodeka vo januar i bea nepromeneti.

1.3. Industrisko proizvodstvo

Fizi~kiot obem na industriskoto proizvodstvo¹⁰ vo prvata polovina na 2005 godina ostvari kumulativen porast od 9,3% vo odnos na istiot period od 2004 godina. Porastot proizleguva od zgolemenoto proizvodstvo vo grankite "osnovni metali", "metalni proizvodi vo metaloprera~uvacka faza", "drugi nemetalni minerali" i "elektri~ni ma~ini i aparati", koi imaat najgolem pridonos za porastot na vkupnoto proizvodstvo. Sledstveno, grupata "intermedijarni proizvodi (osven energija)", vo koja spa~aat spomenatite industriski dejnosti ostvari kumulativen porast od 20% i so toa najmnogu pridonese za porastot na vkupnoto industrisko proizvodstvo. Pritoa, treba da se ima predvid deka registriranite dve`ewa kaj proizvodstvoto na osnovni metali (pridonos vo rastot od 56,74%) delumno proizleguvaat od niskata sporedbeno osnova od prvata polovina na minatata godina koga ne rabote`e eden od pogolemite metalurgiski kapaciteti. Istovremeno, pozitivno vlijanie vrz intenzitetot na proizvodstvo na osnovni metali ima`e i natamo`niot porast na cenite na metalite na svetskite berzi, `sto ima`e povolen odraz i vrz vkupniot izvoz. Zgolemenoto proizvodstvo na obleka i na prehranbeni proizvodi i pijalaci uslovi zna~aen porast vo grupata netrajni proizvodi za `iroka potro`uvacka (5,1%). Pridonos za vkupniot porast na industriskoto proizvodstvo ima i zgolemenoto proizvodstvo na energija (proizvodstvo i distribucija na elektri~na energija i proizvodstvo na nafteni derivati), determinirano od intenziviranata proizvodstvena aktivnost vo nabqduvaniot period. Voedno, zgolemenata industriska aktivnost vo prvata polovina na 2005 godina korespondira so zgolemenoto koli~estvo uvezeni energensi (najmnogu nafta, nafteni derivati i elektri~na energija). Od aspekt na poodelnite sektori, najzna~aen pridonos za porastot na industriskoto proizvodstvo ima prera~uvackata industrija, kako dominanten sektor.

¹⁰ Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

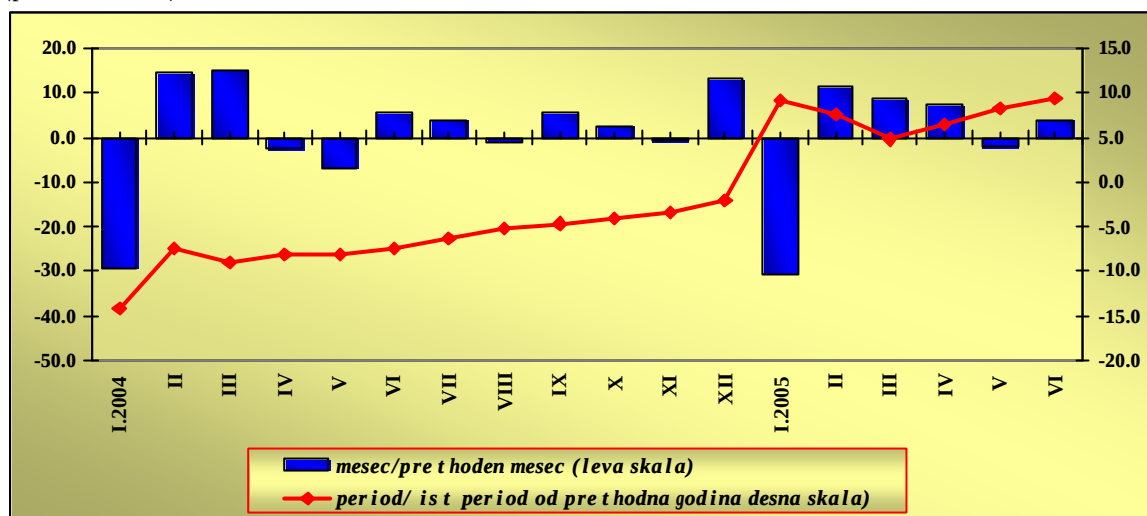
Tabela 3
Industrijsko proizvodstvo

	struktura	<u>I-VI.2005</u> <u>I-VI.2004</u>	<u>pridones</u> <u>za rastot</u>
	vo %		
Vkupno	100,0	9,3	100
Energija	21,8	3,5	8,24
Intermedijarni proizvodi, osven energija	33,8	20,0	72,58
Kapitalni proizvodi	4,8	-1,9	-0,99
Trajni proizvodi za { iroka potro { uva~ka	1,4	-5,8	-0,87
Netrajni proizvodi za { iroka potro { uva~ka	38,1	5,1	21,04
Vadewe rudi i kamen	1,8	1,2	0,24
Prerabo t uva~ka indus t r i j a	79,4	11,5	97,98
Proizvodstvo na prehranbeni proizvodi i pijalaci	20,0	2,2	4,66
Proizvodstvo na predmeti za obleka; dorabotka i boewe krzno	8,6	8,3	7,69
Proizvodstvo na koks, derivati na nafta i nuklearno gorivo	3,0	13,8	4,44
Proizvodstvo na proizvodi od drugi nemetalni minerali	8,1	15,6	13,61
Proizvodstvo na osnovni metali	6,0	87,9	56,74
Proizvodstvo na metalni proizvodi vo metaloprera botuva~ka faza, osven ma { ini i uredi	3,8	30,3	12,37
Proizvodstvo na elektri~ni ma { ini i aparati	3,2	22,0	7,58
Snabduvawe so elek t r i ~na energija, gas i voda	18,8	2,0	4,00

Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina, industriskoto proizvodstvo zabele`a voobi~aena mese~na dinamika. Pad na mese~na osnova e registriran vo januari (pomal broj rabotni denovi vo odnos na dekemvri) i vo maj (padot vo celoste determiniran od namaleniot obem na proizvodstvo vo sektorot {snabduvawe so elektri~na energija, gas i voda"). Vo ostanatite meseci industriskoto proizvodstvo ostvari mese~ni stapki na porast, pri poizrazen porast vo fevruari i mart, (11,3% i 8,7%, soodvetno) determiniran glavno od sezonskite aktivnosti povrzani so otkupot i prerabotkata na tutunot.

Grafikon 8
Industrijsko proizvodstvo
(promena vo %)



Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

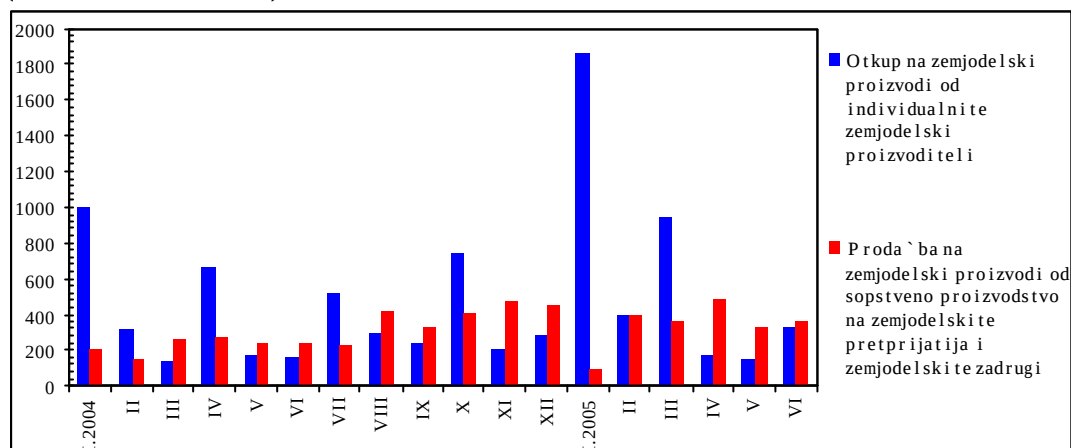
Spored anketata za delovni tendencii vo prerabotuvackata industrija¹¹ od juni 2005 godina, nedovolnata doma{na pobaruvacka i natamu se istaknuva kako najgolem ograniuvacki faktor za zgolemuvawe na proizvodstvoto. Prose~noto iskoristuvawe na kapacitetite na pretprijatijata iznesuva 63% od normalnoto iskoristuvawe, {to pretstavuva zgolemena efikasnost vo odnos na dekemvri 2004 godina (prose~nata iskoristenost na kapacitetite od 61%). Pritoa, da~eni se optimisti~ki o~ekuvawa za obemot na proizvodstvo i pesimisti~ki o~ekuvawa za dvi `eweto na prodanite ceni na gotovite proizvodi vo naredniot period.

1.4. Ostanati ekonomski dejnosti

Vo prvata polovina na 2005 godina e registrirana intenzivirana zemjodelska aktivnost. Taka, vkupnata vrednost na prodadenite zemjodelski proizvodi od sopstveno proizvodstvo na zemjodelskite pretprijatija i zadrugi vo periodot januari - juni 2005 godina iznesuva 2.003 milioni denari, {to pretstavuva porast od 47,6% vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Toa e rezultat na poviokata prodaba na `itni i gradinarski rastenija, na alkoholni pijalaci i na dobitok. Pritoa, 58% od vkupnata prodaba vo analiziraniot period e realizirana vo vtoriot kvartal. Vkupnata vrednost na otkupeni zemjodelski proizvodi od individualnite zemjodelski proizvo~iteli vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva 3.840 milioni denari i e povioka za 57,7% vo odnos na istiot period od 2004 godina. Najgolem pridones za porastot imaat zgolemeni otkup na industrijski rastenija (otkup na tutunot), na `itnite rastenija i na mlekoto i mle~nite proizvodi. Pritoa, najgolem del, odnosno 83,2% od vkupniot otkup vo nabquduvaniot period e ostvaren vo prviot kvartal, {to se dol `i na otkupot na industrijski rastenija, koje e koncentriran vo prvite tri meseci od godinata vo soglasnost so negoviot sezonski karakter.

¹¹ Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Grafikon 9
Proda`ba na zemjodelski proizvodi
(vo milioni denari)



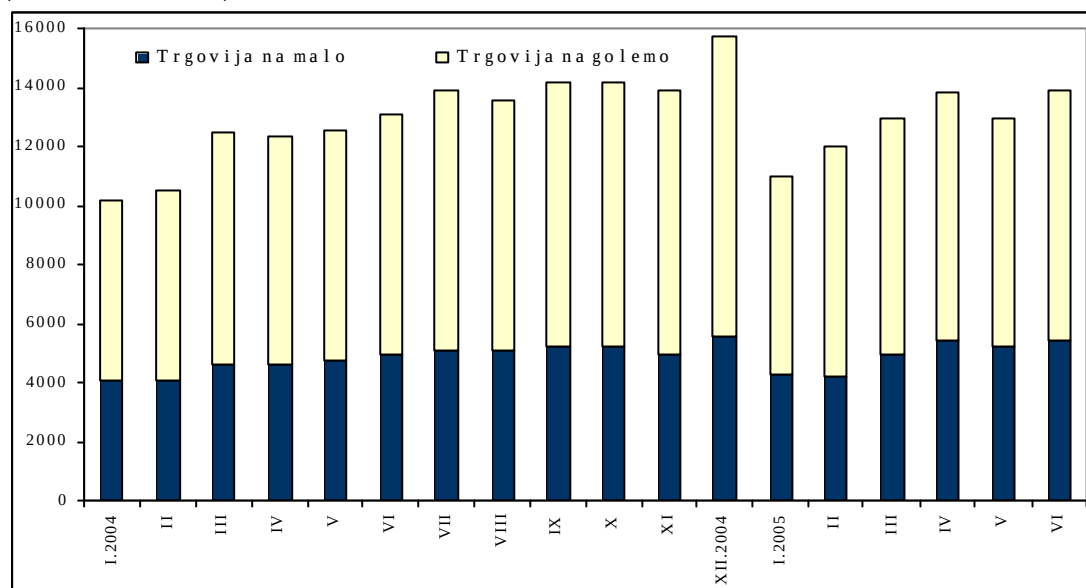
Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina be`e registrirano intenzivirawe na prometot vo trgovijata. Imeno, vo periodot januari - juni 2005 godina vkupniot promet vo trgovijata iznesuva`e 76.715 milioni denari¹², {to pretstavuva prose`en porast (prvo polugodie na 2005 godina / prvo polugodie na 2004 godina) od 7,8%. Od aspekt na kvartalната dinamika, pogolem del od prometot e ostvaren vo periodot april - juni 2005 godina (za 13,2%), odnosno vo vtoriot kvartal se realizirani 53,1% od vkupniot trgovski promet. Taka, sporedeno so istiот period od minatata godina, vkupniот promet vo periodot januari - mart 2005 godina vo prosek be`e povisok za 8,4%, dodeka vo vtoriot kvartal na 2005 godina be`e registrirana stapka na porast od 7,2%.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, najvisok mese`en porast na prometot be`e registriran vo februar (za 9,7%), {to delumno se dol`i na niskata sporedbena osnova od prethodniот mesec. Imeno, vo soglasnost so sezonskata dinamika (zgolemen promet pred novogodi{nite praznici) najgolem mese`en pad na prometot (za 30,4%) e zabele`an vo januari. Voedno, namaluvawe na prometot e registrirano i vo maj 2005 godina (pri pointenzivno namaluvawe na prometot vo trgovijata na golemo za 6,8%), dodeka vo ostanatite meseci se registrirani umereni stapki na porast (vo mart, april i vo juni).

¹² Proceneti podatoci na Dr`avniот zavod za statistika na Republika Makedonija.

Grafikon 10
Promet vo trgovijata
(vo milioni denari)



I zvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija

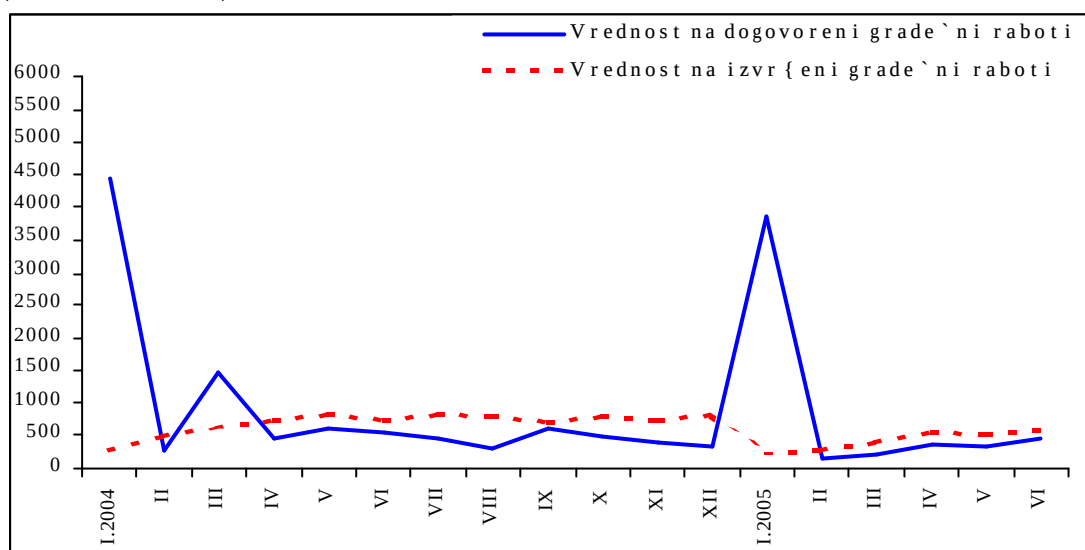
Zgolemiot trgovski promet vo prvoto polugodie na 2005 godina, od strukturen aspekt, e determiniran od istovremeni porast na prometot vo trgovijata na malo i vo trgovijata na golemo, koi sporedeni so isti period od prethodnata godina bea povisoki za 8,7% i 7,2%, soodvetno, dostignuvaj}i 29.588 i 47.127 milioni denari, soodvetno. Pritoa, zna~itelno to zgolemuvawe na prometot vo vtoriot kvartal na 2005 godina (vo odnos na prethodniot kvartal), glavno proizleguva od intenzivniot porast na prometot vo trgovijata na malo (za 19,1%), {to korespondira so porastot na prose~nata nominalna neto-plata, pri istovremen poumeren porast na prometot vo trgovijata na golemo (za 9,6%).

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, sporedeno so isti period od prethodnata godina, grade `nata aktivnost<sup>13</sup> be {e poniska, {to se dol `i na istovremeno prose~no namaluvawe na vrednosta na dogovorenite i na izvr {enite grade `ni raboti (za 30,5% i 31,8%, soodvetno). Pritoa, vrednosta na dogovorenite i na izvr {enite grade `ni raboti vo prvite {est meseci od godinata iznesuva {e 5.393 i 2.502 miliona denari, soodvetno, i vo odnos na prvoto polugodie na 2004 godina be {e poniska za 30,5% i 31,8%, soodvetno. Vakviot pad glavno proizleguva od visokata sporedbena osnova od prethodnata godina (vo prvoto polugodie na 2004 godina be {e registrirana intenzivirana grade `na aktivnost, taka {to registriranite prose~ni stapki na porast na dogovorenite i na izvr {enite grade `ni raboti iznesuvaa 6,7% i 13,9%, soodvetno). Voobi `aenata mese~na dinamika na vrednosta na dogovorenite grade `ni raboti e zapazena i vo prvoto polugodie na 2005 godina. Taka, vo januari se dogovoreni 91,7% od vkupnite dogovoreni grade `ni aktivnosti za prviot kvartal na 2005 godina, pri {to vo periodot januari - mart 2005 godina vrednosta na vkupnite dogovoreni grade `ni raboti iznesuva {e 4.219 milioni denari (za 3,6 pati pove}, sporedeno so vtoriot kvartal). Od druga strana, vrednosta na izvr {enite grade `ni raboti vo vtoriot kvartal iznesuva {e 1.604 milioni denari i sporedeno so prviot kvartal be {e povisoka za 78,6%.

¹³ Podatocite za grade `nata aktivnost se baziraat na primerok od pedeset najgolemi grade `ni firmi vo Republika Makedonija.

Grafikon 11

Dogovoreni i izvršeni građevinski radovi
(vo milioni denari)



Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija

1.5. Pazar na radotna sila

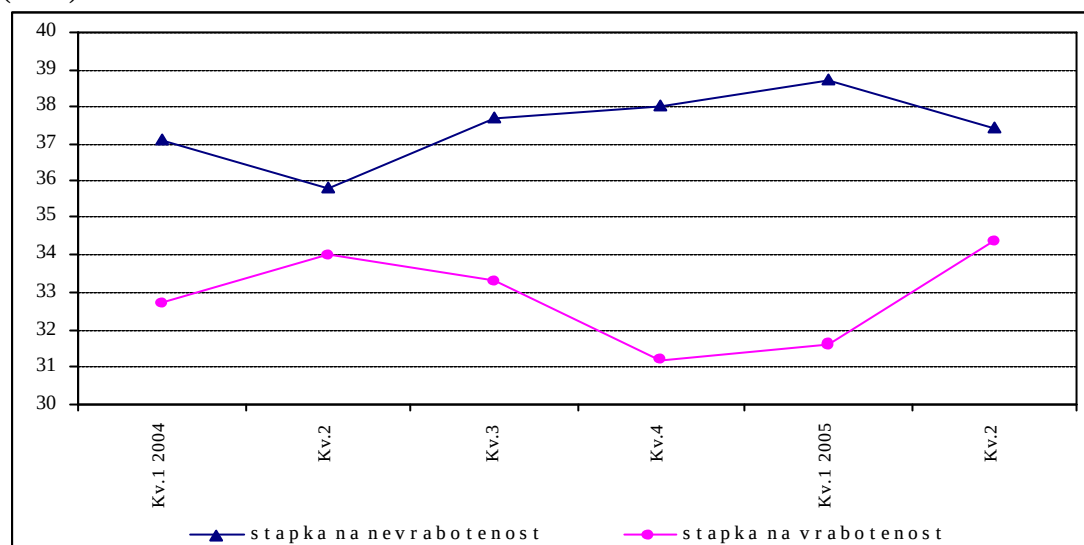
Visokata nevrabotenost, karakteristična za makedonskata ekonomija, e prisutna i vo prvoto polugodie na 2005 godina. Taka, stapkata na nevrabotenost¹⁴ vo prvite šest meseci od 2005 godina iznesuvae 38%, što pretstavuva porast od 1,6 procentni poeni sporedeno so istiot period od prethodnata godina. Vкупното aktivno naselenie (vкупna radotna sila) vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvae 855.475 lica, a nevraboteni¹⁵ bea 325.377 lica, što pretstavuva zgolemuвање od 6,9% sporedeno so istiot period od prethodnata godina. Od druga strana, vкупniot broj vraboteni lica (učestvo na vrabotenite lica vo vкупното naselenie nad petnaeset godini) beae ponizok za 0,1%, odnosno bea vraboteni 530.097 lica.

¹⁴ Spored podatocite od Anketata za radotna sila za 2004 godina. Anketata e sprovedena od Državniot zavod za statistika na Republika Makedonija, vrz baza na primerok od 10.000 domašinstva na teritorijata na celata zemja i e vo soglasnost so metodološките preporaki na Međunarodnata organizacija na trudot (ILO) i preporakite na Evropskoto statističko biro (Eurostat). Počuvajќi od 2004 godina, taa se sproveduva kako kontinuirana anketa vo tekot na godinata, a obrabotkata na rezultatite se vrši kvartalno.

¹⁵ Vo soglasnost so standardite na ILO, kako *nevraboteni* se smetaat licata koi gi ispolnuvaat slednite tri uslovi: ne rabotele za vreme na izveštajната nedela (spored utvrđeni kriteriumi); aktivno barale rabota, t.e. prezmale konkretna aktivnost za naolawe rabota; bile podgotveni da pri fatat rabota vo izveštajната nedela ili vo slednata nedela. *Stapka ta na nevrabotenost* pretstavuva učestvo na brojot na nevrabotenite lica vo vкупnata radotna sila.

Grafikon 12

Stapki na vrabotenost i nevrabotenost (vo %)



Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Vo prviot kvartal¹⁶ od 2005 godina, stapkata na nevrabotenost iznesuva { e 38,7% i sporedeno so isti ot period od prethodnata godina be { e povisoka za 1,6 procentni poeni. Od druga strana, stapkata na vrabotenost (31,6%) vo prvite tri meseci od 2005 godina ostvari godi { no namaluvawe od 1,1 procenten poen, { to delumno se dol ` i na namaleni ot broj na vraboteni (za 2,3%). Pritoa, ponizok broj na vraboteni lica e registriran vo pogolem del od dejnostite. Taka, namalen broj vraboteni be { e zabele ` an vo dejnostite `grade ` ni { tvo", `trgovija na golemo i `trgovija na malo", `javna uprava i odbrana, zadol ` itelna socijalna za { tita" i vo dejnosta `obrazovanie" (za 4,9%, 15,9%, 2,9% i za 10,8%, soodvetno).

Vo uslovi na zgolemuwawe na brojot na registrirani nevraboteni lica (za 9,7%), vo vtoriot kvartal na 2005 godina, vo odnos na isti ot kvartal na 2004 godina, be { e registriran porast na stapkata na nevrabotenost za 1,6 procentni poeni, taka { to taa iznesuva { e 37,4%. Istovremeno, porastot na brojot na registrirani vraboteni lica dovede do godi { no zgolemuwawe na stapkata na vrabotenost (za 0,4 procentni poeni) koja iznesuva { e 34,4%. Imeno, brojot na vraboteni lica se zgolemi za 2,1%, reflektiraj ` i go povisoki ot broj vraboteni vo dejnostite `zemjodelstvo, lov i { umarstvo", `prerabotuwa `ka industrija", `grade ` ni { tvo" i vo dejnosta `soobra ` aj, skladirawe i vrski" (za 17,9%, 5,7%, 4,2% i za 7,5%, soodvetno).

Na kvartalna osnova (vtor kvartal 2005 godina / prv kvartal 2005 godina) be { e zabele ` ano namaluvawe na nevrabotenosta, so { to e prekinat trendot na porast od prethodnite tri kvartali (poslednite dva kvartala od 2004 godina i prvi ot kvartal na 2005 godina). Taka, stapkata na nevrabotenost vo vtoriot kvartal na 2005 godina, sporedeno so prvi ot kvartal na 2005 godina, e poniska za 1,3 procentni poeni. Namaluvaweto na nevrabotenosta vo periodot april - juni be { e prosledeno so zgolemuwawe na brojot na vrabotenite (za 8,9%) i povisoka stapka na vrabotenost. Imeno, stapkata na vrabotenost vo vtoriot kvartal na 2005 godina iznesuva { e 34,4% i vo odnos na prethodni ot kvartal be { e povisoka za 2,8 procentni poeni, reflektiraj ` i

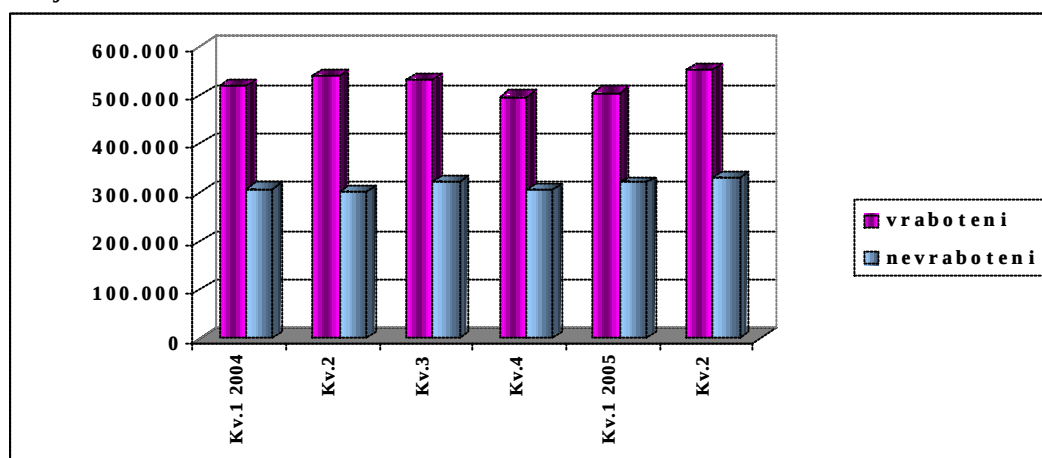
¹⁶ Podatocite za prvi ot kvartal 2005 godina se revidirani vrz osnova na procenite na naselenieto za 2005 godina.

go porastot na vrabotenosta vo dejnostite "zemjodelstvo, lov i ribarstvo", "grade`ni i`tvoto" i vo dejnosta "trgovija na golemo i trgovija na malo" za 65,4%, 10% i za 8%, soodvetno (u`estvo vo vkupniot broj na vraboteni lica od 42,9%).

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, 61,1% od vkupniot broj na vraboteni lica bea od ma`ki pol (324.043 lica), a stapkata na vrabotenost kaj licata od ma`ki pol be`e re`isi nepromeneta. Od druga strana, stapkata na nevrabotenost kaj ma`kata populacija vo prvite `est meseci od godinata (sporedeno so istiот period od prethodnata godina) be`e povisoka za 1,1 procenten poen i iznesuva`e 37,4%. Povisoka stapka na nevrabotenost e registrirana i kaj `enskata populacija. Imeno, stapkata na nevrabotenost na licata od `enski pol vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva`e 39,1%, `to pretstavuva porast od 2,4 procentni poeni sporedeno so istiот period od prethodnata godina.

Grafikon 13

Broj na vraboteni i nevraboteni lica



Izvor: Anketa za rabotna sila na Dr`avniот завод za statistika na Republika Makedonija.

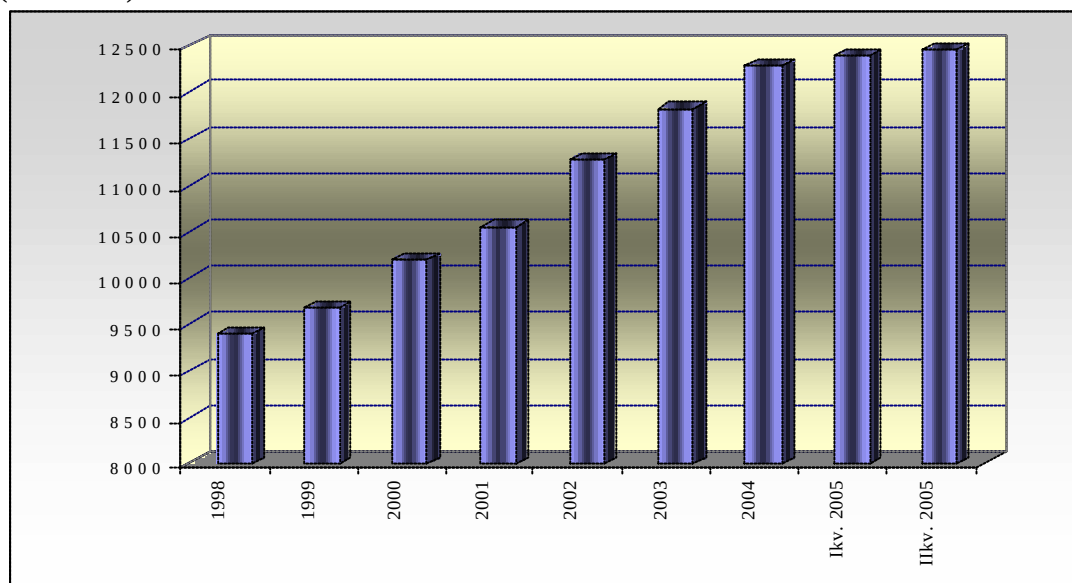
Od aspekt na starosnata struktura, najvisoka stapka na nevrabotenost vo prvoto polugodie na 2005 godina be`e registrirana kaj populacijata na voзраст od 15 do 24 godini (63,6%), dodeka stapkata na vrabotenost be`e najvisoka kaj populacijata na voзраст od 25 do 49 godini (49,1%). Na godi`na osnova (prvo polugodie 2005 godina / prvo polugodie 2004 godina), najvisok porast na stapkata na nevrabotenost be`e registriran kaj populacijata na voзраст od 50 do 64 godini (za 3,9 procentni poeni).

1.6. Plati

Kontinuiraniот godi`en porast na prose`nata nominalna neto-plata po vraboten (zapo`nat od 1997 godina) prodol`i i vo prvoto polugodie na 2005 godina. Zgolemuvaeto na prose`nite plati glavno se dol`i na \$ pogolemoto u`estvo na platite od privatniот sektor, koi se formiraat vo soglasnost so pazarnite dvi`ewa i delovnata politika na pretprijatijata.

Grafikon 14

Nominalna prosečna isplatená neto-plata po vraboten
(vo denari)



Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija

Vo prvite šest meseci od 2005 godina, prosečna isplatená neto-plata po vraboten iznesuvala je 12.427 denari i sporedeno so prvite šest meseci od prethodnata godina bila je povišoka za 2%. Vo uslovi na zgolemuvanje na indeksot na troškove na životot (za 0,2%), realniot porast na prosečna neto-plata po vraboten vo periodot januar i - juni iznesuvala je 1,8%.

Tabela 4

Isplatená neto-plata po vraboten vo Republika Makedonija

	Iznos vo denari	Nominalen porast 2005/2004	Realen porast 2005/2004
	I-VI.2005	(vo %)	
Prosečna mesečna plata, ukupno	12.427	2,0	1,8
<i>selektivirani dejnosti:</i>			
<i>Zemjodelstvo, lov i šumarstvo</i>	9.763	3,6	3,4
<i>Ribarstvo</i>	12.827	36,7	36,5
<i>Vadewe rudi i kamen</i>	14.323	5,8	5,6
<i>Prerabotivačka industrija</i>	10.139	-2,5	-2,7
<i>Snabduvawe so elektrina energija, gas i voda</i>	15.856	2,6	2,4
<i>Gradeštvo</i>	9.659	5,7	5,5
<i>Trgovija na golemo i trgovija na malo</i>	12.784	5,1	4,9
<i>Soobražaj, skladirawe i vrski</i>	15.614	4,9	4,7
<i>Finansisko posreduvawe</i>	25.767	4,7	4,5
<i>Javna uprava i odbrana, zadolžitelna socijalna zaštita</i>	14.730	10,3	10,1
<i>Zdravstvo i socijalna rabota</i>	12.128	0,8	0,6
Junska plata, ukupno	12.556	1,9	0,5

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija

Nominalniot porast na prosečna neto-plata vo prvoto polugodie na 2005 godina se dolži na poviškite plati vo site tri sektori od ekonomijata. Taka,

prose~nata neto-plata vo zemjodelstvoto iznesuva { e 11.295 denari, odnosno, vo prosek be { e povioka za 20,1%, { to se dol ` i na istovremenoto zgolemuвање na platite vo dejnostite { zemjodelstvo, lov i { umarstvo" i "ribarstvo". Od druga strana, vo industrijata i vo uslugite be { e registriran pumeren porast na prose~nite plati. Taka, vo prvite { est meseci vo industrijata be { e isplatena prose~na neto-plata vo vrednost od 12.494 denari, { to pretstavuva porast od 3% vo odnos na istiот period od prethodnata godina, reflektiraj} i gi poviokite plati vo dejnostite { vadewe rudi i kamen", { snabduвање so elektri~na energija, gas i voda" i vo „grade ` ni { tvoto“ (za 5,8%, 2,6% i za 5,7%, soodvetno). Vo peridot januari - juni, prose~nata neto-plata be { e poniska edinstveno vo prerabotuva~kata industrija (za 2,5%). Prose~nata neto-plata vo sektorot { uslugi" vo prvoto polugodie na 2005 godina be { e povioka za 3,8% i iznesuva { e 14.345 denari. Poviokata plata vo uslu ` niot sektor e determinirana od zgolemuвaweto na platite vo site uslu ` ni dejnosti. Najvisok prose~en porast na nominalnata neto-plata vo periodot januari - juni 2005 godina be { e ostvaren vo dejnostite { ribarstvo" i { javna uprava i odbrana, zadol ` itelna socijalna za { tita" (za 36,7% i 10,3%, soodvetno), dodeka najvisoka prose~na plata vo iznos od 25.767 denari be { e isplatena vo dejnosta { finansisko posreduвање",

1.7. Dr ` aven buxet¹⁷

Javnata potro { uva~ka vo prvoto polugodie na 2005 godina be { e pri~ina za negativното saldo vo konsolidiraniот buxet. Taka, vkupnite javni rashodi vo prvite { est meseci od godinata iznesuvaa 43.336 milioni denari, nasproti vkupnite javni prihodi, koi iznesuvaa 42.706 milioni denari.

Vo prosek (prvo polugodie na 2005 godina/ prvo polugodie na 2004 godina), vkupnite javni prihodi bea poniski za 0,4%, glavno zaradi namaluvaweto na nedano~nite i na kapitalnite prihodi, dodeka prihodite od danoci i pridonesi ostvariја prose~en porast od 2,1%, pri istovremen porast na dano~nite prihodi i na pridonesite. Od druga strana, vkupnite javni rashodi vo periodot januari - juni 2005 godina, sporedeno so istiот period od prethodnata godina, se povioki za 1,2%, a nepromeneto nivo na kapitalni tro { oci vo celost e determinirano od porastot na tekovnite tro { oci.

¹⁷ Izvor: Ministerstvo za finansii.

Tabela 5
Konsolidiran dr`aven buxet (I-VI.2005 godina)

	Kv1	Kv2	Kv1 + Kv2.2005		
			iznosi	strukturno u`estvo vo %	prose`na promena (2005/2004) vo %
Vkupni prihodi	20.094	22.612	42.706	100,0	-0,4
Dano`ni prihodi i pridonesi	18.904	21.102	40.005	93,7	2,1
<i>Dano`ni prihodi:</i>	<i>12.314</i>	<i>13.944</i>	<i>26.258</i>	<i>61,5</i>	<i>1,6</i>
- personalen danok na dohod	1.834	2.052	3.886	9,1	6,1
- danok od dobivka	1.080	600	1.680	3,9	14,8
- danok na dodadena vrednost	5.745	6.767	12.512	29,3	-0,6
- akcizi	2.461	2.937	5.398	12,6	5,5
- carini	1.026	1.441	2.467	5,8	-9,4
- ostanati danoci	168	147	315	0,7	8,2
<i>Pridonesi</i>	<i>6.590</i>	<i>7.158</i>	<i>13.747</i>	<i>32,2</i>	<i>3,0</i>
Nedano`ni prihodi:	1.078	1.403	2.482	5,8	-25,4
- profit od javni i finansiski institucii	83	260	343	0,8	-68,7
- administrativni taksi i nadomestoci	387	459	846	2,0	15,4
- prihodi od participacija	127	122	249	0,6	-15,6
- ostanati administrativni taksi	58	69	127	0,3	-4,5
- ostanati nedano`ni prihodi	84	52	136	0,3	-49,8
- nadomestok za upotreba na avtopat	340	442	781	1,8	-2,3
Kapitalni prihodi	112	107	219	0,5	-34,2
Vkupni rashodi	21.363	21.973	43.336	100,0	1,2
Tekovni tro`oci	20.479	20.671	41.151	95,0	1,2
- plati i naemmini	5.473	5.561	11.033	25,5	3,0
- stoki i usluzi	2.351	2.029	4.380	10,1	5,0
- transferi	12.092	12.419	24.511	56,6	-0,4
- kamati	564	662	1.227	2,8	8,2
Kapitalni tro`oci	883	1.301	2.185	5,0	0,0
Buxet sko saldo	-1.269	639	-630		
Finansirawe	1.269	-639	630		
<i>Eks terno finansirawe, ne to</i>	<i>-1.223</i>	<i>759</i>	<i>-463</i>		
<i>Finansirawe od doma`ni izvori, ne to*</i>	<i>2.226</i>	<i>-1.629</i>	<i>597</i>		
<i>Prihodi od privatizacija</i>	<i>265</i>	<i>231</i>	<i>496</i>		

*Go vklju`uva i koristeweto sredstva od smetka ta na dr`avata kaj NBRM.

Izvor: Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

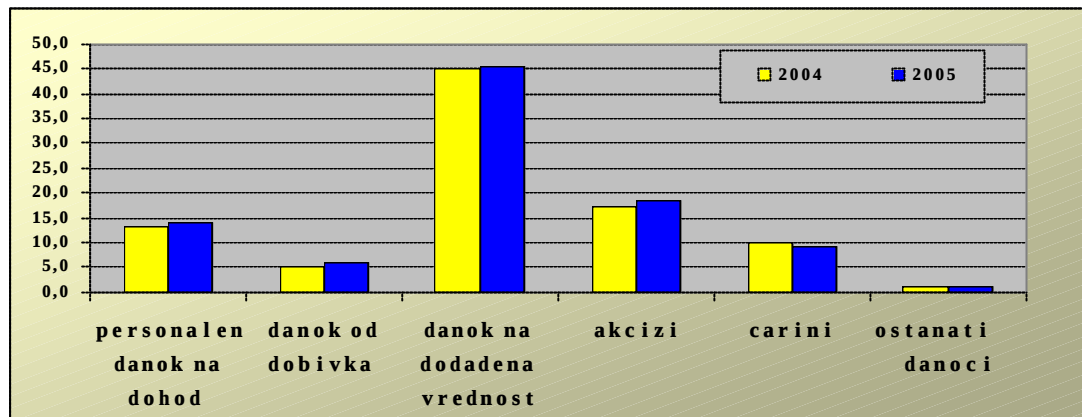
Prihodite na centralnata dr`avna vlast vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvaa 27.516 milioni denari, {to pretstavuva pad od 1,7% sporedeno so istiot period od prethodnata godina. Namaluvaweto na buxetskite prihodi glavno e determinirano od intenzivnoto namaluvawe na nedano`nite i na kapitalnite prihodi, dodeka prihodi te od danocite (strukturno u`estvo od 94,3%) vo prvite {est meseci od 2005 godina bele`at umeren porast.

I meno, vo periodot januari - juni 2005 godina bea realizirani prihodi od danoci vo vrednost od 25.953 milioni denari, {to vo prosek pretstavuva zgolemuwawe od 1,6%. Porastot na dano`nite prihodi se dol`i na povisokite prihodi od naplata na personalniot danok na dohod, danokot od dobivka i na akcizite (za 6,1%, 14,8% i za 5,9%, soodvetno). Od druga strana, prihodite od naplatata na danokot na dodadena vrednost, `ie strukturno u`estvo vo vkupnite buxetski prihodi e dominantno (45,5%),

bea nezna~itelno namaleni (za 0,6%), pri istovremeno namaluvawe na prihodite od carini (za 9,4%).¹⁸

Grafikon 15

Strukturno u~estvo na oddelnite dano~ni kategorii vo vkupnite buxetski prihodi (I-VI.2005 godina)
(vo %)

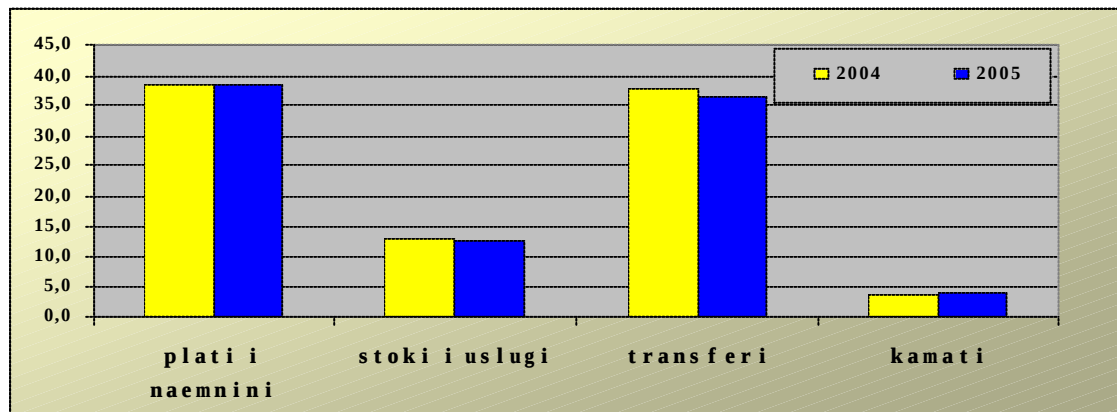


Izvor: Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina (sporedeno so istiot period od prethodnata godina) bea ostvareni zna~itelno poniski nedano~ni prihodi (pad od 36,7%), { to glavno proizleguva od namalenite prihodi vrz osnova na u~estvoto na dr`avniot kapital vo pretprijatijata od javniot sektor. Imeno, ovie prihodi bele`at pad od 69,3% vo prvite {est meseci od godinata, glavno zaradi s~ u~te neisplatenata dividenda vrz osnova na akcii na dr`avata kaj edno pretprijatie. Od druga strana, prihodite od administrativni taksi i nadomestoci (strukturno u~estvo vo nedano~nite prihodi od 62,9%), vo prvoto polugodie na 2005 godina bea povisoki za 15,4%. Vo periodot januari - juni 2005 godina, kapitalnite prihodi (vo sporedba so istiot period od prethodnata godina) bea zna~itelno poniski, odnosno za 34,2% (u~estvo vo vkupnite buxetski prihodi od 0,8%).

Grafikon 16

Strukturno u~estvo na oddelnite kategorii na tekovni tro{oci vo vkupnite buxetski rashodi (I-VI.2005 godina)
(vo %)



Izvor: Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

¹⁸ Namaluvaweto na prihodite od carinite delumno se dol`i na namalenite carinski stapki, vo soglasnost so Dogovorot za pristapuvawe kon Svetskata trgovska organizacija i dogovorite za slobodna trgovija.

Vo prvite šest meseci od 2005 godina rashodite na centralnata državna vlast iznesuvaa 28.164 milioni denari, što predstavuva zgolemuvawe od 3% sporedeno so istiot period od prethodnata godina. Porastot na buxetskite rashodi e ostvaren pri istovremen porast na tekovnite i na kapitalnite troškovi (za 1,5% i 22,1%, soodvetno). Vo ramki na tekovnite troškovi bea realizirani poviški troškovi za isplata na plati i naemnini (za 3,1%), glavno kako rezultat na započnati proces na dekompresija na platite na državnite službenici. Isto taka, vo periodot januari - juni 2005 godina porast beležat i rashodite za stoki i usluge i plaćaweto na kamati (za 1,4% i za 9,4%, soodvetno). Vo ramki na tekovnite troškovi, vo prvata polovina na 2005 godina namaluvawe beše registrirano edinstveno kaj transferite (za 0,6%). Kapitalnite troškovi vo periodot januari - juni 2005 godina, beležat značitelan porast od 22,1% (učešće vo ukupnite buxetski rashodi od 8,5%).

Vkupnite prihodi na socijalnite fondovi ostvareni vo prvite šest meseci od 2005 godina iznesuvaa 24.890 milioni denari (porast od 0,2%, sporedeno so prvoto polugodie na 2004 godina). Zgolemenite prihodi na fondovite se dolže na porastot na prihodite na Fondot za penzisko i invalidsko osiguruvawe i na Fondot za zdravstveno osiguruvawe (za 1,2% i 0,8%, soodvetno), dodeka prilivite na Fondot za vrabotuvawe se namalija za 4,5%. Vo analiziraniot period Fondot za patišta raspolagaše so značiteno ponizok iznos na prihodi (za 13,7%).

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, socijalnite fondovi realiziraa rashodi vo iznos od 25.146 milioni denari, što predstavuva pad od 1,2% sporedeno so istiot period od prethodnata godina. Namaluvaweto na troškovi na fondovite se dolži na namalenoto trošewe na Fondot za zdravstveno osiguruvawe i na Fondot za vrabotuvawe (za 1,7% i 4,5%, soodvetno), dodeka rashodite na Fondot za penzisko i invalidsko osiguruvawe se zadržaa na nepromenoto nivo. Rashodite na Fondot za patišta registrirani vo prvite šest meseci od 2005 godina bea poniski za 30,6%.

Tabela 6

Vkupni prihodi i rashodi na fondovite (I-VI.2005 godina)
(vo milioni denari)

	januari - juni 2005 godina			
	Vkupni prihodi		Vkupni rashodi	
	iznos	kumulativna promena %	iznos	kumulativna promena %
Socijalni fondovi	24.890	0,2	25.146	-1,2
- za penzisko i invalidsko osiguruvawe	14.156	1,2	14.288	0,0
- za zdravstveno osiguruvawe	7.151	0,8	7.310	-1,7
- za vrabotuvawe	3.583	-4,5	3.547	-4,5
Fond za patišta	1.456	-13,7	1.190	-30,6

Izvor: Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

II. Celi i ostvaruvawe na monetarnata politika

2.1. Postavenost i celi na monetarnata politika

Vo prvoto polugodie na 2005 godina monetarnata politika na NBRM se sproveduwa {e vo ambient na intenzivirana ekonomska aktivnost, povioka buxetska potro {uva~ka i povolni dvi `ewa vo eksterniot sektor. Pozitivnite makroekonomski ostvaruvawa dovedoa do povolni dvi `ewa na devizniot pazar i odr `uvawe na stabilno nivo na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, kako posredna cel na monetarnata politika. Vo uslovi na stabilen devizen kurs na denarot e zadr `ana cenovната stabilnost (vo periodot januari - juni 2005 godina e ostvorena prose~na stapka na inflacija od 0,2%), {to sledstveno zna~i ostvaruvawe na zakonski definiranata cel na NBRM. Imaj}i gi predvid stabilnite dvi `ewa na devizniot pazar i na devizniot kurs, pri adekvatno nivo na likvidnost vo sistemot, NBRM ja zadr `a postavenosta na instrumentite na monetarna politika (so poslednite izmeni vo ~etvrtiot kvartal na 2004 godina) i preku raspolo `livot instrumentarium gi neutralizira efektite od avtonomnite faktori vrz likvidnosta (gotovi pari vo optek, neto-pozicija na dr `avata kaj NBRM i devizni transakcii).

Od aspekt na operativnata postavenost na monetarnata politika, na 11 januari 2005 godina stapi vo sila odlukata za zgolemuвање na stapkata na izdvojuvawe zadol `itelna rezerva (od 7,5% na 10% za denarskite i deviznite depoziti) donesena od strana na NBRM vo dekemvri 2004 godina. Bankite go obezbedija poviokoto nivo na novata obvrška za zadol `itelna rezerva so proda `ba na devizni sredstva i so namaluvawe na nivoto na blagajni~kite zapisi. Promenata kaj monetarniot instrument zadol `itelna rezerva i povolnite dvi `ewa vo eksterniot sektor determiniraa ostvaruvawe na neto-otkup na devizi na devizniot pazar od strana na NBRM. Taka, vo tekot na prvite {est meseci od godinata deviznite transakcii na NBRM pretstavuvaa dominanten avtonomen faktor koj deluva {e vo nasoka na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sistem. Aukciite na blagajni~ki zapisi, kako osnoven instrument na monetarnata politika, deluvaa vo soglasnost so nivnata osnovna funkcija - sterilizacija na likvidnosta, pri {to vo tekot na analiziraniot period nivnoto nivo oscilira i be {e determinirano od dinamikata na avtonomnite faktori. Vo soglasnost so povolnite dvi `ewa na devizniot pazar, vo po~etokot na mart NBRM gi ukina blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena (vovedeni vo februar 2004 godina). Vo prvoto polugodie na 2005 godina, kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena e nepromeneta i iznesuva 10%.

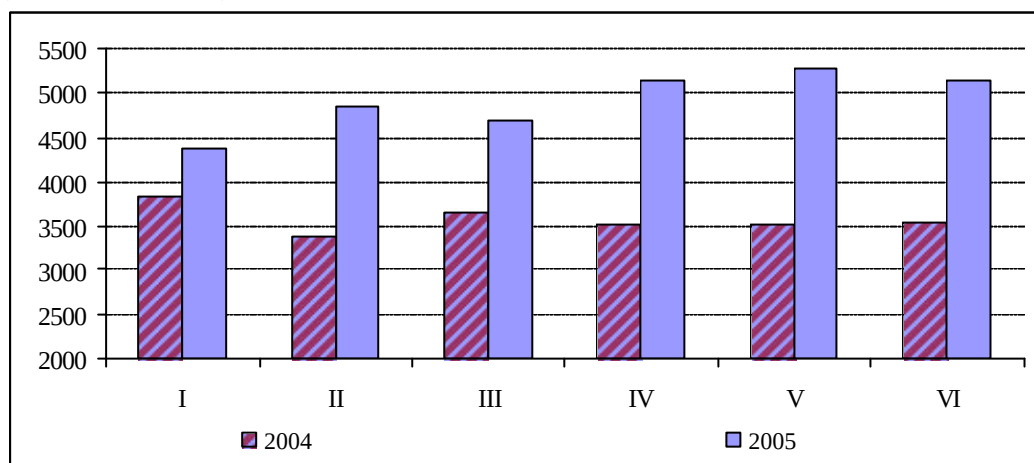
Proekcijata na monetarnata politika za prvoto polugodie na 2005 godina se bazira vrz pretpostavkite za klu~nite varijabli od realniot, fiskalniot i eksterniot sektor. Vrз osnova na predvidenata dinamika, vo prvoto polugodie na 2005 godina, vo odnos na krajot na prethodnata godina, be {e projektirano zgolemuвање na primarnite pari od 7,2% i porast na naj {irokiot monetaren agregat M4 (nedr `aven sektor) od 8,7% (vo soglasnost so o~ekuvaniot porast na depozitnata baza na bankite). Vo soglasnost so nadminuvaweto na projektiranoto nivo na vkupniot depoziten potencijal na bankite (za 2,1% pove}e vo odnos na proekcijata), pozitivno otstupuvawe e realizirano i kaj primarnite pari (za 1,4% vo odnos na projektiranoto nivo) i kaj pari~nata masa M4 (nedr `aven sektor) od 1,6%. Poviokiot depoziten potencijal na bankite vo odnos na projektiraniot, nadopolnet so poaktivnata politika na bankite pri koristeweto na deviznite sredstva, na krajot na prvata polovina na 2005 godina dovede do nadminuvawe na projektiraniot obem na vkupnite krediti za 1%.

2.2. Likvidnost na bankite

Fluktuacijite na likvidnosta na bankite vo prvata polovina na 2005 godina bea determinirani od aktivното učestvo na NBRM na devizniot pazar, voobičajenata sezonska dinamika na gotovite pari vo optek, isplatata na sedmata rata od državnite obvrznici za staroto devizno {tedewe, kako i od promenata na monetarniot instrument zadolžitelna rezerva¹⁹. Pritoa, vo tekot na prviot kvartal beše registrirano ponisko nivo na likvidnost vo odnos na vtoriot kvartal na godinata {to delumno korespondira so dinamikata na neto-otkupot na devizi na devizniot pazar od strana na NBRM.

Grafikon 17

Prosečna dnevna sostojba na likvidni sredstva na bankite*
(vo milioni denari)



*Likvidnosta na bankite ja vključuva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna.
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Na krajot na juni 2005 godina, likvidnosta na bankite iznesuva 4.691 milion denari i vo odnos na krajot na prethodnata godina se zgolemi za 1.108 milioni denari, ili za 30,9%. Od aspekt na tekovite na kreirawe i povlekuvawe, porastot na likvidnosta pretstavuva kombiniran efekt od deviznite transakcii na NBRM (dominanten tek na kreirawe likvidnost so učestvo od 83,8% vo vkupnata kreirana likvidnost) i na namalenata pobaruvačka na gotovi pari (pridones od 16,2%). Kreiranata likvidnost e delumno kompenzirana preku neto domačnata aktiva i povisokoto nivo na blagajnički zapisi na NBRM, koi učestvuvaat so 41% i 59%, soodvetno, vo vkupnata povlečena likvidnost.

¹⁹ Na 11 januari 2005 godina stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo dekemvri 2004 godina) za zgolemuвање na stapkata za zadolžitelna rezerva (na denarski i devizni depoziti) od 7,5% na 10%.

Tabela 7

Tekovi na kreirawe i povlekuvawe likvidnost*
(vo milioni denari, po tekoven kurs)

	31.12.2004 godina	Promeni po kvartali		Vкупno	30.06.2005 godina	Pridones vo kreirawe / povlekuvawe vo %
		I kv	II kv			
Likvidnost na bankite	3.583	264	844	1.108	4.691	
Kreirawe likvidnost				4.765		
1. Neto devizna aktiva**	41.824	1.315	2.678	3.993	45.817	83,8
2. Gotovi pari vo optek	14.162	955	-183	772	13.390	16,2
Povlekuvawe likvidnost				-3.657		
1. Neto doma { na aktiva od toa:	-19.527	-524	-1.632	-2.156	-21.683	59,0
Denarski depoziti na dr`avata kaj NBRM	-4.696	-364	186	-178	-4.874	
Ostanati stavki, neto	-8.129	-374	-1.156	-1.530	-9.659	
2. Blagajni~ki zapisi na NBRM	-4552	-1.482	-19	-1.501	-6.053	41,0

*(+) kreirawe likvidnost; (-) povlekuvawe likvidnost.

**Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Prose~nata dnevna sostojba na likvidni sredstva na bankite²⁰ vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 4.909,5 milioni denari i vo odnos na istiot period od prethodnata godina e povisoka za 1.331,5 milioni denari ili za 37,2%. Od aspekt na kvartalната analiza, prose~niot dneven iznos na likvidnite sredstva na bankite vo prviot kvartal na 2005 godina zabele`a zgolemuвање vo odnos na prethodniot kvartal i dostigna 4.640 milioni denari. Porastot glavno se dol`i na zgolemuвaweto na sredstvata na smetkate na bankite kaj NBRM soglasno so zgolemenata obvrсka za zadol`itelna rezerva (zgolemuвање na stapkata od 7,5% na 10%, koja stapi vo sila vo januari 2005 godina). Bankite ja ispolnija povisokata obvrсka preku prodaba na devizni sredstva na devizniot pazar i preku povlekuvawe na del od blagajni~kite zapisi. Spored dinamikata, zgolemuвање na prose~nata likvidnost e registrirano vo januari i februar, dodeka vo mart prose~nata likvidnost ostvari meseven pad determiniran od povlekuvaweto preku aukciite na blagajni~ki zapisi. Vo vtoriot kvartal i pokraj povisokoto prose~no nivo na blagajni~kite zapisi na NBRM, prose~nata dnevna likvidnost povtorno se zgolemi i dostigna 5.183 milioni denari, determinirana od dvi`eweto na avtonomnite faktori (glavno deviznite transakcii na NBRM). Pritoa vo maj 2005 godina be{e ostvareno najvisoko nivo na prose~na dnevna likvidnost vo prvoto polugodie (5.272,9 milioni denari) kako rezultat na neto-otkupot na devizi od strana na NBRM, vo prosek namalenata pobaruвaka na gotovi pari i vo prosek poniskiот interes za vlo`uvawe vo blagajni~ki zapisi.

Vo prvata polovina na 2005 godina bea zabele`ani pozitivni dvi`ewa vo upravuvaweto so likvidnosta izrazeni preku namaluvawe na prose~niot izdvoen vi{ok na sredstva nad utvrdenata obvrсka za zadol`itelna rezerva. Imeno, vo prvata polovina na 2005 godina toj iznesuva{e 9,1%, nasproti 18% kolku {to iznesuva{e vo istiot period od prethodnata godina. Po efikasното upravuvawe so likvidnosta vo golem del se dol`i na usovr{uvawata na instrumentot zadol`itelna rezerva, realizirani od strana na NBRM vo tekot na vtoroto polugodie na 2004 godina. Imeno, zgolemuвaweto na procentot na dozvoleno dnevno koristewe na zadol`itelната rezerva (od 60% na 80% vo juli 2004 godina) i fiksiraweto na iznosot na gotovinata vo blagajna²¹ (koj vo periodot pred promenata ima{e visok pridones vo vkupniot vi{ok na izdvoenata

²⁰ Gi vклу`uva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna.

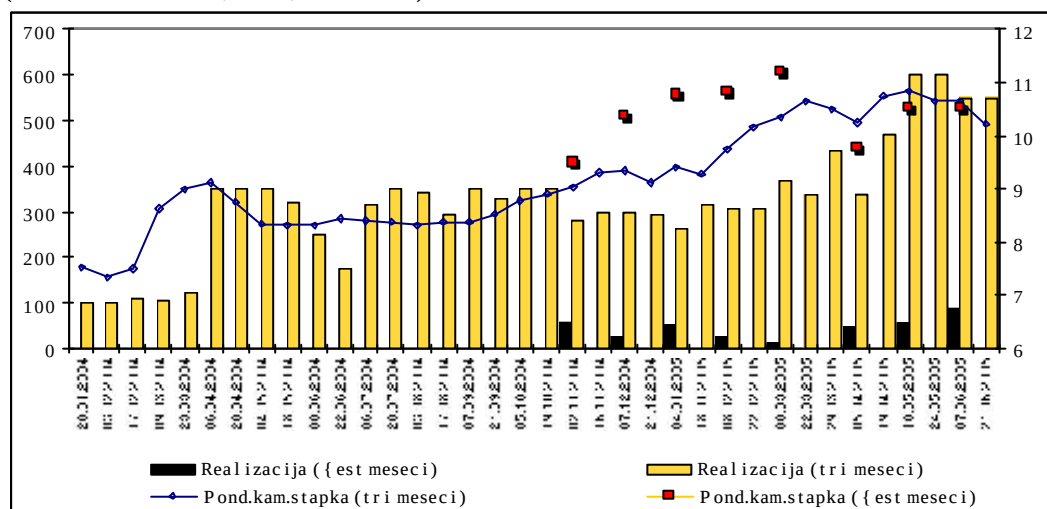
²¹ Vo septemvri 2004 godina se izvr{i fiksirawe na iznosot na gotovinata vo blagajna koj u~estvuva vo ispolnuвaweto na obvrската za zadol`itelna rezerva, kako i namaluvawe na procentot od obvrската koj mo`e da se ispolni so gotovina vo blagajna od 60% na 30%. Pritoa, iznosot na gotovina vo blagajna se utvrдуva odnapred i iznesuva 70% od prose~nata dnevna sostojba na gotovinata vo blagajna vo prethodniot period na ispolnuвање.

zadol`itelna rezerva) im ovozmo`i na bankite poefikasno da gi nadminat oscilaciite na likvidnosta i da go namalat vi{okot na izdvoeni sredstva nad utvrdenata obvrsta za izdvojuvawe zadol`itelna rezerva.

Deviznite transakcii na NBRM realizirani vo prvoto polugodie na 2005 godina pretstavuvaa dominanten tek na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sektor. Imeno, podobrenite performansi na eksterniot sektor (povisok rast na izvozot vo odnos na uvozot na stoki), kombinirani so efektot od povisokata obvrsta za zadol`itelna rezerva i potrebite za denarska likvidnost na bankite dovedoa do kontinuirano povisoka ponuda od pobaruva~ka na devizi na devizniot pazar (na segmentot kade {to trguva NBRM). Sledstveno, vo prvoto polugodie na 2005 godina NBRM vo kontinuitet realizira neto-otkup na devizi (so iskluk na januari koga deviznite transakcii bea re~isi neutralni), {to sledstveno dovede do kreirawe likvidnost vo bankarskiot sektor vrz ovaa osnova.

Grafikon 18

Realizacija na trimese~ni i {estmese~ni* dr`avni hartii od vrednost i prose~na ponderirana kamatna stapka
(vo milioni denari, vo %, soodvetno)



* [estmese~nite dr`avni hartii od vrednost za prv pat bea vovedeni vo noemvri 2004 godina.
Izvor: Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

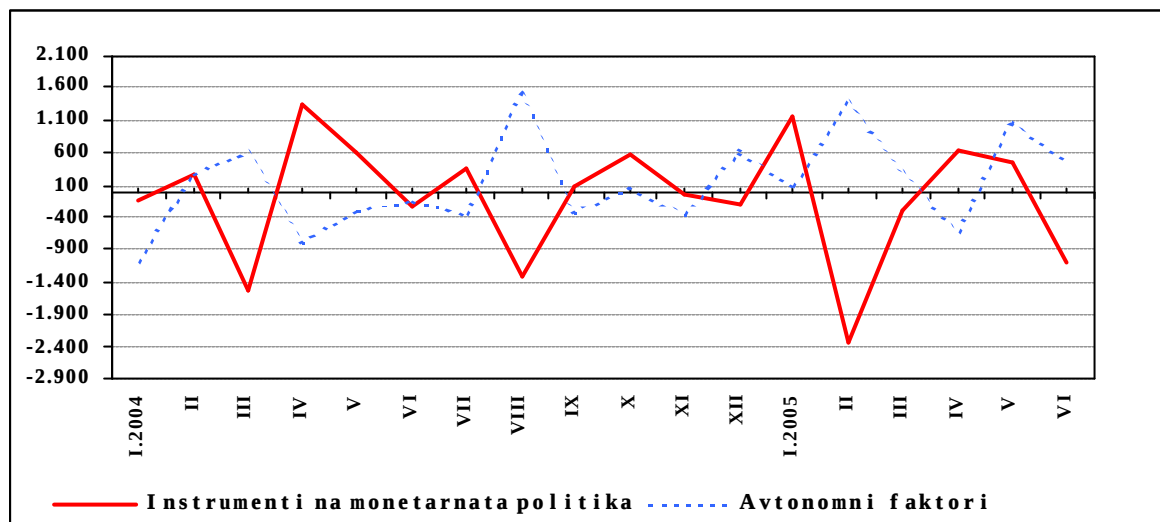
Denarski te depoziti na dr`avata kaj NBRM vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina osciliraa vo soglasnost so voobi~aenata sezonska dinamika i na krajot na juni 2005 godina dostignaa 4.875 milioni denari, {to pretstavuva porast od 3,8% na polugodi{na osnova. So toa, tie pretstavuvaa tek na povlekuvawe likvidnost od bankarskiot sektor. Od aspekt na kvartalната dinamika, vo prviot kvartal e registrirano kumulirawe sredstva na denarskata smetka na dr`avata vo soglasnost so povisoki iznos na odlivi predviden za po~etokot na naredniot kvartal (isplata na redovната rata na dr`avnite obvrznici za staroto devizno {tedewe). Vo vtoriot kvartal, isplatata na dr`avnite obvrznici i redovните tro{ewa na buxetot dovedoa do umeren pad na denarskite depoziti na dr`avata, {to deluva {e vo nasoka na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sistem. Vo prvoto polugodie, dr`avata obezbedi dopolnitelni finansiski sredstva vo iznos od 1.479,2 miliona denari<sup>22</sup> preku aukciite na kratkoro~ni dr`avni zapisi (vo prvoto polugodie bea odr`ani ~etirinaeset aukcii na dr`avni zapisi). Na 21.06.2005 godina za prv pat bea trguvani dr`avni zapisi so rok

²² Razlika me|u sostojbata na dr`avnite zapisi na 21.06.2005 godina (posledna odr`ana aukcija vo juni) i sostojbata na 21.12.2004 godina (posledna odr`ana aukcija vo dekemvri).

na dostasuvawe od dvanaeset meseci, pri {to pobaruva~kata ja nadmina ponudata za 2,7 pati, dodeka kamatnata stapka iznesuva {e 11,08%.

Grafikon 19

Instrumenti na monetarnata politika i avtonomni faktori na kreirawe i povlekuvawe likvidnost*
(mese~ni promeni vo milioni denari)



* Pozitivna promena - kreirawe likvidnost; negativna promena - povlekuvawe likvidnost.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Aukciite na blagajni~ki zapisi na NBRM, kako osnoven instrument na monetarnata politika, vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina deluvaa vo soglasnost so nivnata osnovna funkcija, sterilizacija na likvidnosta. Taka, na krajot na juni 2005 godina, blagajni~kite zapisi iznesuvaa 6.053 milioni denari, {to pretstavuva dopolnitelno povle~ena likvidnost od 1.501 milion denari vo odnos na krajot na prethodnata godina. Analizirano spored dinamikata, prviot kvartal na 2005 godina se karakterizira so izrazeni preferenci na bankite za vlo`uvawe vo blagajni~ki zapisi, {to dovede do povlekuvawe likvidnost na kvartalna osnova vo iznos od 1.482 miliona denari. Pritoa, vakvoto ostvaruvawe vo golema merka se dol`i na visokiot interes za blagajni~ki zapisi vo februaru (registriran mese~en porast na nivoto na blagajni~ki zapisi od 2.328 milioni denari).²³ Soglasno so stabiliziranoto dvi`ewe na avtonomnite faktori, pred s{ na buxetskata potro{uva~ka,<sup>24</sup> na 20.01.2005 godina NBRM gi ukina sekojdnevnite aukcii na blagajni~ki zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena i prodol`i da gi odr`uva dva pati nedelno s{ do po~etokot na mart, koga soglasno so povolnite dvi`ewa na devizniot pazar (zapo~nati od dekemvri 2004 godina) be{e donesena odluka za ukinuvawe na sedumdnevnite blagajni~ki zapisi. Vo tekot na vtoriot kvartal bankite poka`aa pomal interes za investirawe vo blagajni~ki zapisi (mese~en pad na nivoto vo april i maj), taka {to skromniot kvartalen porast na nivoto na blagajni~ki zapisi od 19 milioni denari vo celost se dol`i na povisokoto nivo na blagajni~ki zapisi registrirano vo juni 2005 godina (mese~en porast od 1.116 milioni denari²⁵).

²³ Zgolemiot iznos na blagajni~ki zapisi vo februaru glavno go odrazuva privremenoto vlo`uvawe na sredstvata na edna banka vrz osnova na depozit od edno pretprijatie, do isplata na dividenda.

²⁴ Sekojdnevnite aukcii na blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena bea воведени на 13.12.2004 godina, zaradi povlekuvawe na eventualno visokata likvidnost vo bankarskiot sektor kreirana od povisokoto tro{ewe na dr`avata na krajot na buxetskata godina.

²⁵ Od istite pri~ini kako i vo februaru 2005 godina.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, vkupnata pobaruvačka na likvidni sredstva ja nadmina kumulativnata ponuda na *institucionaliziraniot pazar na pari* za 7,8%. Povećanata pobaruvačka od ponuda, kombinirana so prilagoduvačeto na kamatnata stopka na pazarot na pari na promenite na referentnata kamatna stopka na NBRM, realizirani vo vtoroto polugodie na 2004 godina (kamatna stopka na blagajnički zapisi) dovede do zgolemuvawe na prosečnata ponderirana kamatna stopka (8,4% vo prvoto polugodie na 2005 godina, nasproti 6,6% vo isti period od prethodnata godina). Istovremeno, registrirano e zgolemuvawe i na prosečnata kamatna stopka vo bilateralnato trguvawe na bankite od 6,7% vo prvoto polugodie na 2004 godina na 8,2% vo prvoto polugodie na 2005 godina. Vo soglasnost so poefikasnosto upravuvawe so likvidnosnata pozicija, vo prvoto polugodie na 2005 godina bea odobreni samo dva lombardni kredita²⁶ na dve banki (vo mart i juni), so rok na dostasuvawe od tri i od eden den, soodvetno.

Tabela 8
Primarni pari
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali		Vkupno	Sostojba 30.06.2005
		I	II		
Primarni pari	17.745	-691	1.027	336	18.081
- gotovi pari vo optek	14.162	-955	183	-772	13.390
- likvidnost na bankite*	3.583	264	844	1.108	4.691

*Likvidnost na bankite ja vkuva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Gotovite pari vo optek se namaliya na polugodi {na osnova za 772 miliona denari ili za 5,5%, taka {to na krajot na juni 2005 godina se svedoa na 13.390 milioni denari. Pritoa, dinamikata na gotovite pari vo optek glavno e determinirana od voobičajnite sezonski faktori. Imeno, vo prviot kvartal na 2005 godina, so iscrpuvačeto na sezonskite efekti na krajot na prethodnata godina, e registrirano namaleno nivo na gotovi pari (za 6,7% na kvartalna osnova), dodeka vo vtoriot kvartal tie zabeleša umeren porast od 1,4%.

Primarnite pari na 30.06.2005 godina iznesuvaa 18.081 milion denari, {to pretstavuva porast od 1,9% vo odnos na krajot na prethodnata godina. Pritoa, vo uslovi na namalena pobaruvačka na gotovi pari, porastot na primarnite pari vo celost e determiniran od povećanite likvidni sredstva na bankite.

²⁶ Kolateraliziran kredit za nadminuvawe na privremenite kusoci na likvidni sredstva.

Tabela 9
Pregled na NBRM
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali		Vкупno	Sostojba 30.06.2005
		I	II		
Primarni pari	17.745	-691	1.027	336	18.081
Neto devizna aktiva ¹	41.824	1.315	2.678	3.993	45.817
Devizna aktiva	44.686	1.340	2.482	3.822	48.508
Devizna pasiva	2.862	25	-196	-171	2.691
Neto doma { na aktiva	-24.079	-2.006	-1.651	-3.657	-27.736
1. Neto-kredit i na bankite	-4.491	-1.492	-12	-1.504	-5.995
- kredit i	61	-10	7	-3	58
- instrument i	-4.552	-1.482	-19	-1.501	-6.053
2. Neto-pozicija na dr ` avata kaj NBRM	-8.075	1.324	-417	907	-7.168
- Pobaruvawa od dr ` avata	2.881	0	-307	-307	2.574
- Depoziti na dr ` avata ²	-10.956	1.324	-110	1.214	-9.742
3. Ostanati stavki, neto	-11.513	-1.838	-1.222	-3.060	-14.573

1/ Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

2/ Bidejji se raboti za pasivni smetki prika`ani vo aktivata, sostojbite na 31.12.2004 godina i na 30.06.2005 godina se prika`ani so minusen predznak. Kaj promenite po kvartali, promena so negativen predznak zna`i porast na depozitite, i obratno.

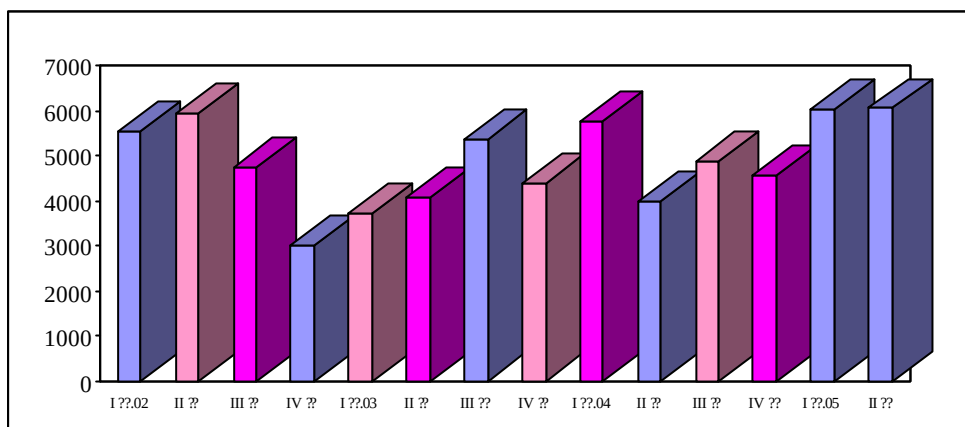
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizirano od aspekt na bilansot na NBRM, povi sokoto nivo na primarni pari e determinirano od neto deviznata aktiva na NBRM, koja vo prvoto polugodie na 2005 godina pretstavuva tek na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sistem. Analizirano spored dinamikata, nivoto na neto deviznata aktiva na NBRM kontinuirano raste {e vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina. Imeno, odlivite vrz osnova na servisirawe na obvrskite kon stranskite kreditori (vo najgolem del realizirani vo januari) vo celost se neutralizirani so ostvareniot neto-otkup na devizi od devizniot pazar, kako i od povi sokite devizni prilivi (povle`eni sredstva od Svetska banka vo juni). Promenite kaj deviznite obvrski na NBRM vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina gi reflektiraa redovnite isplati na obvrskite kon MMF (namaluvawe od 128 milioni denari vo odnos na krajot na 2004 godina). Vo prvoto polugodie na 2005 godina, neto doma {nata aktiva na NBRM pretstavuva {e tek na povlekuvawe primarni pari, {to vo najgolem del se dol`i na promenite na ostanatite stavki, neto (glavno zaradi kursni razliki) i povi sokiot interes za vlo`uvawe vo blagajni`ki zapisi od strana na bankite, dodeka neto-pozicijata na dr `avata kaj NBRM deluva {e vo pravec na kreirawe primarni pari.

2.2.1. Osnovni instrumenti na monetarnata politika

Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina, instrumentite na monetarnata politika bea postaveni vo funkcija na efikasno upravuvawe so likvidnosta vo bankarskiot sistem. Imeno, i pokraj izdavaweto na dr `avnite hartii od vrednost vo januari 2004 godina, {to dovede do pogolema diverzifikacija na portfolioto na raspolo`livi hartii od vrednost i prodlabo`uvawe na finansiskiot pazar, blagajni`kite zapisi na NBRM i natamu ostanuvaat najatraktivna alternativa za investirawe na vi {okot likvidnost od strana na bankite. Vo prvoto polugodie na 2005 godina, vo soglasnost so nivnata osnovna funkcija, sterilizacija na likvidnost, NBRM preku aukciite na blagajni`ki zapisi gi neutralizira efektite od dvi `eweto na avtonomnite faktori (devizni transakcii, gotovi pari vo optek, buxetska potro`uva`ka) vrz likvidnosta na bankite. Od aspekt na zadol`itelna rezerva, fleksibilniot sistem (prose`no izdvojuvawe so mo`nost za koristewe na 80% od obvrskata za zadol`itelna rezerva) ovozmo`uva poefikasno upravuvawe so likvidnosta od strana na bankite.

Grafikon 20
Blagajnički zapisi na NBRM*
(vo milioni denari)



* Prikažane diskontirani iznosi na blagajnički zapise.
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na podobreni ostvaruvawa vo nadvore { notrgovskata razmena (namalen trgovski deficit) i aktivna monetarno-fiskalna koordinacija, vo prvoto polugodie na 2005 godina NBRM ja zadr`a postavenosta na monetarnata politika od posledniot kvartal na 2004 godina. Taka, so stabiliziraweto na potro { uva~kata na dr`avata²⁷, na 20.01.2005 godina NBRM gi ukina sekojdnevnite aukcii na blagajnički zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena i prodol`i da gi odr`uva dva pati nedelno (kako i blagajničkite zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena). Vrz osnova na povolnite dvi`ewa na devizniot pazar od dekmvri 2004 godina navamu, pri istovremeno ostvaruvawe na planiranata dinamika na tro { ewe od strana na dr`avata, na 09.03.2005 godina NBRM donese odluka za ukinuvawe na blagajničkite zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena (prethodno воведени vo februaru 2004 godina). Ukinuvaweto na sedumdnevnite blagajnički zapisi e so cel namaluvawe na prisustvoto na NBRM na primarniot pazar na kratkoro~ni hartii od vrednost, { to bi ovozmo`ilo razvoj na pazarot na pari, na primarniot pazar na podolgoro~ni hartii od vrednost i na me|ubankarskiot sekundaren pazar. Isto taka, ukinuvaweto na ovoj instrument im ovozmo`i na bankite poaktivno koristewe na zadol`itelната rezerva za nadminuvawe na dnevnite fluktuacii na nivnite sredstva predizvikani od vlijanijata na avtonomnite faktori.

Od aspekt na zadol`itelната rezerva, na 11 januari 2005 godina stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo dekmvri 2004 godina) za zgolemuwawe na stapkata na izdvojuvawe zadol`itelna rezerva (na denarski i devizni depoziti) od 7,5% na 10%. Zgolemuwaweto na zadol`itelната rezerva be { e izvr { eno od prudentni pri~ini so cel obezbeduvawe povioka pokrienost na kratkoro~nite devizni obvrski so likvidni sredstva (vo uslovi na zgolemena liberalizacija na deviznoto rabotewe). Od aspekt na denarskata zadol`itelna rezerva, zgolemuwaweto be { e izvr { eno za da se sterilizira del od strukturniot vi { ok na likvidnost vo bankarskiot sistem na podolgotrajna osnova.

²⁷ Sekojdnevnoto trgovawe so blagajnički zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena be { e воведено kon krajot na dekmvri 2004 godina, zaradi povlekuwawe na eventualno visokata likvidnost vo bankarskiot sektor kreirana od poviokoto tro { ewe na dr`avata na krajot na buxetskata godina.

Pri log 2

Hronologija na promeni te vo postavenosta na monetarni te instrument i vo prvoto polugodie na 2005 godina

11 januari 2005 godina

Stapi vo sila odlukata na NBRM (donesena vo dekemvri 2004 godina) za zgolemuвање na stapkata za izdvojuвање zadol`itelna rezerva (na denarski i devizni depoziti) od 7,5% na 10%.

20 januari 2005 godina

NBRM gi ukina sekojdnevnite aukcii na blagajni~ki zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena i prodol`i da gi odr`uva dva pati nedelno, kako i blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena.

9 mart 2005 godina

NBRM gi ukina blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena (prethodno вовedeni vo februar i 2004 godina).

2.3. Monetarni agregati

Dinamikata na monetarnite agregati vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina be`e uslovena od inteziviranata ekonomska aktivnost, voobi~aenoto sezonsko dvi`ewe na pobaruva~kata na gotovi pari, porastot na kratkoro~niot depoziten potencijal na bankite i dopolnitelnite prilivi na naselenieto vrz osnova na isplatata na redovната rata od dr`avnite obvrznici za staroto devizno {tedewe.

Na krajot na juni 2005 godina, monetarniot agregat M1 (gotovi pari vo optek i depozitni pari) iznesuva 27.142 miliona denari i vo odnos na krajot na dekemvri 2004 godina e ponizok za 1,6%. Pritoa, negativната dinamika na pari~ната masa M1 vo celost e determinirana od sezonski namalenata pobaruva~ka na gotovi pari, vo soglasnost so visokata sporedбena osnova na krajot na 2004 godina. Vakvite dvi`ewa, vo uslovi na zgolemuвање na primarnite pari, dovedoa do zabavuvawe na monetarnata multiplikacija. Taka, vo prvoto polugodie na 2005 godina prose~niot monetaren multiplikator na pari~ната masa M1 iznesuva 1,51 (nasproti 1,59 vo prvoto polugodie na 2004 godina). Na godi {na osnova (juni 2005 godina / juni 2004 godina), monetarniot agregat M1 e povisok za 3,4%, kako rezultat na porastot na depozitните pari, pri re~isi nepromeneto nivo na gotovite pari vo optek.

Tabela 10
Monetaren pregled¹
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali I	II	Vkupno	Sostojba 30.06.2005
Pari~na masa M4 (vkupno)	95.071	3.466	6.288	9.754	104.825
Pari~na masa M4 (nedr`aven sektor)	93.947	3.476	6.418	9.894	103.841
Neto devizna aktiva	68.865	-444	5.951	5.507	74.372
Neto doma { na aktiva	26.206	3.910	337	4.247	30.453
Doma { ni krediti	61.356	5.436	2.167	7.603	68.959
Kredit i odobreni od banki	69.431	4.112	2.584	6.696	76.127
od toa:					
Kredit i na nedr`aven sektor	57.097	3.223	2.687	5.910	63.007
- vo denari	45.750	1.660	1.157	2.817	48.567
- vo devizi	11.347	1.563	1.530	3.093	14.440
Kredit i na dr`aven sektor od banki	7.159	710	-140	570	7.729
Neto-pozicija na dr`avata kaj NBRM	-8.075	1.324	-417	907	-7.168
Ostanati stavki, neto	35.150	-71.826	-1.830	-73.656	-38.506

1/ (+) Kreirawe pari~na masa; (-) povlekuvawe pari~na masa.

* Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

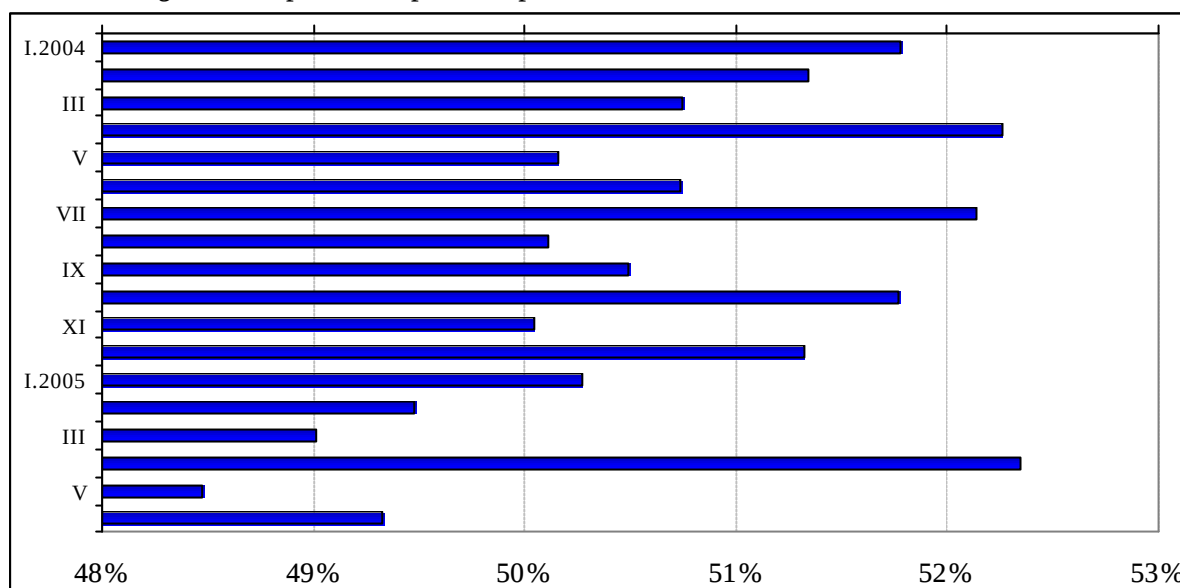
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Kvartalната analiza poka`uva namaluvawe na monetarniot agregat M1 vo prviot kvartal na 2005 godina (za 2,3%), vo celost determinirano od poniskoto nivo na gotovite pari vo optek (po ogromniot sezonski porast karakteristi~en za krajot na godinata). Vo vtoriot kvartal na godinata, monetarniot agregat M1 ostvari umeren porast od 0,7%, reflektiraj}i ja zgolemenata pobaruva~ka na gotovi pari, pri re~isi nepromeneto nivo na transakciskite depoziti.

Vo sklad so dinamikata na oddelnite komponenti, kaj monetarniot agregat M1 se registrirani pozitivni strukturni pomestuvawa vo prvoto polugodie na 2005 godina. Taka, prose~ното u~estvo na gotovite pari vo optek vo pari~nata masa M1 vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva 49,8%, { to pretstavuva namaluvawe od 1,4 procentni poeni vo odnos na istiot period od prethodnata godina.

Grafikon 21

Učestvo na gotovite pari vo optek vo pari~nata masa M1

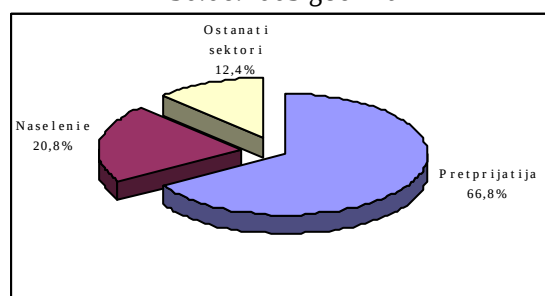


Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

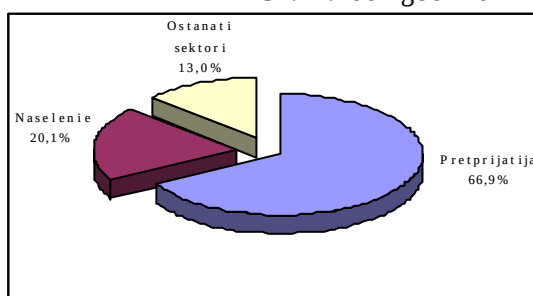
Vo prvite šest meseci od 2005 godina gotovite pari vo optek ja sledeaa voobi~aenata sezonska dinamika i na polugodi~na osnova se poniski za 5,5%. Pritoa, prviot kvartal na godinata se karakterizira so kontinuirano namaluvawe na pobaruva~kata na gotovi pari (kvartalen pad od 6,7%), so što celosno se iscrpi sezonskiot efekt od pred novogodi~nite i bo`i~nite praznici. Vo ramki na vtoriot kvartal, vo april beše registriran visok mese~en porast na gotovite pari (vo presret na veligdenskite i prvomajskite praznici), koj beše celosno neutraliziran vo maj, koga voedno e registriran i nivniot istoriski najgolem sezonski pad. Povtorno intenzivirawe na pobaruva~kata na gotovi pari vo juni uslovi porast od 1,4% vo vtoriot kvartal.

Grafikon 22

Struktura na depozitnite pari po sektori
30.06.2005 godina



31.12.2004 godina



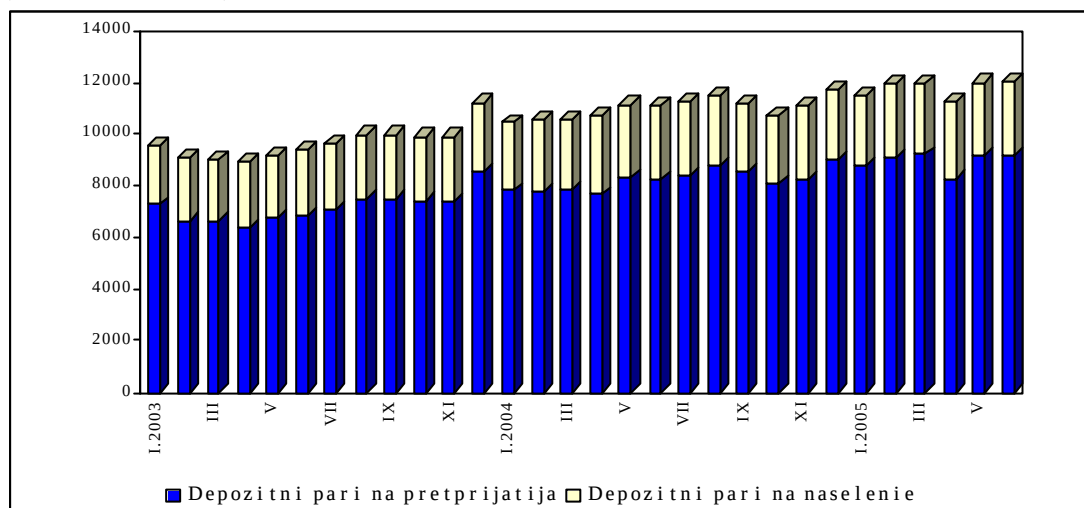
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vkupnite depozitni pari na krajot na juni 2005 godina ostvariija porast od 2,4% vo odnos na krajot na prethodnata godina. Pozitivnata polugodi~na promena na depozitnite pari se dol`i na istovremeniot porast na depozitnite pari na pretprijatijata i depozitnite pari na naselenieto. Taka, vo juni 2005 godina vo odnos na dekemvri 2004 godina, depozitnite pari na pretprijatijata se povisoki za 2,2%. Pritoa, vo tekot na prvata polovina na godinata, vo soglasnost so nivniot transakciski karakter, depozitnite pari na pretprijatijata postojano fluktuiraa. Pad na nivoto na depozitnite pari na pretprijatijata e registriran edinstveno vo januar i

(sezonski efekt) i vo april (kombiniran efekt od kvartalната uplata na danokot na dodadena vrednost od strana na malite pretprijatija i visokoto nivo na uvoz na stoki). Dominantna kategorija vo struktura na vkupnite depozitni pari se depozitni pari na pretprijatija, ~ie u~estvo vo juni 2005 godina iznesuva { e 66,8%.

Grafikon 23

Depozitni pari na pretprijatija i naselenieto
(vo milioni denari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Depozitnite pari na naselenieto na polugodi { na osnova se povisoki za 5,8%. Nivoto na transakcijskite depoziti na naselenieto vo prvite { est meseci od godinata be { e relativno stabilno, so iskluk na april koga e zabele`ano pointenzivno kumulirawe likvidni sredstva ({ to delumno proizleguva od redovната isplata na dr`avnite obvrznici za staroto devizno { tedewe). U~estvoto na depozitnite pari na naselenieto vo vkupnite depozitni pari vo juni 2005 godina iznesuva 20,8%, { to pretstavuva porast od 0,7 procentni poeni vo odnos na dekemvri 2004 godina.

Tabela 11

Komponenti na monetarnite agregati*
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali		Vкупno	Sostojba 30.06.2005
		I	II		
Gotovi pari vo optek	14.162	-955	183	-772	13.390
Depozitni pari	13.433	308	11	319	13.752
Pari~na masa M1	27.595	-647	194	-453	27.142
Kvazi denarski depoziti	20.483	2.853	2.999	5.852	26.335
Kvazi devizni depoziti	40.808	1.687	2.967	4.654	45.462
Pari~na masa M2	88.886	3.893	6.160	10.053	98.939
Nemonetarni denarski depoziti	3.360	-249	-18	-267	3.093
Nemonetarni devizni depoziti	1.701	-168	276	108	1.809
Pari~na masa M4	93.947	3.476	6.418	9.894	103.841

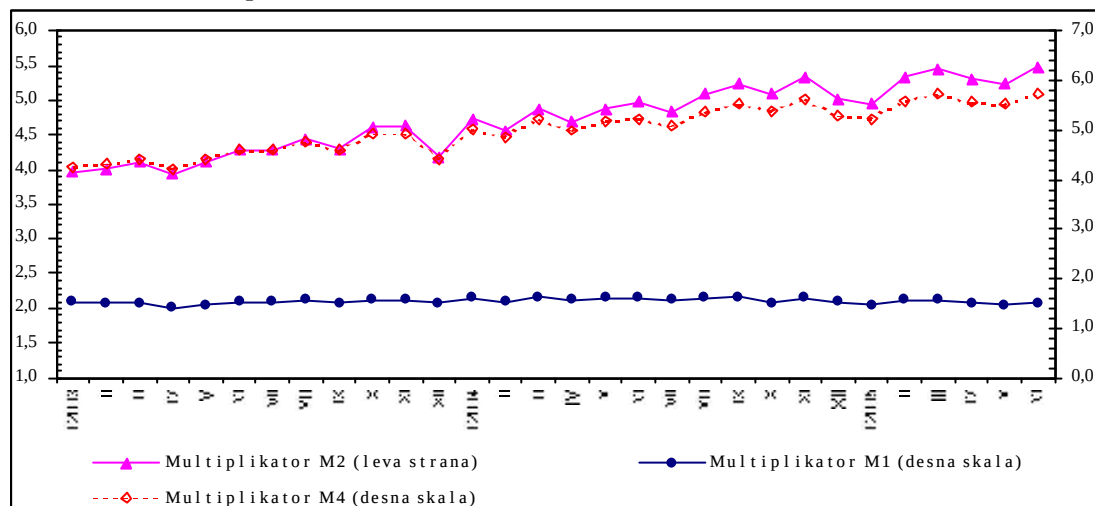
* Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Zna~itelното pro{iruvawe na depozitnata baza na bankite be { e glavna determinanta na rastot na po { irokite monetarni agregati vo prvoto polugodie na 2005 godina. Taka, na krajot na juni 2005 godina pari~nata masa M2 iznesuva 98.939 milioni denari, { to pretstavuva polugodi { en porast od 11,3%. Na godi { na osnova (juni 2005

godina / juni 2004 godina), monetarni agregat M2 e povisok za 22,1%. Monetarni agregat M2 - denarski del, na 30.06.2005 godina dostigna 53.477 milioni denari i vo odnos na krajot na prethodnata godina bele`i porast od 11,2%, dodeka na godi`na osnova e povisok za 20,9%. Prose`niot monetaren multiplikator na pari`nata masa M2 vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 5,29, nasproti 4,78 vo prvoto polugodie na 2004 godina.

Grafikon 24
Monetarni multiplikatori



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Naj`irokiot monetaren agregat M4 zabele`a polugodi`en porast od 10,5% i na krajot na prvata polovina na godinata dostigna nivo od 103.841 milion denari. Dopolnitelen pridones kon porastot na naj`irokata pari`na masa ima`e i zajaknatiot proces na monetarna multiplikacija. Imeno, prose`niot monetaren multiplikator na pari`nata masa M4 vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 5,56 (5,08 vo istiot period od 2004 godina). Monetarni agregat M4 na godi`na osnova e povisok za zna`itelni 21,4%.

2.3.1. Vкупni depoziti

Trendot na kontinuiran porast na vкупniot depoziten potencijal na bankite se zadr`a i vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina. Pritoa, zgolemenata sklonost za `tedewe, kako indikator za natamo`nato jaknewe na doverbata na ekonomskite subjekti vo bankarskiot sistem, determinira visoka stapka na porast na vкупnite depoziti kaj bankite. Delumen pridones kon porastot na vкупniot depoziten potencijal na bankite ima i redovната isplata na obvrznicite za staroto devizno `tedewe vo april (vo iznos od 1.525,7 milioni denari). Taka, na krajot na juni 2005 godina, vкупnite depoziti vo bankarskiot sistem dostignaa nivo od 76.699 milioni denari, `to pretstavuva porast od 15,6% vo odnos na krajot na 2004 godina. Na godi`na osnova, vкупnite depoziti na bankite se povisoki za zna`itelni 29,4%, pri istovremen porast na denarskite i deviznite depoziti.

Od aspekt na ro`nata struktura, kratkoro`nite depoziti (kako dominantna kategorija na vкупnite depoziti so prose`no u`estvo od 93,4% vo prvoto polugodie) ostvariya intenziven porast od 17,1%, dodeka depozitite oro`eni na dolg rok se namalija za 3,1%. Analizata na valutnata struktura poka`uva porast na depozitite vo doma`na i stranska valuta (za 23,4% i 11,2%, soodvetno), `ij pridones vo porastot na vкупnite depoziti iznesuva 54% i 46%, soodvetno.

Tabela 12
Vкупni depoziti*
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali		Vкупno	Sostojba 30.06.2005
		I	II		
Vкупni depoziti na					
nedr`avniot sektor	66.352	4.123	6.224	10.347	76.699
- denarski	23.843	2.604	2.981	5.585	29.428
- devizni	42.509	1.519	3.243	4.762	47.271
I. Kratkoro~ni depoziti ^{1/}	61.291	4.540	5.966	10.506	71.797
- denarski	20.483	2.853	2.999	5.852	26.335
- devizni*	40.808	1.687	2.967	4.654	45.462
II. Dolgoro~ni depoziti ^{2/}	5.061	-417	258	-159	4.902
- denarski	3.360	-249	-18	-267	3.093
- devizni*	1.701	-168	276	108	1.809

1/ Kratkoro~nite depoziti gi vкlu~vaat depozitite po viduvawe i depozitite oro~eni do edna godina.

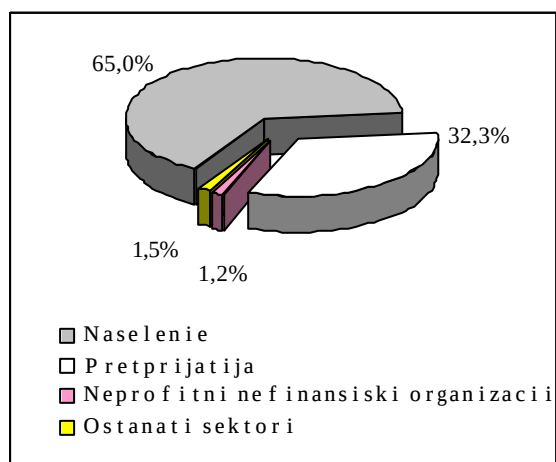
2/ Dolgoro~nite depoziti gi vкlu~vaat depozitite oro~eni nad edna godina i ograni~enite depoziti.

* Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

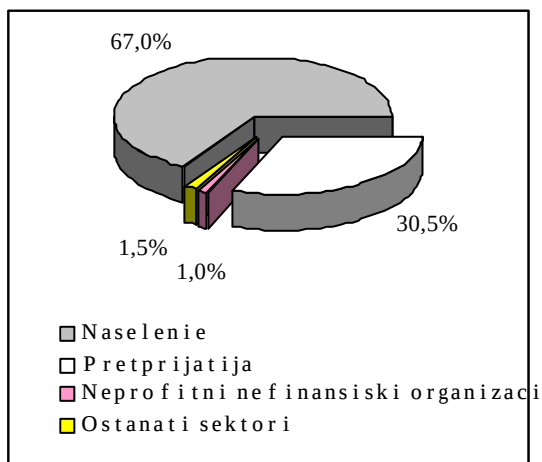
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analiziraj}i spored dinamikata, vo prviot kvartal na 2005 godina vкупnite depoziti se zgolemija za 6,2%, kako rezultat na porastot na kratkoro~nite depoziti (za 7,4%), pri istovremeno namaluvawe na depozitite oro~eni na dolg rok (za 8,2%). Vo вториот kvartal e registriran pointenziven kvartalen porast (od 8,8%) determiniran od zgolemuwaweto na site kategorii na depoziti (osven dolgoro~nite denarski depoziti). Porastot vo golema merka se dol`i na isplatata na redovната rata od obvrznicite za staroto devizno {tedewe vo april { to dovede do kumulirawe sredstva na smetkite na naselenieto, kako i na zgolemuwaweto na kratkoro~niot depoziten potencijal na korporativniot sektor.

Grafikon 25
Struktura na depozitite po sektori
30.06.2005 godina



31.12.2004 godina

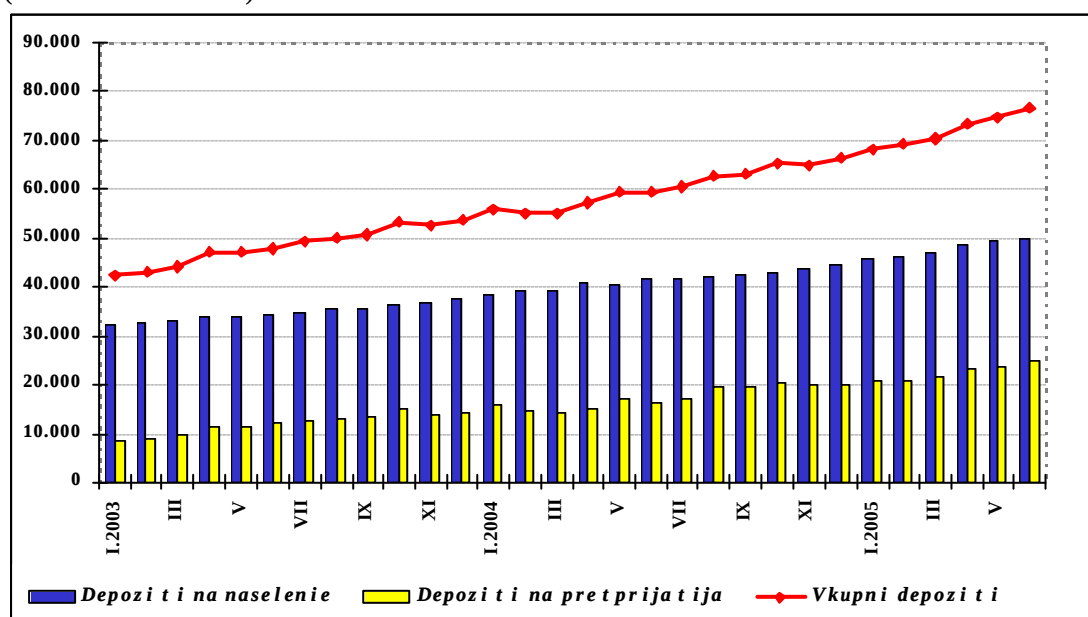


Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Na krajot na juni 2005 godina, vкупnite depoziti na naselenieto dostignaa 49.880 milioni denari, { to pretstavuva porast od 5.443 milioni denari, ili za 12,2% vo odnos na krajot na prethodната godina. Pozitivната dinamika na vкупnite depoziti na naselenieto e rezultat na: 1) preferencite na naselenieto za zadr`uvawe na pogolem del od dopolnitelniot dohod vrz osnova na isplatata na redovната rata od obvrznicite

za staroto devizno { tedewe vo ramkite na bankarskiot sistem (pridones vo porastot na depozitite na naselenieto od 25%); 2) s¢ pogolemo znaewe na kamatniot prinos kako izvor na prihodi na naselenieto, { to voedno e potvrda za kredibilitetot na bankarskiot sektor; 3) porastot na BDP i znaitelno povisoki iznos na privatni transferi (doznaki, penzii, renti, koi generiraat povisok raspolo`liv dohod za naselenieto). Pritoa, analizata na ro~nata struktura poka`uva izrazeni preferenci na naselenieto za raspolagawe so visokolikvidni sredstva, { to se potvrduva so porastot na kratkoro~nite depoziti (za 14,4%, na polugodi { na osnova) i zgolemuwawe na nivnoto u~estvo vo vkupnite depoziti na naselenieto (95,4% vo juni 2005 godina, nasproti 93,6% vo dekemvri 2004 godina). Od druga strana, dolgoro~nite depoziti zabele`aa pad od 19,8%, generiran pred s¢ od poniskoto nivo na dolgoro~nite { tedni vlogovi na naselenieto vo doma { na valuta. Od valuten aspekt, denarskite i deviznite depoziti na naselenieto se zgolemija za 14,1% i 11,6%, soodvetno. Kaj denarskite depoziti, najintenziven porast ostvariya depozitite oro~eni na {est meseci i na edna godina i depozitite po viduvawe. Porastot na deviznite depoziti prvenstveno e determiniran od depozitite po viduvawe i kratkoro~nite depoziti oro~eni do tri meseci i do edna godina. Analizirano po kvartali, porastot na vkupnite depoziti na naselenieto vo prвите dva kvartala od godinata be{e re~isi identi~en (5,9% i 6%, soodvetno vo prviot i вториот kvartal). Na krajot na juni 2005 godina, vkupnite depoziti na naselenieto se povisoki za 20,5% vo odnos na istiот mesec od prethodnata godina.

Grafikon 26
Depoziti po sektori
(vo milioni denari)



*Vkupnite depoziti gi vku~uvaat depozitite na naselenieto, pretprijatijata, neprofitnite nefinansiski organizacii i ostanatite sektori.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Prvoto polugodie na 2005 godina se karakterizira so izrazeni preferenci na korporativniот sektor za kumulirawe sredstva na denarskite i na deviznite smetki vo bankite. Sledstveno, vkupnite depoziti na pretprijatijata na polugodi { na osnova se povisoki za 4.536 milioni denari, ili za 22,4% i na krajot na juni 2005 godina iznesuvaat 24.742 miliona denari. Analizata na ro~nata struktura na depozitite na pretprijatijata uka`uva na dominanten pridones na kratkoro~nite depoziti (95,2%) za porastot na vkupnite depoziti na korporativniот sektor. Imeno, kratkoro~nite depoziti se zgolemija za 22,6% na polugodi { na osnova, reflektiraj}i go povisokoto

nivo na denarskite depoziti do tri meseci i depozitite do šest meseci vo stranska valuta. Dolgoro~nite depoziti na korporativniot sektor ostvarija polugodi~en porast od 19,3%, pri ~to najintenzivna pozitivna promena e zabele`ana kaj ograni~enite depoziti vo stranska valuta (nameneti za instrumenti vo platniot promet). Vo ramki na valutnata struktura na depozitite na pretprijatijata, kaj denarskite depoziti e registriran zna~itelen porast od 33,4%, vo uslovi na pumeren porast na depozitite vo stranska valuta (za 10,5%, na polugodi~na osnova). Od aspekt na kvartalna dinamika, vo prviot kvartal depozitite na pretprijatijata se zgolemija za 5,5%. Vo вториот kvartal dinamikata na rast be~e pointenzivna i dovede do kvartalen porast od 16%. Godi~niot porast (juni 2005 godina / juni 2004 godina) na vkupnite depoziti na pretprijatijata e zna~itelen i iznesuva 51,3%.

Vo strukturata na depozitite po sektori se registrirani pomestuvawa vo nasoka na zgolemuwawe na u~estvoto na depozitite na pretprijatijata od 1,8 procentni poeni, so ~to na 30.06.2005 godina toa dostigna 32,3%. Od druga strana, u~estvoto na depozitite na naselenieto vo juni 2005 godina iznesuva 65%, nasproti 67% kolku ~to iznesuva ~e vo dekemvri 2004 godina.

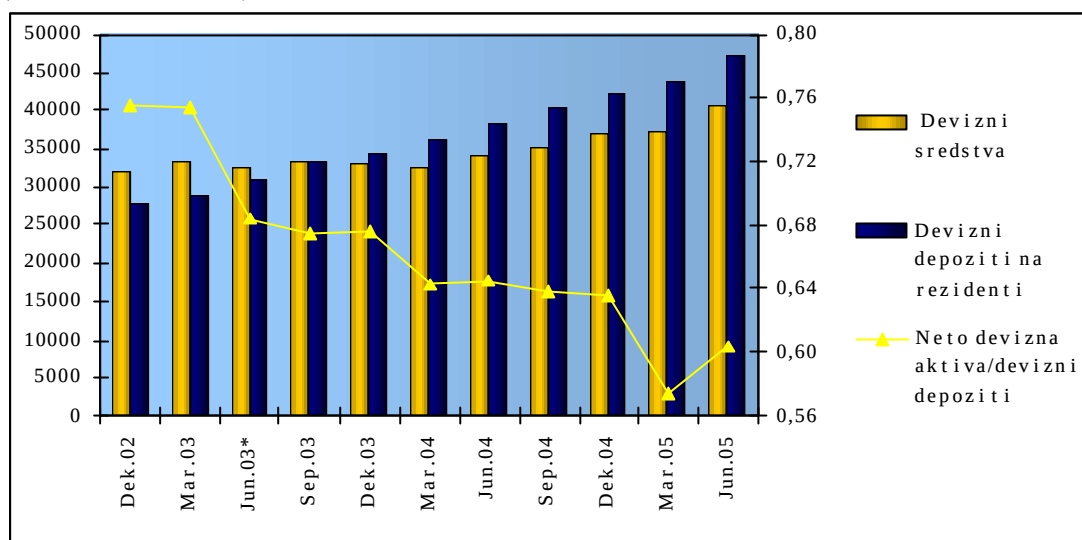
2.4. Plasmani na bankite

Vo prvoto polugodie na 2005 godina se zadr`a trendot na rast na kreditite odobreni na privatniot sektor od strana na bankite. Pritoa, glavna determinanta na intenziviranata kreditna aktivnost e pro~irenata depozitna baza na bankite. Taka, na krajot na juni 2005 godina, vkupnite plasmani na bankite go dostignaa nivoto od 63.007 milioni denari, ~to pretstavuva porast od 5.910 milioni denari, ili za 10,4% na polugodi~na osnova. Godi~niot porast na vkupnite plasmani (juni 2005 godina / juni 2004 godina) iznesuva 23,2%.

Dopolnitelen pridones kon rastot na kreditite vo prvoto polugodie na 2005 godina ima i aktivnoto koristewe na deviznite sredstva na bankite. Imeno, vo juni 2005 godina soodnosot na neto deviznata aktiva na bankite i vkupnite devizni depoziti vo bankarskiot sektor iznesuva ~e 0,60, nasproti 0,64 (vo dekemvri 2004 godina), ~to uka`uva na pozitiven proces na naso~uvawe na del od pro~irenata devizna depozitna baza na bankite kon zgolemeno kreditirawe na naselenieto i pretprijatijata vo zemjata. Neto deviznata aktiva na bankarskiot sistem, vo soglasnost so povisokite devizni sredstva od devizni obvrski na bankite se zgolemi za 5,6% na polugodi~na osnova i vo juni 2005 godina iznesuva ~e 28.555 milioni denari.

Grafikon 27

Devizni sredstva i devizni depoziti na rezidenti vo bankite (vo milioni denari)



*Vo juni 2003 godina, za prv pat be {e vovedena zadol`itelna rezerva na devizni depoziti, {to uslovi pad na deviznite sredstva na bankite, i sledstveno, ponizok soodnos na deviznite sredstva i vkupnite devizni depoziti vo bankarskiot sistem.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Kreditnata aktivnost na bankite vo prvoto polugodie na 2005 godina e vo funkcija na poddr {ka na odr`liv ekonomski rast, manifestirana preku orientacijata na bankite za kreditirawe na dolg rok i toa vo doma {na i vo stranska valuta. Imeno, dolgoro~nite krediti na polugodi {na osnova se zgolemi za 20,5%, {to pretstavuva 94,6% od porastot na vkupnite krediti. Od druga strana, kratkoro~nite krediti rastea so pumerena dinamika i na krajot na juni 2005 godina vo odnos na krajot na prethodnata godina se povisoki za 1,1%. Vakvite dvi`ewa dovedoa do pomestuvawe vo ro~nata struktura na vkupnite plasmani vo nasoka na porast na u~estvoto na kreditite odobreni na dolg rok za 4,5 procentni poeni, taka {to na 30.06.2005 godina toa dostigna 52,3%.

Tabela 13

Doma {ni krediti na depozitnite banki (vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2004	Promeni po kvartali		Vkupno	Sostojba 30.06.2005
		I	II		
Vkupni plasmani na bankite kaj privatniot sektor	57.097	3.223	2.687	5.910	63.007
Vo denari*	45.750	1.660	1.157	2.817	48.567
Vo stranska valuta**	11.347	1.563	1.530	3.093	14.440

*Vkluuvaat i denarski krediti so devizna klauzula.

**Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven kurs.

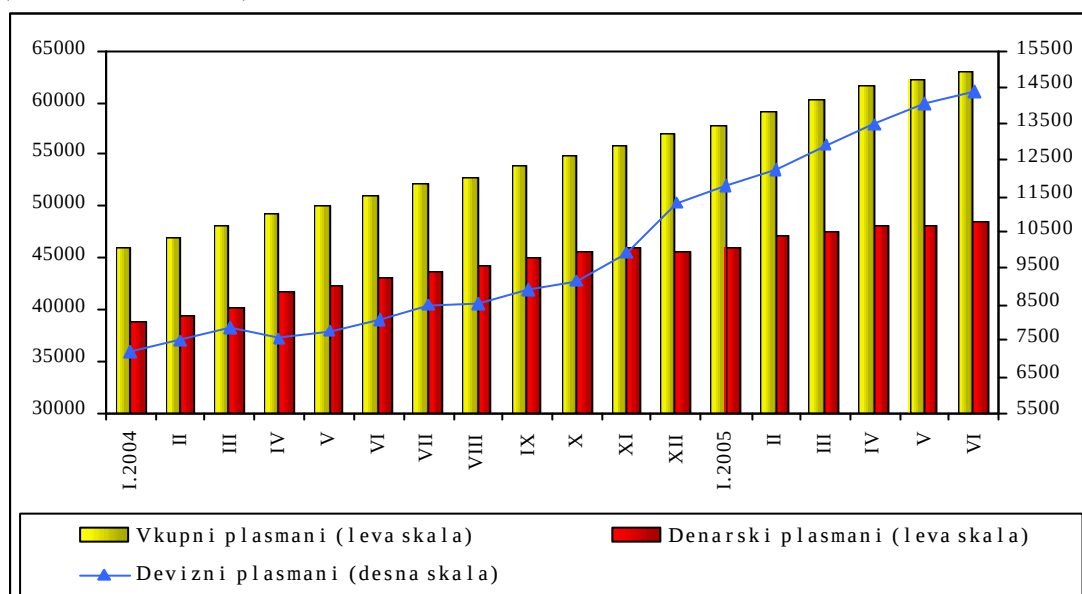
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata na valutnata struktura na vkupnite plasmani vo prvata polovina na godinata poka`uva pozitivna dinamika na kreditite vo doma {na i vo stranska valuta, {to dovede do re~isi identi~en pridones na denarskite²⁸ i deviznite plasmani za

²⁸Gi vkluuva i denarskite krediti so devizna klauzula.

porastot na vkupnite plasmani (47,7% i 52,3%, soodvetno). Glaven faktor na porastot na denarskite plasmani (za 6,2%, na polugodi { na osnova) pretstavuvaa dolgoro~nite krediti odobreni na sektorot „naselenie“. Od druga strana, izrazenite preferenci na pretprijatijata za zadol`uvawe vo stranska valuta dovedoa do pointenziven porast kaj vkupnite devizni plasmani (27,3%), { to delumno se dol`i na poatraktivnite kamatni stapki na ovie krediti.

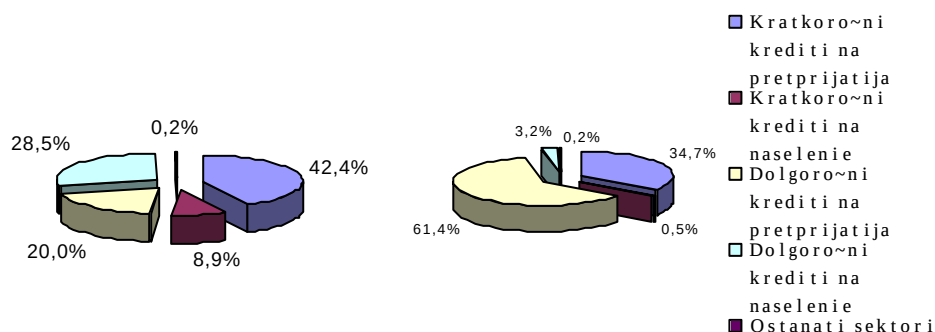
Grafikon 28
Plasmani na bankite
(vo milioni denari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina bankite prodol`ija so intenzivirano finansirawe na potrebite na naselenieto i pretprijatijata, generirajji pozitivni impulsi za stimulirawe na ekonomskiot rast preku pottiknuvawe na li~nata i investiciskata potro{uva~ka. Vo sklad so vakvite dvi`ewa, plasmanite na naselenieto i pretprijatijata se povisoki na godi { na osnova (juni 2005 godina / juni 2004 godina) za 56,6% i 13,5%, soodvetno.

Grafikon 29
Ro~na i sektorska struktura na plasmanite na bankite na 30.06.2005 godina
Denarski plasmani Devizni plasmani



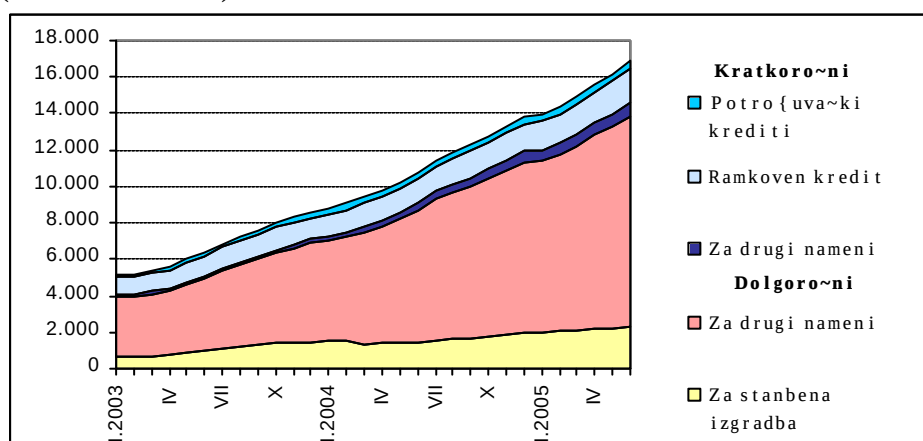
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na kontinuiran porast vo tekot na prvata polovina na 2005 godina, vkupnite plasmani na naselenieto vo odnos na krajot na prethodnata godina se

zgolemija za 3.406 milioni denari, ili za 22,3% i na 30.06 2005 godina dostignaa 18.682 miliona denari. Bankarskite krediti na naselenieto glavno bea nameneti za finansirawe na dolgoro~ni finansiski potrebi (u~estvoto na dolgoro~nite krediti vo vkupnite krediti na naselenieto vo juni 2005 godina iznesuva 76,6%). Taka, dolgoro~nite krediti na naselenieto na polugodi{na osnova se zgolemija za 22,9%, reflektiraj}i gi povisoki iznos na odobreni denarski krediti za stanbena izgradba i za drugi nameni i deviznite krediti za pla}awe vo zemjata. Kratkoro~nite krediti ostvariya porast od 20,3%, generiran pred s¢ od porastot na potro{uva~kite i ramkovnite krediti²⁹. Od aspekt na valutnata struktura, porast ostvariya i denarskite i deviznite plasmani na naselenieto za 21,6% i 49,9%, soodvetno, pri {to denarskite plasmani i ponatamu ostanuvaat dominantna kategorija na vkupnite plasmani na naselenieto so ogle na toa deka nivnoto u~estvo vo juni 2005 godina iznesuva {e 97,1%. Kvartalната analiza na vkupnite plasmani na naselenieto uka`uva na intenzivirawe na stapkata na porast od 8,5% kolku {to iznesuva {e vo prviot kvartal, na 12,8% vo вториот kvartal. Pritoa, glaven generator na porastot na plasmanite na naselenieto vo prviot i vo вториот kvartal na 2005 godina bea plasmanite vo doma{na valuta odobreni na kratok i na dolg rok.

Grafikon 30

Distribucija na denarskite krediti na naselenieto po oddelni vidovi krediti (vo milioni denari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Na krajot na juni 2005 godina, vkupnite krediti odobreni na korporativniot sektor iznesuvaa 44.208 milioni denari, {to pretstavuva porast od 2.527 milioni denari vo odnos na prethodnata godina, ili za 6,1%. Vo prvata polovina na godinata kaj sektorot „pretprijatija“ e registriran zgolemen interes za zadol`uvawe vo stranska valuta, {to dovede do porast na deviznite plasmani za 27,5% vo odnos na krajot na 2004 godina. Denarskite plasmani na pretprijatijata zabele`aa umeren pad od 1,5% na polugodi{na osnova, kako rezultat na namalenoto kreditirawe na kratok rok. Od strukturen aspekt, kaj denarskite plasmani se registrirani pozitivni dvi`ewa izrazeni preku namalenite dostasani nenaplateni pobaruwawa vrz osnova na kratkoro~ni krediti, koi vo golema merka pridonesoa za padot na denarskite krediti na pretprijatijata. Analizata na ro~nata struktura na plasmanite na pretprijatijata poka`uva zna~itelan polugodi{en porast na kreditite odobreni na dolg rok (za 19,1%), vo uslovi na umereno namaluvawe na kratkoro~nite krediti (za 1,8%, na polugodi{na osnova). Sledstveno, vo ro~nata struktura na plasmanite na pretprijatijata bea registrirani pozitivni pomestuvawa, odnosno zgolemuvawe na

²⁹ Minusni salda na tekovni smetki.

uvestvoto na dolgoro~nite krediti (za 4,6 procentni poeni), { to uka`uva na zgolemena investicijska aktivnost i razvoj na korporativniot sektor.

Od aspekt na dinamikata, vo ramki na prviot kvartal be{e registriran kvartalen porast kaj denarskite i deviznite plasmani na pretprijatijata, {to be{e pri~ina za pozitivna kvartalna promena na vkupnite plasmani od 4,6%. Vo tekot na вториот kvartal, najintenzivno be{e dolgoro~ното kreditirawe na pretprijatijata vo stranska valuta (porast od 18,4% na kvartalna osnova), taka {to na krajot na juni 2005 godina vkupnite krediti na pretprijatijata bea povisoki za 1,4% vo odnos na prethodniot kvartal.

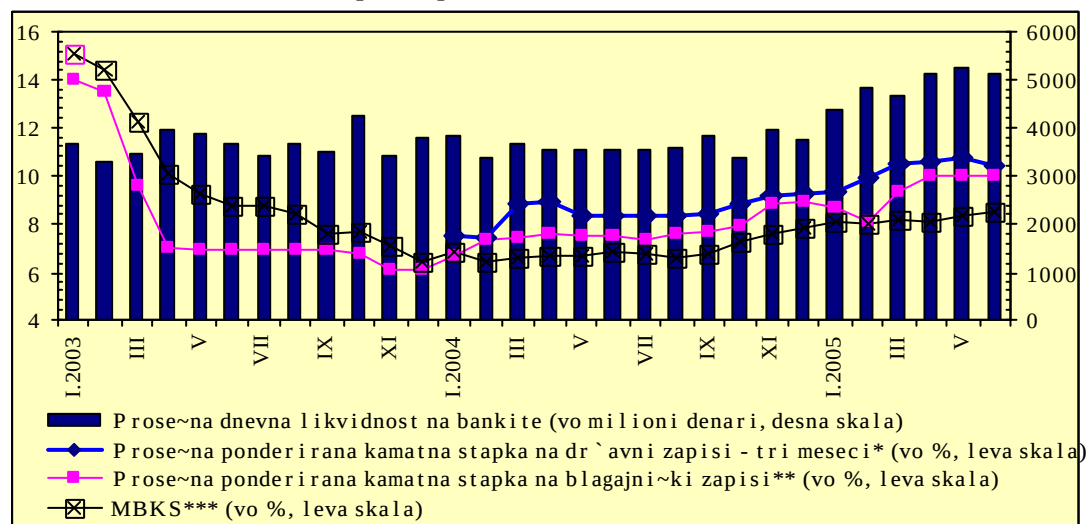
Vo prvoto polugodie na 2005 godina be{e registrirano namaluvawe na nivoto na dostasani nenaplateni pobaruwawa, kako i na somnitelnite i sporni pobaruwawa na bankite³⁰, {to signalizira posoodvetno upravuvawe so kreditnoto port folio od strana na bankite i pogolema finansiska disciplina na klientite.

2.5. Kamatni stapki

Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina be{e registrirano bavno prilagoduwawe na kamatnite stapki na pazarot na pari i na dr`avnite hartii od vrednost kon promenata na kamatnata politika na NBRM vovedena vo ~etvrtiот kvartal na 2004 godina. Imeno, o~ekuvawata za zna~itelen porast na pobaruw~kata na devizi vo posledniот kvartal na 2004 godina (voobi~aen porast na uvozot vo ovoj period) i potencijalnata mo`nost za koncentracija na buxetskata potro{uva~ka na krajot na godinata (poradi nerealiziranite buxetski rashodi) nametnaa potreba od zgolemuwawe na referentnata kamatna stapka na NBRM (kamatnata stapka na blagajni~ki zapisi) vo noemvri 2004 godina. Sепак, promenata na kamatnata stapka na NBRM kon krajot na 2004 godina i dvi`ewata na pazarnite kamatni stapki vo prvata polovina na 2005 godina ne predizvikaa zna~ajni promeni vo kamatnata politika na bankite.

Grafikon 31

Kratkoro~ni kamatni stapki i prose~na likvidnost na bankite



* Za prv pat izdadeni vo 2004 godina.

³⁰ Na krajot na juni 2005 godina, dostasanite nenaplateni pobaruwawa na bankite kategorizirani vo trite najrizi~ni kategorii iznesuvaa 11,8% od vkupnata kreditna izlo`enost na bankite, {to pretstavuva namaluvawe za 1,4 procentni poeni vo odnos na dekemvri 2004 godina.

** Prose~na ponderirana kamatna stapka na blagajni~ki zapisi so site raspolo`livi periodi na dostasuvawe.

***Prose~na ponderirana kamatna stapka na me|ubankarskiot pazar na pari (institucionaliziran i neinstitucionaliziran pazar).

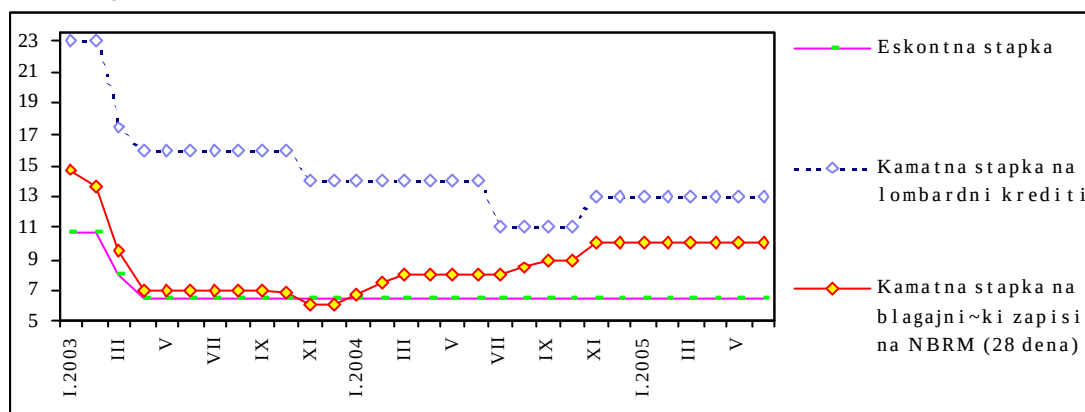
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija i Ministerstvo za finansii na Republika Makedonija.

Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina, vo uslovi na povolni dvi`ewa na devizniot pazar i adekvatno nivo na likvidnost, NBRM gi zadr`a kamatnite stapki na instrumentite na monetarna politika na nepromeneto nivo. Taka, *kamatnite stapki na blagajni~kite zapisi* so rok na dostasuvawe od sedum i dvaeset i osum dena iznesuvaa 7% i 10%, soodvetno, a *eskontnata stapka*³¹ i *stapkata na lombardnite krediti*³² iznesuvaa 6,5% i 13%, soodvetno.

Grafikon 32

Kamatni stapki na NBRM

(vo %, na godi {no nivo)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Kamatnata stapka na aukciite na blagajni~ki zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena se smeta za referentna kamatna stapka³³, so dominantno vlijanie vrz formiraweto na kamatnata stapka na pazarot na pari. Vo prvoto polugodie na 2005 godina ovaa kamatna stapka ne zabele`a promeni od poslednoto zgolemuwawe izvr{eno vo noemvri 2004 godina. Od aspekt na dinamikata, vo prviot kvartal na godinata, vo soglasnost so zna~ajното u~estvo na sedumdnevnite blagajni~ki zapisi, prose~nata ponderirana kamatna stapka na blagajni~kite zapisi so rok na dostasuvawe od sedum i dvaeset i osum dena iznesuvaa 8,7% i se zadr`a re~isi na istoto nivo registrirano vo posledniot kvartal na 2004 godina. Vo vtoriot kvartal na 2005 godina, prose~nata ponderirana kamatna stapka iznesuvaa 10% (porast od 1,3 procentni poeni), {to vo celost se dol`i na ukinuvaweto na sedumdnevnite blagajni~ki zapisi vo po~etokot na mart 2005 godina.

³¹ Eskontnata stapka se koristi edinstveno kako osnova za presmetka na kaznenite kamatni stapki i za isplata na kamata vrz osnova na dr`avnata obvrznica za sanacija na "Stopanska banka# a.d. Skopje izdadena vo 1995 godina.

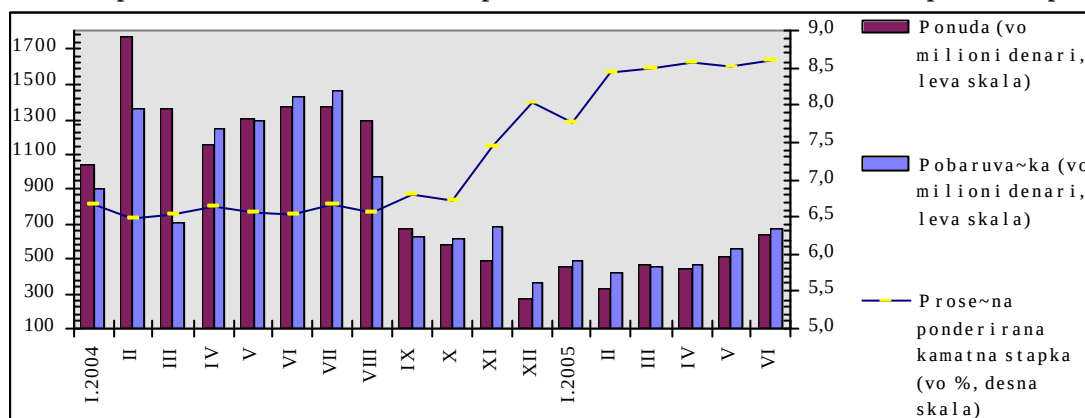
³² Kolateralizirani kratkoro~ni krediti za nadminuvawe na privremenite likvidnosni problemi na bankite, koi vleguvaat vo grupata na monetarni instrumenti - "standing facilities".

³³ Vrз osnova na empiriska analiza e utvrdeno deka kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi na NBRM na dvaeset i osum dena za bankite pretstavuva referentna kamatna stapka.

Prose~nata mese~na ponderirana kamatna stopka na institucionaliziraniot pazar na pari vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 8,4%, { to pretstavuva porast od 1,8 procentni poeni vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Pavisokata prose~na kamatna stopka pred s@ gi reflektira izvr{enite promeni vo monetarnata politika vo posledniot kvartal na 2004 godina (zgolemuвање na kamatnite stapki na blagajni~kite zapisi), koi soodvetno se reflektiraa na pazarot na pari. Vo juni 2005 godina, prose~nata ponderirana kamatnata stopka na institucionaliziraniot pazar na pari iznesuva {e 8,6%, nasproti 8% vo dekemvri 2004 godina, { to upatuva na relativno bavno prilagoduвање kon promenite na referentnata kamatna stopka (po inicijalniot porast vo posledniot kvartal na 2004 godina).

Grafikon 33

Ponuda, pobaruva~ka i kamatni stapki na institucionaliziraniot pazar na pari



Izvor: Pazar na pari.

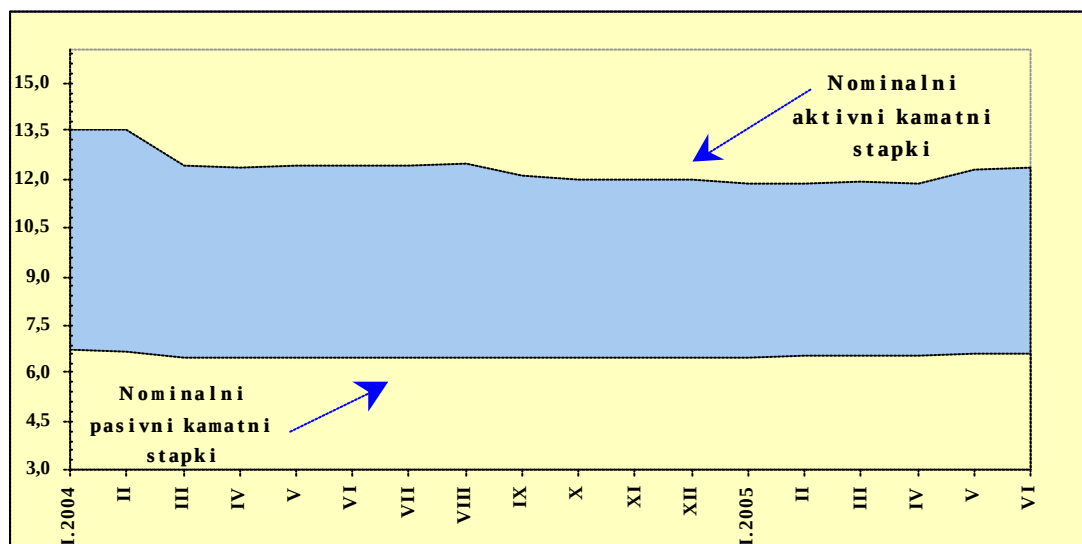
Vo prvoto polugodie na 2005 godina ne bea zabele`ani pogolemi fluktuacii vo dvi`eweto na prose~nata kamatna stopka na institucionaliziraniot pazar na pari. Vo ova nasoka deluvaa nepromenetoto nivo na kamatnite stapki na blagajni~ki zapisi i relativno visokiot stepen na usoglasenost na pobaruva~kata i ponudata na likvidni sredstva, { to signalizira generalno poefikasno upravuvawe so likvidnosta od strana na bankite. Analizirano spored dinamikata, vo prviot kvartal na 2005 godina pobaruva~kata na likvidni sredstva na institucionaliziraniot pazar na pari ja nadmina ponudata, { to dovede do porast na prose~nata kamatna stopka vo odnos na ~etvrtiот kvartal na 2004 godina od 0,8 procentni poeni, so { to taa dostigna 8,2%. Vo vtoriot kvartal, prose~nata ponderirana kamatna stopka na pazarot na pari iznesuva {e 8,6% determinirana od kontinuirano pavisokata pobaruva~ka od ponuda za likvidni sredstva vo tekot na kvartalot.

Prose~nata ponderirana kamatna stopka na me|ubankarskiot pazar na pari (na institucionaliziraniot pazar na pari i bilateralnite trguvawa na bankite) vo prvoto polugodie na 2005 godina vo prosek iznesuva 8,2% (6,7% vo istiot period od prethodnata godina). Analizata spored dinamikata poka`uva porast na prose~nata ponderirana kamatna stopka na me|ubankarskiot pazar na pari vo prviot kvartal na 2005 godina. Imeno, izvr{enite promeni vo monetarnata politika vo posledniot kvartal na 2004 godina dovedoa do pavisoka kamatna stopka vo odnos na ~etvrtiот kvartal na 2004 godina za 0,5 procentni poeni, so { to taa dostigna 8,1%. Trendot na porast be {e zadr`an i vo tekot na vtoriot kvartal (realizirana prose~na ponderirana kamatna stopka od 8,3%), taka { to vo juni 2005 godina prose~nata ponderirana kamatna stopka na me|ubankarskiot pazar na pari dostigna 8,5% (7,9% vo dekemvri 2004 godina).

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, kamatnite stapki na trimese~nite trezorski zapisi zabele`aa trendencii na porast. Porastot pretstavuva kombiniran efekt od pomalata pobaruva~ka na dr`avni zapisi (vo prosek za 5,9%) i e vo soglasnost so promenite na referentnata kamatna stapka (od posledniot kvartal na 2004 godina). Taka, prose~nata ponderirana kamatna stapka na trimese~nite dr`avni zapisi od 9,1%, kolku { to iznesuva {e vo ~etvrtiot kvartal na 2004 godina, vo prviot kvartal na 2005 godina se zgolemi na 10,1%, a vo vo vtoriot kvartal dostigna 10,6%. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na ovie dr`avni hartii od vrednost vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva {e 10,37%, { to pretstavuva porast od 1,93 procentni poeni vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Od aspekt na dr`avnite zapisi so rok na dostasuvawe od {est meseci, nivnata prose~na ponderirana kamatna stapka vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva {e 10,5% (10,85% i 10,33% vo prviot i vtoriot kvartal, soodvetno). Na aukcijata na dr`avnite zapisi so rok na dostasuvawe od dvanaeset meseci³⁴ be {e realizirana kamatna stapka od 11,08%.

Grafikon 34

Nominalni aktivni i pasivni kamatni stapki i kamatni margini na bankite (vo %, na godi {no nivo)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

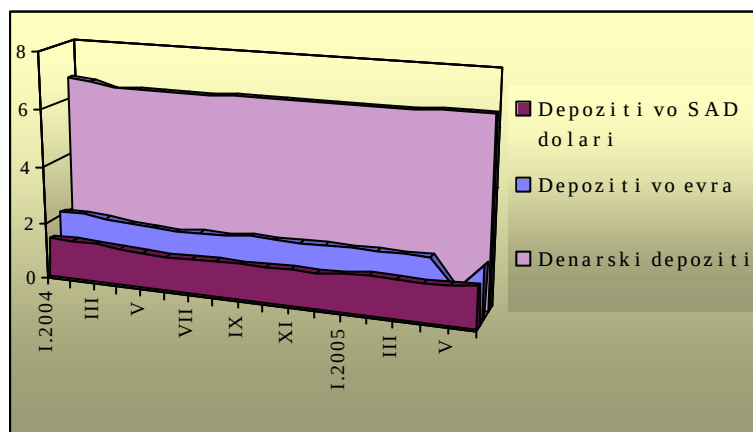
Vo prvoto polugodie na 2005 godina, i pokraj zgolemenata referentna kamatna stapka na NBRM vo posledniot kvartal na 2004 godina, kako i soodvetniot porast na kamatnata stapka na pazarot na pari, *kamatnata politika na bankite* ne zabele`a pozna~itelni promeni. Taka, vo prviot kvartal na 2005 godina kamatnite stapki na bankite se zadr`aa na ponisko nivo od ona registrirano na krajot na prethodnata godina, dodeka trend na skromen porast e zabele`an na krajot na vtoriot kvartal. Sledstveno, nominalnata ponderirana aktivna kamatna stapka na bankite vo prvoto polugodie na 2005 godina vo prosek iznesuva 12,04%, { to pretstavuva namaluvawe od 0,76 procentni poeni vo odnos na istiot period od 2004 godina. Prose~nata ponderirana pasivna kamatna stapka (na trimese~ni denarski depoziti) vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva {e 6,58%, { to e re~isi nepromeneto nivo vo odnos na istiot period od 2004 godina. Slabata responzivnost na kamatnata politika na bankite na promenata na referentnata kamatna stapka na NBRM se dol`i na: 1) {iroke kamatni margini na bankite; 2) kompenziraweto na poniskite kamatni prihodi preku

³⁴ Na aukcijata odr`ana na 21.06.2005 godina za prv pat bea emitirani dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od dvanaeset meseci.

soodvetna racionalizacija na stranata na tro{ocite; 3) povisokiot stepen na kvalitetna konkurencija vo bankarskiot sistem; 4) tendencijata na bankite za zadr`uvawe na kvalitetnite klienti so koi se izgradeni dobri delovni odnosi, kako dolgoro~na orijentacija duri i po cena na oportunitetni tro{oci na kratok rok. Asimetri~noto dvi`ewe na aktivnite i pasivnite kamatni stapki dovede do pro{iruvawe na kamatnata margina (za 0,3 procentni poeni), taka {to taa vo juni dostigna 5,8 procentni poeni. Vo uslovi na niska stapka na inflacija (0,2% vo prosek) realnite aktivni i pasivni kamatni stapki vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvaa 11,8% i 6,4%, soodvetno. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na kratkoro~nite denarski krediti vo juni 2005 godina iznesuva 12,36%, {to pretstavuva porast od 0,4 procentni poeni vo odnos na krajot na dekemvri 2004 godina. Prose~nata ponderirana pasivna kamatna stapka (na trimese~nite denarski depoziti) vo juni 2005 godina iznesuva 6,6% i e na re~isi isto nivo so dekemvri 2004 godina.

Grafikon 35

Prose~na ponderirana kamatna stapka na denarski i devizni trimese~ni depoziti
(vo %)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Prose~nata ponderirana kamatna stapka na kratkoro~nite devizni krediti, vo prvoto polugodie na 2005 godina vo prosek iznesuvaa 7,3%, {to pretstavuva namaluvawe od 0,4 procentni poeni vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Poniskata cena na deviznite krediti vo odnos na cenata na denarskite krediti delumno se dol`i na poniskite tro{oci na izvorite na sredstva. Taka, vo prvoto polugodie na 2005 godina prose~nata ponderirana kamatna stapka na depozitite na naselenieto vo evra i vo SAD dolari oro~eni do tri meseci vo prosek iznesuvaa 1,74% i 1,36%, soodvetno.

2.6. Finansiski pazar i vo Republika Makedonija

2.6.1. Pazar na pari

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, vo vkupnite me|ubankarski transakcii (institucionalen pazar na pari i bilateralno trguvawe) e ostvaren promet od 9.845,9 milioni denari, {to pretstavuva namaluvawe za 20,1% vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Padot se dol`i na namaluvaweto na institucionaliziranoto trguvawe za 62,6%, pri istovremeno zgolemuwawe na obemot na bilateralno trguvawe pome|u bankite za 21,2%. Zgolemenata preferenca na bankite za neposredno trguvawe so likvidni sredstva glavno se dol`i na poniskite tro{oci.

Analizirano od aspekt na prometot realiziran na oddelnite segmenti na me|ubankarskiot pazar, prose~noto u~estvo na transakciite sklu~eni preku institucionaliziraniot me|ubankarski pazar na pari vo vkupното me|ubankarsko trguvawe vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva 24,7% (nasproti 49,1% vo prvata polovina na 2004 godina). Pritoa, najnisko u~estvo na transakciite sklu~eni na institucionaliziraniot pazar na pari vo vkupното me|ubankarsko trguvawe e registrirano vo mart (10,7%) a najvisoko vo juni (40,7%).

Analizata na aktivnosta na institucionaliziraniot pazar na pari vo prvoto polugodie na 2005 godina poka`uva zna~ajno namaluvawe na vkupnata ponuda i pobaruva~ka na likvidni sredstva, kako i na vkupniot realiziran promet. Pritoa, pobaruva~kata na likvidni sredstva be{e poniska od ponudata edinstveno vo mart (za 4,9%), dodeka vo site ostanati meseci se pobaruva iznos pogolem od ponudeniот.

Vkupniот promet realiziran na institucionaliziraniот pazar na pari vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 2.339,1 milion denari, {to pretstavuva pad od 61,7% vo sporedba so istiот period od 2004 godina. Namaluvaweto na prometot e ostvareno vo uslovi na istovremen pad na ponudata i pobaruva~kata na likvidni sredstva za 64,6% i 56%, soodvetno. Pritoa, vkupnata pobaruva~ka ja nadmina ponudata za 7,8%, dodeka realiziranite transakcii so~inuvaa samo 76,6% od pobaruvanite likvidni sredstva. Pove{okata pobaruva~ka upatuva na neramnomerna distribucija na vi{okot likvidnost (nad obvrskata za zadol`itelna rezerva) po oddelni banki vo sistemot. Prose~niот dneven promet na institucionaliziraniот pazar na pari iznesuva {e 18,7 milioni denari. Od aspekt na ro~nosta na transakciite, vo prosek 40,1% od vkupnite realizirani transakcii vo analiziraniот period se odnesuvaat na transakcii so ro~nost od eden den, 16% se transakcii so rok na dostasuvawe od dva dena, 26% se so ro~nost od tri dena, dodeka ostanatite 18% se odnesuvaat na transakcii so ro~nost pogolema od tri dena.

Tabela 14

Pregled na trguvaweto na institucionaliziraniот pazar na pari

	Ponuda na likvidni sredstva (vo milioni denari)		Pobaruva~ka na likvidni sredstva (vo milioni denari)		Realiziran promet (vo milioni denari)		Prose~na ponderirana kamata na stapka (vo %)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
I	1.038,6	449,5	901,6	487,5	822,6	412,5	6,67	7,77
II	1.774,1	325,0	1.357,6	414,5	1.336,6	258,0	6,48	8,44
III	1.356,5	473,3	712,0	450,3	674,0	256,8	6,52	8,50
IV	1.153,2	441,5	1.245,2	475,5	1.012,2	336,5	6,66	8,59
V	1.308,0	511,5	1.290,0	555,5	1.128,0	452,5	6,55	8,51
VI	1.369,5	633,8	1.431,0	672,0	1.131,0	622,8	6,52	8,61
Vkupno	7.999,9	2.834,6	6.937,4	3.055,3	6.104,4	2.339,1	6,57	8,40

Izvor: Pazar na pari.

Od aspekt na dinamikata, najvisok promet na institucionaliziraniот pazar vo prvoto polugodie na 2005 godina be{e zabele`an vo juni (622,8 milioni denari). Istovremeno, vo juni bea evidentirani najvisoka i ponuda i pobaruva~ka na denarska likvidnost vo ramki na polugodieto na institucionaliziraniот pazar na pari. Od aspekt na odnosite pome|u ponudata i pobaruva~kata na likvidni sredstva na institucionaliziraniот pazaren segment, diskrepancata be{e najizrazena vo februar (pobaruva~kata ja nadminuva ponudata za 27,5%). Visokata pobaruva~ka na denarska likvidnost vo ovoj mesec delumno ja reflektira odlukata na NBRM za zgolemuвање na stapkata na izdvojувawe zadol`itelna rezerva, (koja stapi vo sila na 11 januari)

inicijalno determinirajji potreba od povisoko nivo na sredstva na smetkite na bankite kaj NBRM³⁵.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, me|ubankarskoto bilateralno trguvawe (neinstitucionaliziran pazar na pari) zabele`a kumulativen porast od 21,2%, so { to vkupniot promet na ovoj pazar dostigna 7.578,9 milioni denari. Prose~noto mese~no procentualno u~estvo na neinstitucionalniot pazar na pari vo vkupniot me|ubankarski promet iznesuva 75,3%, nasproti 50,9% vo istiot period od prethodnata godina. Pritoa, vo mart be{e registrirana najvisoka preferenca za neposredno (bilateralno) trguvawe pome|u bankite (ostvaren e promet od 2.047,8 milioni denari, ili 89% od vkupniot realiziran me|ubankarski promet).

Tabela 15

Pregled na trguvaweto na me|ubankarskiot pazar na pari

Mesec	Vкупen promet		Promet vo bilateralnoto trguvawe na bankite		U~estvo na bilateralnite transakcii vo vkupniot me ubankarski promet		Promet na me ubankarskiot institucionaliziran pazar na pari*		U~estvo na prometot na institucionaliziraniot pazar na pari vo vkupniot me ubankarski promet		Kamatna stapka na institucionaliziraniot pazar na pari		Me ubankarska kamatna stapka (MBKS)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
I	2.151,2	1.835,8	1.339,5	1.441,8	62,3	78,5	811,7	394,0	37,7	21,5	6,7	7,8	6,9	8,1
II	2.590,2	1.631,3	1.258,7	1.387,3	48,6	85,0	1.331,5	244,0	51,4	15,0	6,5	8,4	6,5	8,1
III	1.548,8	2.293,8	877,8	2.047,8	56,7	89,3	671,0	246,0	43,3	10,7	6,5	8,5	6,6	8,2
IV	1.903,8	1.326,0	893,8	994,0	46,9	75,0	1.010,0	332,0	53,1	25,0	6,7	8,6	6,7	8,1
V	1.959,7	1.279,0	838,7	830,0	42,8	64,9	1.121,0	449,0	57,2	35,1	6,6	8,5	6,7	8,3
VI	2.163,7	1.480,0	1.042,7	878,0	48,2	59,3	1.121,0	602,0	51,8	40,7	6,5	8,6	6,9	8,5

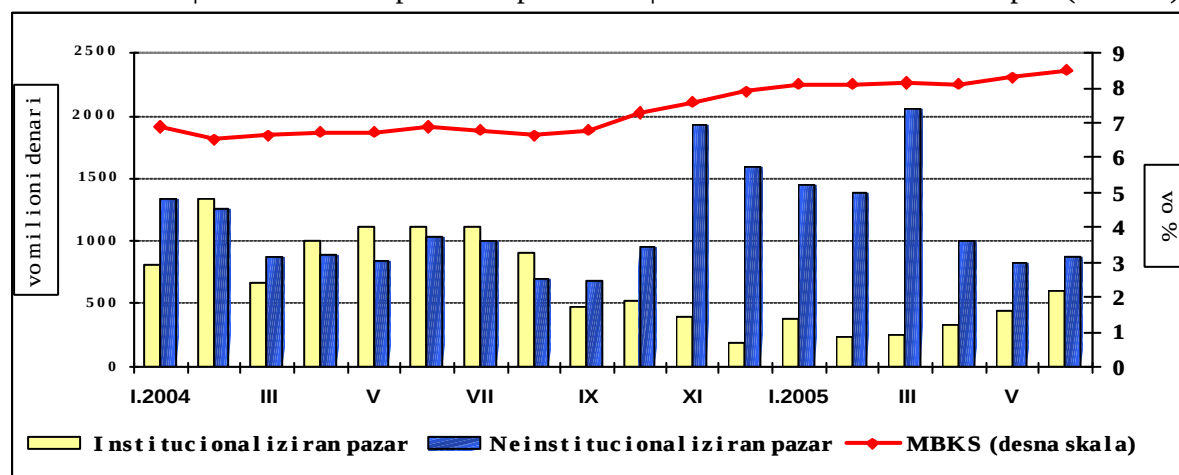
*Ne se vkluceni transakciiite na {tedilnicite.

Izvor: Pazar na pari i Narodna banka na Republika Makedonija.

Od aspekt na dvi`eweto na kamatnite stapki, prose~nata ponderirana me|ubankarska kamatna stapka (MBKS) na dvata segmenta na pazarot na pari, vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 8,2% (nasproti 6,7% vo istiot period od prethodnata godina), dvi`ejji se vo interval od 8,1% do 8,5%. Vo istiot analiziran period, prose~nata mese~na ponderirana kamatna stapka na institucionaliziraniot pazar na pari iznesuva {e 8,4%, {to pretstavuva zgolemuwawe za 1,8 procentni poeni vo sporedba so istiot period od prethodnata godina. Vo tekot na polugodieto, prose~nata mese~na kamatna stapka na institucionaliziraniot pazaren segment se dvi`e {e vo intervalot od 7,8% do 8,6%.

Grafikon 36

Promet na me|ubankarskiot pazar na pari i me|ubankarskata kamatna stapka (MBKS)



Izvor: Pazar na pari i Narodna banka na Republika Makedonija.

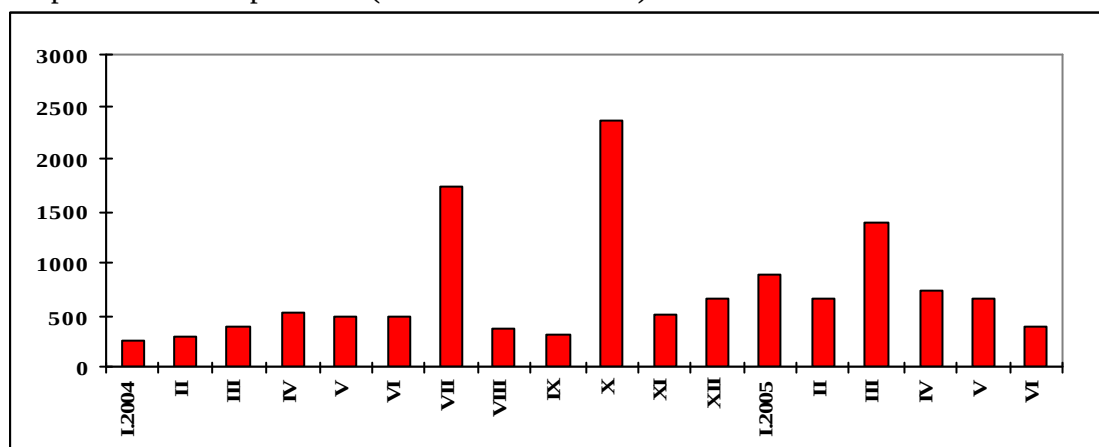
³⁵ Period na ispolnuwawe na obvrskata za zadol`itelna rezerva na bankite se smeta periodot od 11. vo tekovniot mesec do 10. vo sledniot mesec.

2.6.2. Berza na dolgoro~ni hartii od vrednost

Vkupniot berzanski promet (vkluvajgi blok-transakciite i dr`avniot segment)³⁶ realiziran na Makedonskata berza vo prvoto polugodie na 2005 godina e re~isi dvojno pogolem (porast od 99,3%) vo sporedba so istiot period od prethodnata godina i iznesuva 4.711,1 milion denari. Prometot realiziran na oficijalniot pazaren segment pretstavuva 65,9% od vkupniot berzanski promet, dodeka na neoficijalniot pazari se realizirani 25,5% od vkupnoto berzansko trguvawe. Pritoa, na neoficijalniot pazaren segment nema{e trguvawe so konvertibilni sertifikati³⁷ izdadeni od dr`avata za obes{etuvawe na {teda~ite od propadnatite {tedilnici. Realiziraniot blok-transakcii so~inuvaat 24,6% od vkupniot berzanski promet, dodeka na dr`avniot berzanski segment bea trgovani akcii i udeli vo sopstvenost na dr`avata koi so~inuvaat 8,6% od vkupnoto berzansko trguvawe.

Grafikon 37

Vkupan berzanski promet* (vo milioni denari)



* Vkluceni se i blok-transakciite i trguvaweto na dr`avniot segment.

Izvor: Makedonska berza a.d. Skopje.

Od po~etokot na 2005 godina, na Makedonskata berza be{e registriran zgolemen priliv na stranski portfolio-investicii, pri {to interesot na stranskite investitori be{e glavno naso~en kon akcii na akcionerskite dru{tva koi se sostaven del na Makedonskiot berzanski indeks MBI-10. Pritoa, stranskite institucionalni investitori vlo`uvaa vo akcii, bez steknuvawe kontrolno u~estvo vo sopstveni~kata struktura na kompaniite. Interesot na stranskite institucionalni investitori za trguvawe na Makedonskata berza e motiviran i od startot na privatnite penziski fondovi od slednata godina, koi }e se javat na stranata na pobaruva~kata.

Interesot na stranskite investitori za investirawe vo sopstveni~kata struktura na kompaniite od MBI-10 se odr`uva{e vo tekot na celoto polugodie. Imeno, na krajot na juni, vkupnoto u~estvo na stranski investitori vo vkupnata glavnica na kompaniite od oficijalniot pazari na Berzata, kako i vo vkupnata nominalna vrednost na kotiraniot dr`avni obvrznici³⁸ iznesuva 11,69% (re~isi nepromeneto vo odnos na januari 2005 godina).

³⁶ Od 2002 godina, Berzata na dolgoro~ni hartii od vrednost zapo~na so nova metodologija za presmetka i nov na~in na prikauvawe na trguvaweto koi go oddeluvaa klasi~niot na~in na trguvawe na berzata od trguvaweto vo blok-transakcii i trguvaweto so hartii od vrednost vo dr`avna sopstvenost, koi imaat tretman na posebni segmenti.

³⁷ Ovie hartii od vrednost za prv pat se pojavija na berzata vo juli 2002 godina.

³⁸ Spored podatoci od Centralniot depozitar na hartii od vrednost.

Registrirane dvi`ewa na Berzata pretstavu`aat indikator za zapo~nato postepeno integrirawe na ovoj segment od makedonskiot finansiski pazar vo regionalnite finansiski tekovi. Povisoki obem na trgovawe na Makedonskata berza vo ovoj period ima pozitivni efekti vo odnos na natamo{ noto za` ivuvavawe na pazarot na kapital i jaknewe na doverbata na investitorite.

Tabela 16

Pregled na trgovaweto na Makedonskata berza (vo milioni denari)

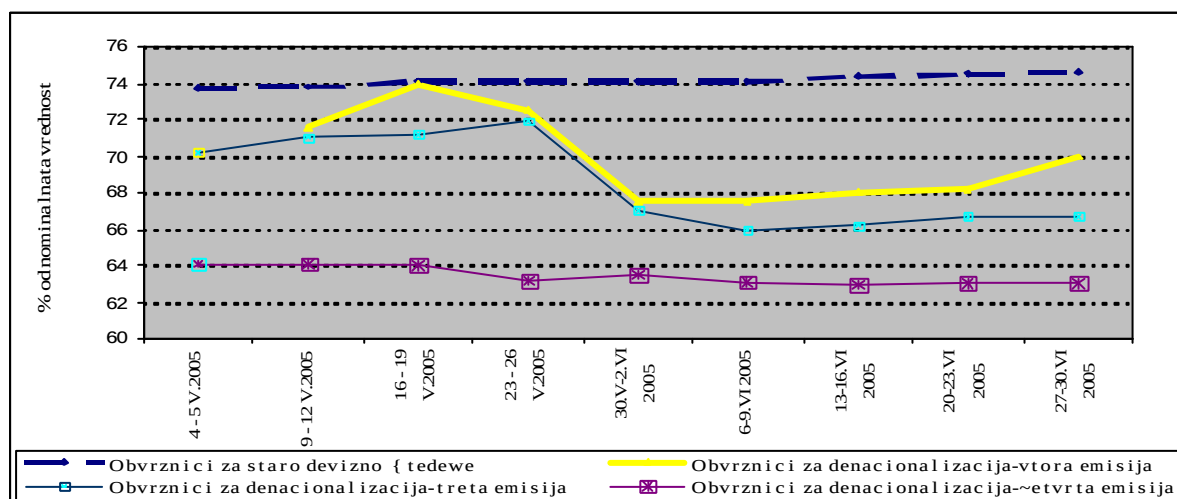
	Berzanski pokazateli		
	januari-juni 2004	januari-juni 2005	% promena
Promet (denari)			
Klasirano trgovawe	1.228,7	3.143,9	155,88
Akcii	467,0	2.064,7	342,15
Obvrznici	761,7	1.079,2	41,69
Prose~en dneven promet (denari)	23,9	46,6	95,32
Prose~en dneven broj na transakcii	92,0	155,0	68,48
Blok-transakcii	1.111,3	1.160,5	4,43
Dr`aven segment	83	406,7	4.795,30
Akcii	7,0	0,9	-87,59
Udeli	13	405,9	31.320,62
Drugi hartii od vrednost	15,9	-	
Vkupno	2.364,2	4.711,1	99,27
Pazarna kapitalizacija (denari)			
Pazarna kapitalizacija na akcii-kotirani dru{tva	17.315	26.635	53,83
Pazarna kapitalizacija na obvrznici	21.445	22.072	2,93
MB I/MB I-10	1.150	1.834	59,47
Broj na kotirani dru{tva	78	60	-23,08

Izvor: Makedonska berza a.d. Skopje.

Od aspekt na trgovaweto so dr`avni obvrznici, vo periodot januari - juni 2005 godina na oficijalniot pazar na Berzata bea trgovani dr`avni obvrznici vo vrednost od 1.079,2 miliona denari (porast od 41,7% vo odnos na istiot period od prethodnata godina), a najgolem del od prometot se odnesuva na obvrznicite za denacionalizacija (~etvrtata emisija)³⁹. Pritoa, vo periodot januari - juni 2005 godina, dr`avnite hartii od vrednost se trgovaa po cena od 63,2% do 76,9% od nominalnata vrednost.

Grafikon 38

Dvi`ewe na cenite na dr`avnite obvrznici



Izvor: Makedonska berza a.d. Skopje.

³⁹ Prinosot do dostasuvawe na dr`avnite obvrznici za denacionalizacija od ~etvrtata emisija iznesuva 12,20% i toa na 30.06.2005 godina, presmetano spored poslednata prose~na cena na trgovawe na obvrznicata.

Tabela 17

Struktura na berzanskiot promet po pazarni segmenti (vo milioni denari)

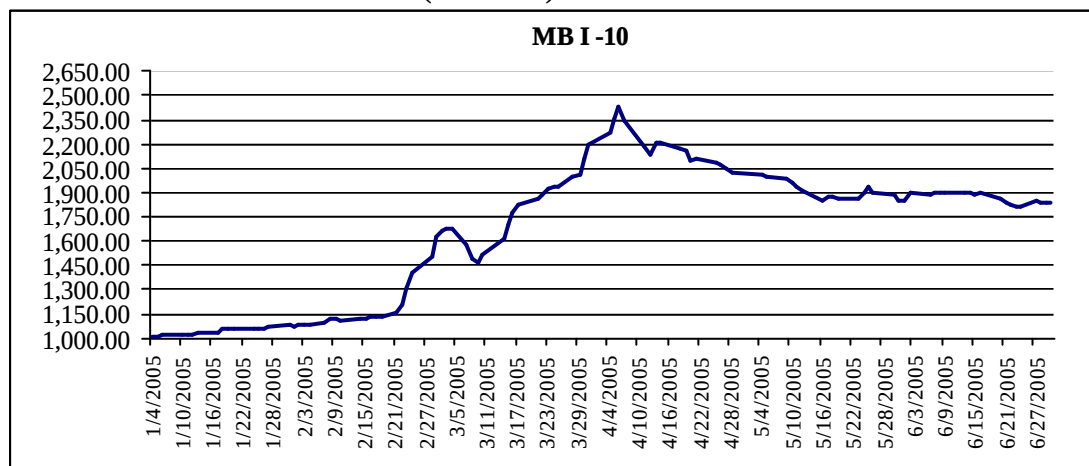
Struktura na prometot				
Pazaren segment	Promet (milioni denari)	Promet (milioni evra)	%	Brojna transakcii
Oficijalen pazar	3.104,2	50,6	65,89	14.736
Neoficijalen pazar	1.200,2	19,5	25,48	920
Dr`aven segment	406,7	6,6	8,63	25
Vkupno	4.711,1	76,7	100,00	15.681

I zvor: Makedonska berza a.d. Skopje.

Soglasno so Metodologijata za presmetuvawe na MBI-10, Komisijata za berzanski indeks na 15.06.2005 godina ja izvr{i prvata redovna revizija na MBI-10, utvrduvaj{i deka vo strukturata na MBI-10 i ponatamu ostanuvaat obi~nite akcii na desette kotirani dru{tva, koi i dosega bea elementi na Makedonskiot berzanski indeks.⁴⁰ Vrednosta na Makedonskiot berzanski indeks MBI-10⁴¹ na 30.06.2005 godina iznesuva 1.834,28, nasproti nivoto od 2.197,22 na 31.03.2005 godina i nivoto od 1.075,77 registrirano na krajot na januari. Permanentniot i rapiden porast na vrednosta na berzanskiot indeks vo tekot na prviot kvartal na godinata, proizleguva od porastot na pazarnite ceni na akciite koi go so~inuvaat indeksot, iniciran od nivnata visoka pobaruva~ka vo najgolema merka zaradi dobrite profitni pokazатели na kompaniite. Od druga strana, namaluvaweto na vrednosta na MBI-10 vo tekot na vtoriot kvartal se dol`i na visokata sporedbena osnova od prethodniot kvartal. Kumulativno, na krajot na juni MBI-10 e povisok za 1,8 pati vo odnos na po~etokot na 2005 godina (koga po~na da se presmetuva).

Grafikon 39

Makedonski berzanski indeks (MBI-10)



I zvor: Makedonska berza a.d. Skopje.

2.6.2.1. Pazar na dr`avni zapisi

Vo soglasnost so odnapred utvrdeniot kalendar za emisija na dr`avni zapisi<sup>42</sup>, vo prvoto polugodie na 2005 godina bea odr`ani trinaeset aukcii na trimese~ni dr`avni zapisi, taka { to vkupnata ponuda na dr`avni zapisi iznesuva {e 6.250 milioni

⁴⁰ Vkluceni se obi~nite akcii na: „Alkaloid“ a.d. Skopje, „Toplifikacija“ a.d. Skopje, „Komercijalna banka“ a.d. Skopje, „Makpetrol“ a.d. Skopje, „Skopski pazar“ a.d. Skopje, „Stopanska banka“ a.d. Bitola, „Granit“ a.d. Skopje, „Makedonijaturist“ a.d. Skopje, „Evropa“ a.d. Skopje i „Ohridska banka“ a.d. Ohrid.

⁴¹ Cenoven indeks ponderiran so pazarnata kapitalizacija, konstruiran vrz osnova na obi~nite akcii na deset kotirani dru{tva na oficijalniot pazar.

denari, se pobaruva 5.881,7 milioni denari, a vkupnata realizacija iznesuva 5.435,4 milioni denari. Na aukcijite odr`ani vo tekot na polugodieto prose`na ponderirana kamatna stapka na trezorskite zapisi so rok na dostasuvawe od tri meseci iznesuva 10,37%.

Tabela 18

Ponuda, pobaruva`ka i kamatna stapka na dr`avni zapisi (vo milioni denari)

Trimese~ni dr`avni zapisi		Ponuda	Pobaruva~ka	Realizacija	Prose~na ponderirana kamatna stopka
		(vo denari)			
I.2005		730.0	695.8	574.1	9.34
II.2005		700.0	611.8	611.8	9.95
III.2005		1.370.0	1.163.0	1.140.0	10.50
IV.2005		1.150.0	813.5	809.5	10.55
V.2005		1.200.0	1.281.0	1.200.0	10.76
VI.2005		1.100.0	1.316.7	1.100.0	10.44
Vkupno za polugodieto:		6.250.0	5.881.7	5.435.4	10.37

I estmese~ni dr`avni zapisi		Ponuda	Pobaruva~ka	Realizacija	Prose~na ponderirana kamatna stopka
		(vo denari)			
I.2005		50.0	83.5	50.0	10.79
II.2005		100.0	24.3	24.3	10.84
III.2005		100.0	10.8	10.8	11.21
IV.2005		50.0	47.8	47.8	9.77
V.2005		95.0	55.6	55.6	10.53
VI.2005		100.0	86.9	86.9	10.52
Vkupno za polugodieto:		495.0	308.9	275.4	10.50

Ednogodi {ni dr`avni zapisi		Ponuda	Pobaruva~ka	Realizacija	Prose~na ponderirana kamatna stopka
		(vo denari)			
VI.2005		50.0	133.9	50.0	11.08
Vkupno za polugodieto:		50.0	133.9	50.0	11.08

* Na 08.04.2005 godina be`e odr`ana vonredna aukcija na ednomese`ni trezorski zapisi, {to pretstavuva t.n. povtorno otvorawe (reopening) na prethodno odr`ana aukcija (dva meseca pred izvr`enoto povtorno otvorawe). So povtornoto otvorawe na ve`e odr`ana aukcija na trimese`ni trezorski zapisi emisijata na dr`avni zapisi se zgolemi (za 450 milioni denari), a rokot na dostasuvawe ostana kako {to be`e utvrdeno inicijalno, odnosno 11.05.2005 godina.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizirano po meseci, ponudata na trimese`ni dr`avni zapisi vo prvite `etiri meseci od polugodieto permanentno ja nadminuva pobaruva`kata, za razlika od maj i juni, koga e zabele`ana pogolema pobaruva`ka od ponuda. Pritoa, realiziraniot iznos, kako procent od vkupnata pobaruva`ka se dvi`i od 82,5% vo januari do 100% od

⁴² Kalendarot na odr`uvawe na aukcijite na dr`avni hartii od vrednost se objavuva odnapred za period od {est meseci, a precizniot iznos za sekoja aukcija se objavuva `etiri dena pred odr`uvaweto na aukcijata.

Na 08.04.2005 godina be`e odr`ana vonredna aukcija na ednomese`ni trezorski zapisi, {to pretstavuva t.n. reopening (povtorno otvorawe) na prethodno odr`ana aukcija (dva meseca pred izvr`eniot reopening). So povtornoto otvorawe na ve`e odr`ana aukcija na trimese`ni trezorski zapisi se zgolemuva emisijata na dr`avni zapisi, a rokot na dostasuvawe ostanuva kako {to be`e utvrdeno inicijalno, odnosno 11.05.2005 godina. Emisijata na ednomese`ni dr`avni zapisi iznesuva 450 milioni denari.

pobaruvaniot iznos na trimese~ni dr`avni zapisi vo februaru. Najvisoka prose~na ponderirana kamatna stapka be{e postignata vo maj (10,76%), koga e registriran najvisok mese~en iznos na realizirani trimese~ni dr`avni zapisi (1.200 milioni denari) vo ramki na polugodieto.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina se odr`aa {est aukcii na dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od {est meseci. Vкупnata ponuda iznesuva {e 495 milioni denari i e za 60,3% povioka od pobaruva~kata (308,9 milioni denari), pri {to 10,8% od pobaruva~kata oстанаa nerealizirani. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na {estmese~nite trezorski zapisi na aukciite odr`ani vo tekot na polugodieto dostigna 10,50%. Najgolema diskrepanca me|u ponudata i pobaruva~kata e registrirana vo mart, koga e evidentirana i najvisoka kamatna stapka.

Na aukcijata odr`ana na 21.06.2005 godina, za prv pat bea emitirani dr`avni hartii od vrednost so rok na dostasuvawe od dvanaeset meseci. Od aspekt na upravuvaweto so likvidnosta na buxetot, toa zna~i pro{iruvawe na ro~nosta na instrumentite nameneti za nadminuvawe na kratkoro~niot debalans pome|u buxetskite prihodi i rashodi. Interesot za kupuvawe dr`avni zapisi so ro~nost od dvanaeset meseci na odr`anata aukcija ja nadmina ponudata za 2,7 pati, odnosno, se pobaruva 133,9 milioni denari, a bea ponudeni samo 50 milioni denari. Prose~nata ponderirana kamatna stapka na odr`anata aukcija na dvanaesetmese~ni trezorski zapisi iznesuva 11,08%.

Po vospostavuvaweto na regulativnata ramka i obezbeduvaweto na neophodnite tehni~ki i institucionalni preduslovi, na 25.04.2005 godina⁴³ zapo~na so rabota Pazarot preku {alter (Over the Counter Market - OTC), so {to toj oficijalno stana del od pazarnata infrastruktura na Republika Makedonija. Na pazarot preku {alter se sklu~uvaat kupoproda~ni transakcii so hartii od vrednost nadvor od berzata. Na Pazarot mo`e da se trguva so site vidovi kratkoro~ni hartii od vrednost izdadeni od Republika Makedonija (vklu~uvaj}i gi i blagajni~kite zapisi na NBRM), a transakciite se sklu~uvaat vo direktna relacija pome|u kupuva~ot i prodava~ot, bez posrednici, so {to se nadminuvaat visokite transakciski tro{oci. Istovremeno, Pazarot ovozmo`uva poramnuvawe vo realno vreme, vo tekot na istiot den. So vakvite krakteristiki, pazarot preku {alter deluva vo nasoka na kreirawe ambient za poefikasno upravuvawe so likvidnosta, kako kaj bankite i ostanatite finansiski institucii, taka i kaj subjektite od ne finansiskiot sektor.

Se o~ekuva deka {ekojdnevnite kotacii na dr`avnite zapisi na pazarot preku {alter }e gi pottikne pojavata i razvojot na drugi finansiski instrumenti, a }e ovozmo`at i iscertuvawe na krivata na prinos od bezrizi~ni finansiski instrumenti. Zgolemuwaweto na likvidnosta na dr`avnite zapisi, a so toa i na nivnata pobaruva~ka se o~ekuva da dovede do namaluvawe na tro{ocite za finansirawe na buxetskiot deficit. Od aspekt na monetarnata politika, so o~ekuvaniot porast na atraktivnosta na dr`avnite zapisi }e se zgolemi brojot na alternativni oblici za plasirawe slobodni pari~ni sredstva, }e zajakne povrzanosta i me|usebnata uslovenost na kamatnite stapki na oddelnite finansiski instrumenti, {to na krajot treba da dovede do poefikasna transmisija na monetarnata politika preku kanalot na kamatni stapki.

Prvata transakcija na Pazarot preku {alter e sklu~ena na 18.05.2005 godina. Od otpo~nuvaweto so rabota do krajot na prvoto polugodie na 2005 godina na Pazarot preku {alter se realizirani vкупno {est transakcii (od koi vo tri transakcii kako

⁴³ Pravilnikot za Pazarite preku {alter stapi vo sila na 23 april 2005 godina, dodeka Pazarot preku {alter oficijalno zapo~na so rabota na 25 april 2005 godina.

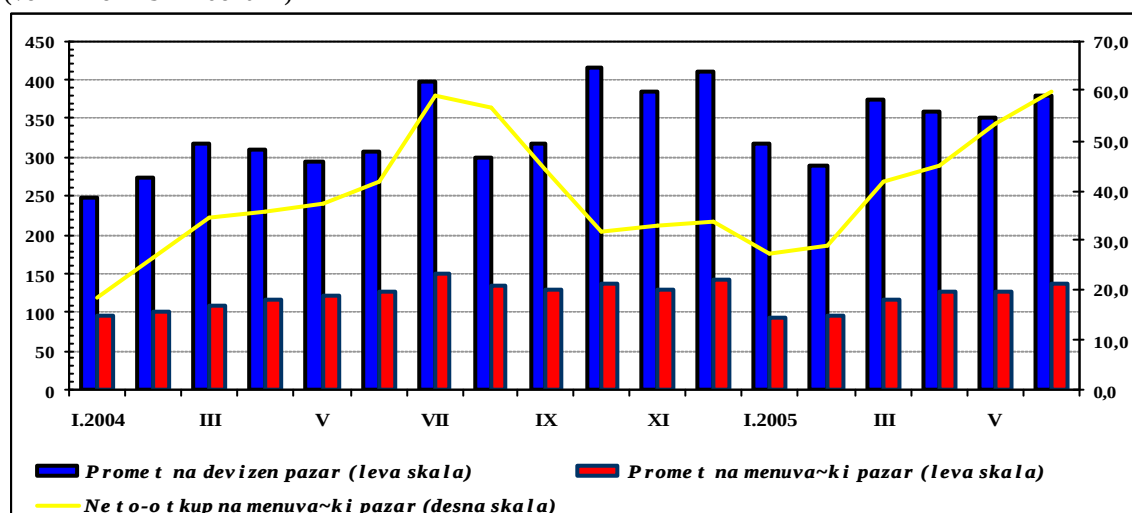
u~esnici se javuvaat fizi~ki lica, a ostanatite tri se realizirani pome|u bankite) vo vkupen iznos od 2,53 milioni denari, pri {to minimalnata kamatna stapka iznesuva 10%, dodeka maksimalnata kamatna stapka dostigna 11,08%.

2.6.3. Devizen i menuva~ki pazar⁴⁴

Dvi `ewata na devizniot pazar vo Republika Makedonija vo prvite {est meseci od 2005 godina vo golema merka se determinirani od intenziviranata trgovska razmena so stranstvo (pri podinami~en porast na uvozot od izvozot). Vo prvoto polugodie na 2005 godina, vkupnata vrednost na realizirane transakcii na devizniot pazar dostigna 2.070,6 milioni SAD dolari, {to pretstavuva porast od 317 milioni SAD dolari, ili za 18,1% vo sporedba so isti period od prethodnata godina. Prose~niot mese~en promet realiziran na devizniot pazar vo analiziraniot period iznesuva {e 345,1 milion SAD dolari, nasproti 292,3 milioni SAD dolari kolku {to iznesuva {e vo isti period od 2004 godina. Od aspekt na oddelnite segmenti, transakciite pome|u bankite i pretprijatijata⁴⁵ so~inuvaat 88,8% od vkupniot promet (82,3% vo prvoto polugodie na 2004 godina).

Grafikon 40

Promet na devizen i menuva~ki pazar
(vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata na transakciite pome|u bankite i pretprijatijata poso~uva na permanentno povioka pobaruva~ka od ponuda na devizi na pretprijatijata na devizniot pazar. I meno, vo ramki na polugodieto, pobaruva~kata na devizni sredstva na devizniot pazar od strana na pretprijatijata ja nadminuva ponudata za 21,4%. Vo isti period od prethodnata godina diskrepancata iznesuva {e 36,4%, {to se pak uka`uva na namalena pobaruva~ka na devizi od strana na pretprijatijata, vo soglasnost so podobrenite izvozni performansi. Od aspekt na intervenciiite na NBRM, dvi `ewata na devizniot pazar vo prvoto polugodie na 2005 godina bea iskluiitelno povolni, taka {to osven vo januari, NBRM permanentno ostvaruva {e neto-otkup na devizni sredstva na devizniot pazar.

⁴⁴ Devizniot pazar go opfa}a trgovaweto pome|u bankite i NBRM, me|usebnoto trgovawe na bankite, kako i trgovaweto na bankite i pretprijatijata. Menuva~kiot pazar go opfa}a menuva~koto rabotewe na bankite i privatnite menuva~nici so sektorot naselenie.

⁴⁵ Gi vkluiuva i otkupot i prodabata na devizni sredstva od menuva~nicite i od nerezidentite.

Nabquduvano po oddelni meseci vo ramki na polugodieto, najgolem jaz pome|u ponudata i pobaruva~kata na devizni sredstva na devizniot pazar od strana na pretprijatijata e registriran vo januari i juni. Pritoa, diskrepancata vo januari proizleguva od potrebite za pla|awe na obvrskite na doma{nite uvoznici, vo soglasnost so sezonski povisoki uvoz kon krajot na 2004 godina. Intenziviranata pobaruva~ka na devizni sredstva od strana na pretprijatijata vo juni, delumno e odraz na povisokata pobaruva~ka na devizni sredstva zaradi servisirawe na obvrskite za uvoz na nafta, kako i generalno zgolemeni trgovski deficit i isplata na dividendi kon stranski investitori. Pritoa, treba da se napomene deka vo mae registriran najvisok stepen na uramnute`nost pome|u ponudata i pobaruva~kata na devizni sredstva od strana na pretprijatijata. Imeno, povisoki uvoz vo april (najvisoko nivo od po`etokot na godinata) i mo`nosta za odlo`eno pla|awe na carinskiot dolg⁴⁶, me|u drugoto, vo maj uslovija zgolemuwawe na potrebata za denarska likvidnost na pretprijatijata, { to soodvetno se odrazi vo zgolemena prodaba na devizni sredstva od strana na pretprijatijata.

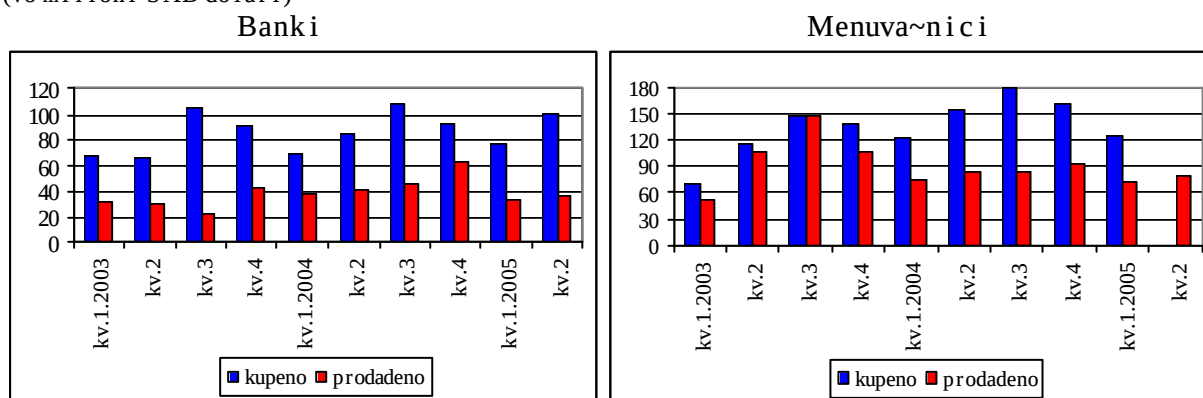
Vo prvoto polugodie na 2005 godina na menuva~kiot pazar be{e realiziran promet vo iznos od 693 milioni SAD dolari, { to pretstavuva porast od 4,1% vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Pritoa e registrirana zgolemena ponuda na devizni sredstva (za 10,4%), pri istovremeno namaluvawe na pobaruva~kata (za 7,3%). Vo uslovi na povisoka ponuda od pobaruva~ka na devizni sredstva, na menuva~kiot pazar e ostvaren neto-otkup na devizi vo iznos od 255,5 milioni SAD dolari, nasproti neto-otkup od 193,6 milioni SAD dolari ostvaren vo istiot period od 2004 godina.

Mese~nata pobaruva~ka na devizni sredstva fluktuirava vo raspon od 33,1 milion SAD dolari vo februar do 40,7 milioni SAD dolari vo april. Najnisko nivo na ponuda na devizni sredstva na menuva~kiot pazar be{e zabele`ano vo januari (60,4 miliona SAD dolari), a najvisoko vo juni (98,4 milioni SAD dolari).

Vo prvite {est meseci od 2005 godina, 68,9% od vkupnata pobaruva~ka na devizni sredstva na fizi~kite lica (rezidenti i nerezidenti) be{e pokriena preku privatnite menuva~nici, a ostatokot od 31,2% preku delovnite banki.

Grafikon 41

Dvi`ewe na prometot na menuva~kiot pazar
(vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

⁴⁶ Pogolemata potreba od denarska likvidnost na pretprijatijata delumno mo`e da se povrze i so stapuvaweto vo sila na novi na~in na odlo`ena naplata na carinske dawa~ki, DDV i na akcizite (od 1 februar), spored koj uvoznici koji navremeno i celosno gi ispolnuvale obvrskite vrz osnova na carinskiot dolg i na uvoznite dawa~ki vo poslednite dve godini, {e mo`e da gi pla|aat gorenavedenite dawa~ki vo rok od trieset dena od denot na carinewe (dokolku za toa dostavat bankarska garancija na suma ednakva na iznosot na dawa~kata ~ie pla|awe se odlo`uva).

Od aspekt na valutnata struktura, vo prvoto polugodie na 2005 godina evroto u~estvuva so 79,9% vo strukturata na pobaruva~kata na stranska efektivna na menuva~kiot pazar, dodeka u~estvoto na amerikanskiot dolar iznesuva 10,4%. Analizata na valutnata struktura na ponudata na stranska efektivna na menuva~kiot pazar poka`uva prose~no u~estvo na evroto od 57%, { vajcarskiot frank u~estvuva so 25,8% i amerikanskiot dolar so 11,3%.

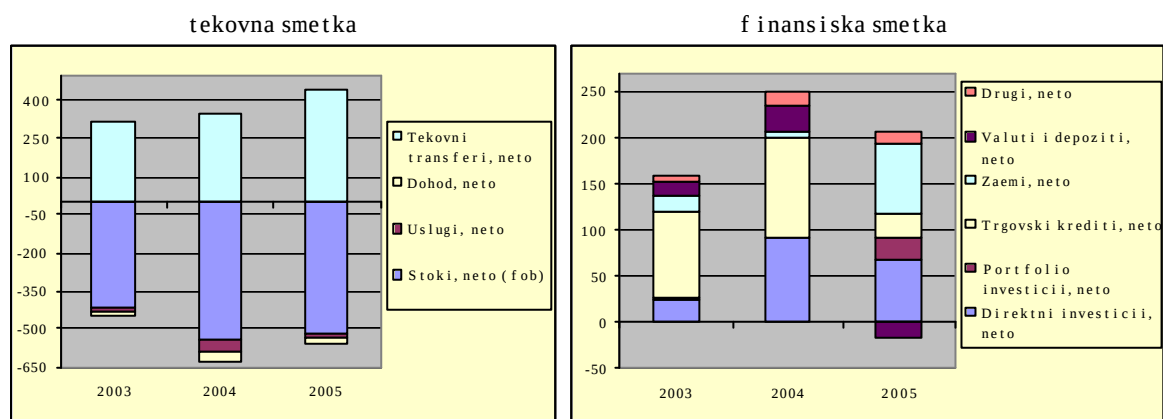
III. Nadvore { en sektor

3.1. Bi l ans na pla}awa

Zgolemeniot stepen na liberalizacija na trgovskata razmena so namaluvaweto na carinite po vlezot vo Svetskata trgovska organizacija (a vo soglasnost so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so Evropskata unija), porastot na svetskata cena na naftata i naftenite derivati i intenziviranata proizvodstvena aktivnost dovedoa do zgolemuwawe na nadvore { notrgovskata razmena na Republika Makedonija vo prvoto polugodie na 2005 godina. Pritoa, vo uslovi na pobra dinamika na izvozot vo odnos na uvozot na stoki vo prvata polovina na 2005 godina be{e zabele`ano namaluvawe na trgovskiot deficit vo odnos na istiot period od prethodnata godina. Vakvite dvi `ewa vo stokovната razmena povolno se odrazija vrz bilansot na uslugi, kade be{e registrirano namaluvawe na deficitot. Povolni dvi `ewa vo nasoka na namaluvawe na deficitot bea zabele`ani i kaj kategorijata dohod, determinirani od poniskite odlivi za vrz osnova na dividendi. Od druga strana, vo prvoto polugodie na 2005 godina bea realizirani zgolemeni devizni prilivi vrz osnova na tekovni transferi (glavno privatni transferi). Vakvite dvi `ewa vo tekovnite transakcii so stranstvo dovedoa do namaluvawe na deficitot vo tekovната сметка od bilansot na pla}awa. Glavni komponenti na finansirawe na deficitot vo tekovната сметка vo prvoto polugodie na 2005 godina bea stranskite direktni investicii i dolgoro~nite zaemi i krediti.

Grafikon 42

Komponenti na bilansot na pla}awa, vo periodot januari - juni, po godini
(vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

3.1.1. Tekovna сметka

Vo prvata polovina na 2005 godina e ostvareno zna~itelno namaluvawe na deficitot vo tekovната сметка, {to glavno se dol`i na namaleniot deficit vo stokovната razmena so stranstvo (~ie u~estvo vo saldoto na kategoriite koi go kreiraat deficitot vo tekovната сметка iznesuva 92,5%).

Tabela 19

Tekovna smetka od bilansot na pla}awa¹
(vo milioni SAD dolari)

	2004				2005		2004	2005	2005/2004	2005/2004
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1	Kv.2	I-VI	I-VI	I-VI	I-VI
									promena vo apsoluten iznos	stapki na promeni vo (%)
Stoki,neto (fob)*	-225.0	-319.2	-235.8	-332.2	-189.6	-325.9	-544.1	-515.5	28.7	-5.3
Uslugi,neto	-33.3	-14.0	0.4	-7.6	-3.7	-16.8	-47.3	-20.5	26.8	-56.6
Dohod,neto	1.2	-36.8	-12.0	8.3	0.4	-21.8	-35.6	-21.4	14.2	-39.9
Tekovni transferi,neto	150.5	196.1	242.6	201.8	172.8	269.0	346.5	441.8	95.2	27.5
Tekovna smetka	-106.6	-173.9	-4.8	-129.6	-20.0	-95.6	-280.4	-115.6	164.9	-58.8

1/ Prethodni podatoci.

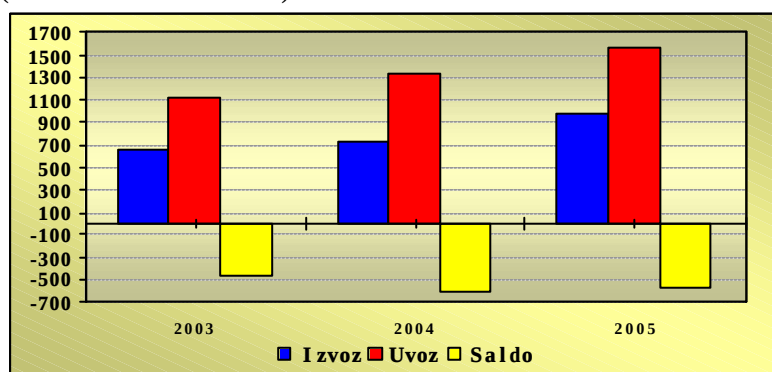
* c.i.f. - f.o.b. faktorot vo 2003 i 2004 iznesuva 3,8% i 4,06%, soodvetno.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na zgolemena izvozna ponuda na doma{nata ekonomija i istovremen porast na doma{nata pobaruva~ka na uvozni stoki, *vkupna ta nadvore{no t rgovska razmena*⁴⁷ na Republika Makedonija vo prvoto polugodie na 2005 godina se zgolemi za 23,6% i iznesuva {e 2.552,5 milioni SAD dolari. Pritoa, pointenzivniot porast na izvozot od uvozot na stoki dovede do namaluvawe na deficitot vo stokovната razmena na Republika Makedonija so stranstvo vo prvata polovina na 2005 godina za 3,8% i zgolemuwawe na stepenot na pokrienost na uvozot so izvoz za zna~itelni 8,1 procenten poen (63,2%).

Grafikon 43

Izvoz, uvoz i trgovski deficit vo periodot januari - juni, po godini
(vo milioni SAD dolari)



Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Intenziviranata proizvodstvena i izvozna aktivnost na metaloprera{uva~kata industrija vo prvata polovina na 2005 godina po restartiraweto na eden od pogolemite metalurgiski kapaciteti (vo maj 2004 godina), porastot na berzanskite ceni na nikelot, `elezoto i ~elikot iniciran od zgolemenata svetska pobaruva~ka, kako i zna~ajniot porast na cenata na naftata i naftenite derivati na svetskite berzi, se glavnite faktori koi determiniraa porast na *izvozot na stoki* od 34,7%. Pritoa, analizirano po kategorii proizvodi klasificirani spored sektorite na Standardnata me|unarodna trgovska klasifikacija (SMTK), 63,6% od porastot na izvozot na stoki od Republika Makedonija registriran vo prvata polovina na 2005 godina e rezultat na zgolemeniот izvoz na `elezo i ~elik, a 15,5% od vkupniот porast se dol`i na zgolemeniот izvoz na nafteni derivati. Imeno, izvozot na `elezo i

⁴⁷ Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija. Izvozot i uvozot se razlikuvaa od iznosite vo bilansot na pla}awa od metodolo{ki pri~ini. Uvozot vo nadvore{notrgovskata razmena spored podatocite od Dr`avniот zavod za statistika na Republika Makedonija e prika`an na c.i.f. osnova.

~elik vo prvoto polugodie na 2005 godina vrednosno se zgolemi za 110,4% (pri porast na izvezenite koli~ini i prose~nata (fakti~ka) cena⁴⁸ od 75,6% i 19,8%, soodvetno). Pritoa, 76,5% od porastot se rezultat na intenziviranata izvozna aktivnost na zna~aen metalurgiski kapacitet koj otpo~na so rabota vo vtorata polovina na maj 2004 godina, a 23,5% se dol`at na zgolemeni izvoz na ostanatite metalurgiski subjekti. Zgolemeni izvoz na nafteni derivativi vo prvoto polugodie na 2005 godina (od 170,2% vo odnos na istiot period od prethodnata godina) glavno e determiniran od porastot na cenata vo uslovi na nezna~itelen porast na izvezenite koli~ini. Od ostanatite grupi proizvodi, zgolemen izvoz e ostvaren kaj ovo {jeto i zelen~ukot (porast od 40,3%), pijalacite (porast od 14,2%) i kaj tutunot (za 26,8%, koj vo uslovi na namaleni izvezeni koli~ini vo celost se dol`i na povisokata cena).

Tabela 20

Pridones vo vkupniot porast na izvozot na stoki po grupi proizvodi spored SMTK

grupi proizvodi	promena vo			pridones vo vkupen porast
	I-VI 2004	I-VI 2005	apsoluten iznos	
	vo milioni SAD dolari			(vo%)
Vkupan izvoz na stoki	733.8	988.8	255.0	
Proizvodi za hrana	57.0	74.9	17.9	7.0
ovo {je i zelenuk	24.6	34.5	9.9	3.9
Pijaloci i tutun	62.6	75.9	13.3	5.2
Mineralni goriva, maziva i sl.	24.4	64.3	39.9	15.6
nafta i proizvodi od nafta	23.3	62.9	39.6	15.5
Proizvodi klasirani po materijali	211.1	375.2	164.1	64.4
`elezo i ~elik	146.9	309.1	162.2	63.6

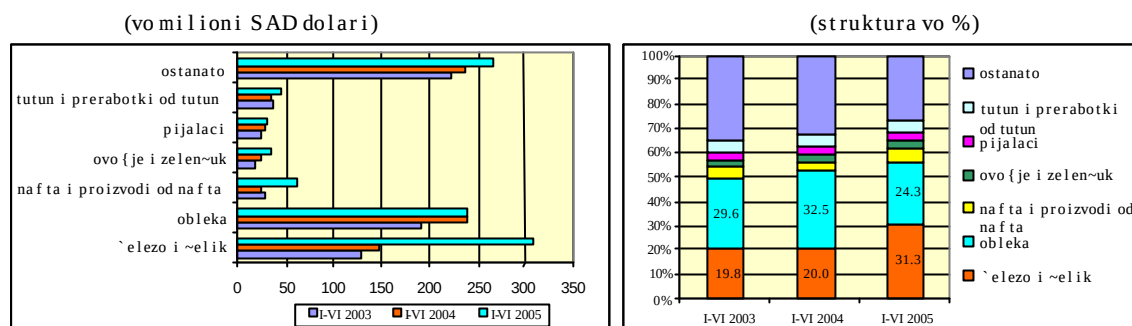
Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo NBRM.

Analizata na strukturata na izvozot na makedonskata ekonomija vo prvata polovina na 2005 godina poka`uva nizok stepen na diverzifikacija i dominantno u~estvo na dve osnovni grupi proizvodi: `elezo i ~elik, i obleka (u~estvo vo vkupniot izvoz od 31,3% i 24,3%, soodvetno). Analizata spored dejnosti, isto taka poka`uva visoka koncentracija na izvozot vo proizvodstvoto na osnovni metali i proizvodstvoto na predmeti za obleka i dorabotki na obleka (32,2% i 24,2%, soodvetno).

⁴⁸ Izvor: www.worldbank.org; commodity price index; presmetki se napraveni vo NBRM. Prose~nata cena na nikelot vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuva 15.879 SAD dolari za metri~ki ton, {to pretstavuva porast od 16,6% vo odnos na istiot period od prethodnata godina (analiziraj} i vo periodot od 1990 godina navamu, istoriski najvisoka cena na nikelot od 16.931 SAD dolari za metri~ki ton be {e registrirana vo maj 2005 godina); Prose~nata cena na `elezoto vo analiziraniot period izneseuva 65 centi za edinica metri~ki ton i e povisoka za 71,5% vo odnos na prose~nata cena registrirana vo prvite {est meseci od 2004 godina; Prose~nata cena na toplovalanite i ladnovalanite proizvodi od ~elik ostvari porast od 27% i 35,5% i iznesuva 716,7 SAD dolari za metri~ki ton i 616,7 SAD dolari za metri~ki ton, soodvetno. Prose~nata cena na lamarinata vo prvata polovina na 2005 godina od 802 centa za kilogram, registrira pad od 0,6% vo odnos na prose~nata cena vo istiot period od 2004 godina (806,6 centi za kilogram).

Grafikon 44

Izvoz na stoki po grupi proizvodi spored SMTK



Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Izvozot na obleka i tekstil vo prvata polovina na 2005 godina bele`i namaleno u~estvo vo vkupniot izvoz na stoki (za 8,2 procentni poena), {to se dol`i na kvalitativno razli~na sporedbena osnova (vo prvata polovina na 2005 godina e vlu~en efektot od restartiraniot metalurgiski kapacitet)⁴⁹, kako i na efektot od liberalizacijata na uvozot na tekstilni proizvodi vo svetski ramki od po~etokot na 2005 godina. Imeno, efektot od istisnuvaweto od stranski konkurentni proizvo~iteli vo odnos na plasmanot na obleka i tekstil na stranskite pazari, kaj makedonskite tekstilni izvoznici be {e prisuten samo vo prviot kvartal na 2005 godina i toa glavno zaradi namaleniot izvoz na obleka i tekstil vo SAD, dodeka izvozot vo Evropskata unija registrira porast vo dvata kvartala od 2005 godina⁵⁰.

Tabela 21

Geografska distribucija na izvozot na obleka i tekstil od Republika Makedonija (vo milioni SAD dolari)

	2004				2005		2005/2004		
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1	Kv.2	Kv.1	Kv.2	Kv.1 i Kv.2
Izvoz na obleka i tekstil	131.5	114.1	127.2	131.0	127.5	121.9	-4.0	7.7	3.7
Evropska unija	117.1	97.2	107.2	113.2	117.7	106.3	0.6	9.1	9.7
Germanija	60.4	46.6	57.6	61.3	67.0	55.1	6.6	8.5	15.1
Grcija	31.4	28.2	22.7	26.2	28.4	30.2	-3.0	2.0	-1.0
Ostanati zemji	25.3	22.3	26.9	25.8	22.2	21.0	-3.1	-1.4	-4.4
SAD	10.7	12.7	16.1	12.4	6.3	10.4	-4.3	-2.3	-6.6
u~estvo vo vkupen izvoz na obleka i tekstil vo %									
Evropska unija	89.1	85.2	84.3	86.5	92.3	87.2	3.2	2.1	5.3
Germanija	45.9	40.9	45.3	46.8	52.6	45.2	6.7	4.4	11.0
Grcija	23.9	24.7	17.9	20.0	22.3	24.8	-1.6	0.1	-1.5
Ostanati zemji	19.2	19.6	21.1	19.7	17.4	17.2	-1.8	-2.4	-4.2
SAD	8.1	11.1	12.6	9.5	5.0	8.5	-3.1	-2.6	-5.7

Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo NBRM.

Zavisnosta na makedonskata ekonomija od uvozot, namalenoto carinsko optovaruvawe na uvozot od po~etokot na godinata (vo soglasnost so Spogodbata na STO i SSA so EU) i porastot na cenata na naftata na svetskite berzi se glavnite faktori koi {to deluvaa vo nasoka na porast na uvozot na stoki vo prvata polovina na 2005 godina od 17,5%. Vakvata dinamika na uvozot glavno e determinirana od zgolemiot

⁴⁹ Dokolku se islu~i efektot na restartiraniot metalurgiski kapacitet, u~estvoto na izvozot na obleka i tekstil vo prvata polovina na 2005 godina e namaleno za 4,7 procentni poeni vo odnos na istiot period od 2004 godina.

⁵⁰ „Efekt od ukinuvaweto na kvotite soglasno so Multifiber Agreement (MFA) vrz izvozot na obleka i tekstil od Republika Makedonija“; Kvartalen izve { taj II/2005; www:nbrm.gov.mk.

uvoz na surovini za tekstilnata i metaloprerađivačka industrija i na nafta i nafteni derivati.

Tabela 22

Uvoz na stoki po grupi proizvodi spored SMTK⁵¹

grupa proizvodi	promena vo apsoluten iznos		
	I-VI 2004	I-VI 2005	vo milioni SAD dolari
Vkupan uvoz na stoki	1,331.2	1,563.7	232.4
Mineralni goriva, maziva i sl.	187.8	274.1	86.4
nafta i proizvodi od nafta	137.4	202.8	65.4
električna energija	31.1	43.3	12.1
Hemiski proizvodi	143.7	166.3	22.6
Proizvodi klasirani po materijali	211.1	486.0	274.9
tekstil, prediva i slično	14.4	154.6	140.3
čelezi i čelik	70.9	176.0	105.0
Razni gotovi proizvodi	66.8	123.2	56.3
obleka	7.2	35.9	28.7
	učešće vo vkupen uvoz (vo %)	pridones vo vkupen porast	
tekstil, prediva i slično	1.1	9.9	60.3
nafta i proizvodi od nafta	10.3	13.0	28.1
čelezi i čelik	5.3	11.3	45.2

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija; presmetkite se napraveni vo NBRM.

Prilog 3

Vlijanje na porastot na cenata na naftata vrz trgovski ot deficit na Republika Makedonija vo prvata polovina na 2005 godina

Vo prvata polovina na 2005 godina prodolži trendot na porast na cenata na surovata nafta započnat od april 2004 godina⁵². Porastot na svetskata cena na naftata implicira zgolemeni devizni odlivi za zemjite-uvozniki na nafta. Imajji ja predvid zavisnosta na makedonskata ekonomija od uvozot na nafta, dvičeto na svetskata cena na naftata pretstavuva eksteren faktor koj soodvetno se reflektira vrz prodlabočuvaweto na deficitot vo stokovnata razmena so stranstvo. Taka, uvozot na nafta⁵³ i nafteni derivati⁵⁴ realiziran vo prvata polovina na 2005 godina vo vrednost od 194,5 milioni SAD dolari, koje povisok za 52,6% vo odnos na istiot period od prethodnata godina, imaše soodvetno vlijanje vrz porastot na vkupniot uvoz na stoki. Taka, 28,8% od porastot na vkupniot uvoz na stoki se dolži na zgolemeni uvoz na nafta i nafteni derivati, a vo tie ramki značitelno e pridonesot na uvozot na surovata nafta (24,2%). Imajji predvid deka uvezenite količini na nafta i nafteni derivati zabeležaa blag porast od 5,2% i 2,5 % soodvetno, vo odnos na prvoto polugodie na 2004 godina, proizleguva deka glavna determinanta za zgolemeni uvoz e povisokata cena na uvezenata nafta i nafteni derivati (porast od 48,2% i 36,4%, soodvetno).

⁵¹ Vo oktombri 2004 godina e izvršena izmena vo Zakonot za carinska tarifa, koja se odnesuva na vključuvawe na uvozot na dorabotki vo uvozot na soodvetnite kategorii proizvodi. Ottuka, godinata promena na uvozot na soodvetnite proizvodi vo prvata polovina na 2005 godina ja vključuva i promenata na metodologijata pri tarifirawe.

⁵² Izvor: www.eia.doe.gov (Energy information administration, Official Energy Statistics from the USA Government). Cenata na „brent“ naftata na 2 april 2004 godina iznesuvaa 30,84 SAD dolari za barel, potoa kontinuirano se zgolemuvaa, dostignuvajji nivo od 39,9 SAD dolari za barel i 55,35 SAD dolari za barel na 31.12.2004 godina i na 30.06.2005 godina, soodvetno).

⁵³ Tarifen broj 2709 - Nafta i masla dobieni od bitumenozni minerali, surovi.

⁵⁴ Tarifen broj 2710 - Masla dobieni od nafta i masla dobieni od bitumenozni minerali, osven surovi, proizvodi. Ostanatite nafteni derivati (koi imaat malo učešće vo vkupniot uvoz na nafteni derivati) ne se vključeni vo ovaa kategorija, zaradi simplifisirawe na simulacii te.

Tabela 23

Pridones na uvozot na nafta i nafteni derivati vo porastot na vkupniot uvoz na stoki na Republika Makedonija

	2004 I-VI	2005 I-VI	I-VI-2005/I-VI-2004	
			promena vo apsoluten iznos vo milioni SAD dolari	stapki na promena vo (%)
1. Uvoz na stoki na Republika Makedonija	1,331.2	1,563.7	232.4	17.5
Nafta i nafteni derivati	127.5	194.5	67.0	52.6
surova nafta (vo mil. SAD dolari)	100.3	156.4	56.2	56.0
<i>količina vo toni</i>	414,251.7	435,989.0	21,737.3	5.2
<i>faktička cena</i>			0.12	48.2
masla dobieni od nafta (vo mil. SAD dolari)	27.2	38.1	10.9	39.9
<i>količina vo toni</i>	72,015.9	73,842.5	1,826.5	2.5
<i>faktička cena</i>			0.14	36.4
2. Učestvo vo vkupniot uvoz RM (vo%)				
Nafta i nafteni derivati	9.6	12.4		
<i>surova nafta</i>	7.5	10.0		
<i>masla dobieni od nafta</i>	2.0	2.4		
3. Pridones vo porastot na uvozot na RM (vo%)				
Nafta i nafteni derivati				28.8
<i>surova nafta</i>				24.2
<i>masla dobieni od nafta</i>				4.7

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija, a presmetki se napraveni vo NBRM.

Za da se kvantificira efektot od porastot na cenata na naftata vrz vkupniot uvoz, napravena e simulacija so pretpostavka za nepromeneti ceni, odnosno multiplicirane na uvezene količini vo prvata polovina na 2005 godina i prosečnata cena na naftata i derivatite od prvata polovina na 2004 godina. Pritoa, procenetiot efekt iznesuva 61,1 milion SAD dolari, što znači deka vo uslovi na nepromeneti ceni uvozot na nafta i nafteni derivati bi bil ponizok za 50,9 milion SAD dolari i 10,2 miliona SAD dolari, soodvetno.

Tabela 24

Proceneti efekt od porastot na cenata na naftata i naftenite derivati vrz uvozot na stoki (vo milioni SAD dolari)

	2004 I-VI	2005 I-VI	2005 I-VI vrednost na uvezena količina vo 2005 po cena od 2004	razlika
surova nafta	100.3	156.4	105.5	-50.9
<i>količina vo toni</i>	414,251.7	435,989.0		
masla dobieni od nafta	27.23	38.12	27.9	-10.2
<i>količina vo toni</i>	72,015.9	73,863.1		
Vkupno	127.5	194.5	133.5	-61.1

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija, a presmetki se napraveni vo NBRM.

Od druga strana, imajji predvid deka Republika Makedonija izvezuva nafteni derivati (učestvo od 6,3% vo vkupniot izvoz na Republika Makedonija vo prvoto polugodie na 2005 godina), porastot na svetskata cena na naftenite derivati ima {e soodvetno vlijanie vrz porastot na izvozot na stoki. Imeno, vo periodot januari - juni 2005 godina, izvozot na naftenite derivati be {e povisok za 1,9 pati vo odnos na istiot period od prethodnata godina, a negoviot pridones vo porastot na izvozot na stoki iznesuva {e 15,9%.

Tabela 25

Izvoz na nafteni derivati

	2004 I-VI	2005 I-VI	I-VI-2005/I-VI-2004	
			promena vo apsoluten iznos vo milioni SAD dolari	stapki na promena vo (%)
1. Izvoz na stoki na Republika Makedonija	733,8	988,9	255,1	34,8
Izvoz na masla dobieni od nafta (vo mil. SAD dolari)	21,4	61,9	40,4	188,7
<i>količina vo toni</i>	<i>64.942,7</i>	<i>132.803,6</i>	<i>67.860,9</i>	<i>104,5</i>
<i>faktilna cena</i>			<i>0,14</i>	<i>41,2</i>
2. Učestvo na izvozot na masla dobieni od nafta vo vкупniot izvoz na RM (vo%)	2,9	6,3		
3. Pridones vo porastot na izvozot na RM (vo%)				15,9

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija, a presmetki se napraveni vo NBRM.

Dokolku se napravi istata simulacija na stranata na izvozot (izvezenite količini na nafteni derivati vo prvata polovina na 2005 godina vrednosno da se izrazat po prosečnite ceni od prvata polovina na 2004 godina), vo toj slučaj izvozot bi bil ponizok za 18 milioni SAD dolari.

Tabela 26

Procenat efekt od porastot na cenata na naftenite derivati vrz izvozot na stoki (vo milioni SAD dolari)

	2004 I-VI	2005 I-VI	2005 I-VI vrednost na uvezena količina vo 2005 po cena od 2004	razlika
masla dobieni od nafta	21.4	61.9	43.8	-18.0

Izvor: Državen zavod za statistika na Republika Makedonija, a presmetki se napraveni vo NBRM.

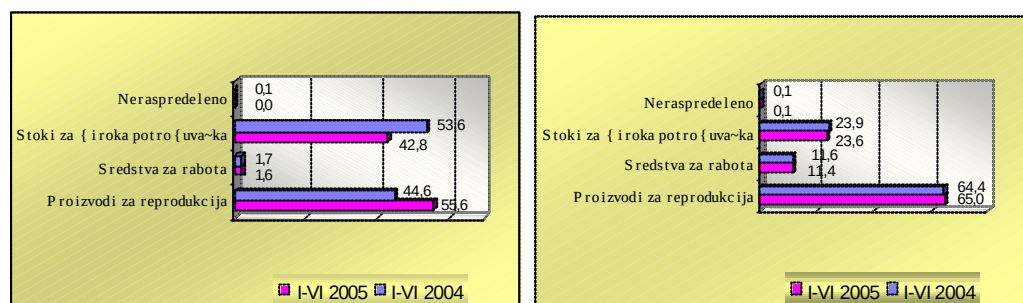
Imajji predvid deka porastot na cenata na naftata na svetskite berzi vlijae vo nasoka na porast na uvozot i izvozot na stoki, pri što zgolemeniot izvoz na nafteni derivati delumno go kompenzira zgolemeniot uvoz na stoki, procenetioto neto efekt vrz saldoto na stokovната razmena na Republika Makedonija e prodlaboven trgovski deficit za 43 milioni SAD dolari.

Analizata na uvozot na stoki po dejnosti vo prvoto polugodie na 2005 godina pokaŭva deka 13,3% od vкупniot uvoz se realizirani za potrebite na proizvodstvoto na osnovni metali, 10% otpaĭaat na proizvodstvoto na hemikalii i hemiski proizvodi, 9,9% od uvozot se ostvareni vo ramki na dejnosta proizvodstvo na tekstilni tkaenini i uvoz na električna energija (2,7%).

Analizata na nadvoren notrgovskata razmena spored ekonomska namena na proizvodite za prvite šest meseci od 2005 godina posoŭva deka proizvodite za reprodukcija imaat dominantno učestvo vo strukturata na izvozot i na uvozot od 55,6% i 65%, soodvetno. Istovremeno, stokite za široka potroŭvačka učestvuvaat so 42,8% na stranata na izvozot i so 23,6% na uvoznata strana. Vo istiот analiziran period, vo soglasnost so klasifikacijata na stokite spored stepenot na obrabotka, 46,8% od vкупniot izvoz otpaĭaat na proizvodi so visok stepen na dorabotka, 44,3% otpaĭaat na proizvodi so obična prerabotka i 8,9% se neobraboteni proizvodi. Na stranata na uvozot, 53,3% od vкупniot uvoz ostvaren vo prvoto polugodie na godinata otpaĭaat na proizvodi so visoka dorabotka, 30,8% na proizvodi so obična prerabotka i 15,7% na neobraboteni proizvodi.

Grafikon 45

Stokovna razmena na Republika Makedonija spored ekonomska namena na proizvodite



Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

Geografska distribucija na nadvojni{notrgovska razmena vo prvoto polovina na 2005 godina ukazuje na dominantno u{estvo na Evropska unija vo vkupna nadvojni{notrgovska razmena (49,3%). Od aspekt na komponentite na razmenata, ova grupacija zemji u{estvuva so 55,2% i 45,6%, soodvetno, vo vkupniot izvoz i uvoz na stoki. Sепak, vo odnos na prvoto polugodie na minatata godina, strukturnite u{estva na Evropska unija vo makedonskiot izvoz i uvoz se namaleni za 2,9 i 5,6 procentni poeni, soodvetno. Od druga strana, intenziviraniot uvoz na nafta od Rusija i Bugarija, kako i visokiот uvoz na `elezo i `elik od Romanija determiniraa zgolemeno u{estvo na zemjite od Centralna i Isto~na Evropa vo vkupna nadvojni{notrgovska razmena za 2,1 procenten poen (17,6% vo prvoto polugodie na 2005 godina). U{estvoto na trgovska razmena so republikite na porane{na SFRJ iznesuva 16,9%, {to pretstavuva mal porast od 0,3 procentni poeni vo odnos na prvoto polugodie na prethodnata godina.

Od aspekt na desette najzna~ajni trgovski partneri, vo prvoto polugodie na 2005 godina Republika Makedonija ostvari najgolema razmena na stoki so Germanija, Srbija i Crna Gora i so Grcija, ~ie vkupno u{estvo vo razmenata iznesuva 38,2%. Pritoa, pokrienosta na uvozot so izvoz na trite najzna~ajni nadvojni{notrgovski partneri vo prvite {est meseci od 2005 godina sporedeno so istiот period od prethodnata godina bele`i porast, i toa za 35,7, 27,6 i 29,2 procentni poena, soodvetno, {to e indikator za pogolema zastapenost na makedonskite proizvodi na pazarite na ovie zemji. Najvisok suficit Republika Makedonija ostvari vo razmenata na stoki so Srbija i Crna Gora (stepen na pokrienost na uvozot so izvoz od 154,6%), a najvisok deficit vo razmenata so Rusija (stepen na pokrienost na uvozot so izvoz od 6,0%).

Tabela 27

Geografska distribucija na nadvore { notrgovskata razmena na Republika Makedonija
vo periodot januari - juni 2005 godina
(vo milioni SAD dolari)

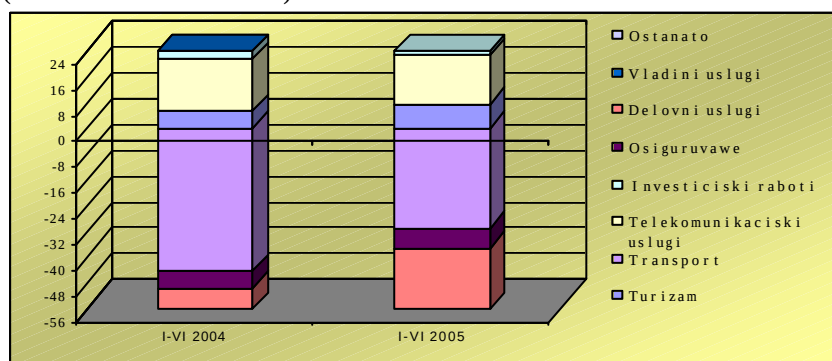
	Izvoz	Uvoz	Vkupna razmena	Trgovsko saldo	Pokrienost na uvozot so izvoz (vo %)
Evropska unija	545.8	712.4	1,258.2	-166.6	76.6
Germanija	192.0	161.2	353.2	30.8	119.1
Grcija	154.5	143.2	297.7	11.4	107.9
Italija	83.0	91.8	174.8	-8.8	90.4
Ostanati	116.2	316.2	432.5	-200.0	36.8
Zemji od Centralna i Isto-na Evropa i porane { en SSSR	55.6	393.5	449.0	-337.9	14.1
Rusija	10.3	172.4	182.7	-162.1	6.0
Bugarija	30.8	121.0	151.8	-90.2	25.4
Romanija	1.8	38.7	40.4	-36.9	4.5
Ostanati	12.7	61.4	74.1	-48.7	20.7
Republiki na porane { na SFRJ	258.9	172.3	431.2	86.6	150.2
Srbija i Crna Gora	197.4	127.7	325.0	69.7	154.6
Ostanati	61.5	44.7	106.2	16.9	137.8
Ostanati zemji	128.5	285.5	414.0	-157.0	45.0
VKUPNO	988.8	1,563.7	2,552.5	-574.9	63.2

Izvor: Dr `aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Povolnite dvi `ewa vo stokovna razmena so stranstvo dovedoa do namaluvawe na deficitot vo razmenata na *uslugi*. Taka, vo prvata polovina na 2005 godina vo bilansot na uslugite e ostvaren deficit vo iznos od 20,5 milioni SAD dolari, koj e ponizok za 56,6% vo odnos na istiot period od 2004 godina). Od aspekt na dinamikata na oddelnite kategorii usluga, najgolemo namaluvawe na deficitot e realizirano kaj transportnite usluga (ponizok deficit za 13,3 milioni SAD dolari) determinirano od dvi `ewata na izvozot i uvozot na stoki. Od druga strana, zgolemeni devizni prilivi se realizirani kaj investiciskite raboti (povisoki za 8,5 milioni SAD dolari).

Grafikon 46

Saldo na oddelnite kategorii usluga
(vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

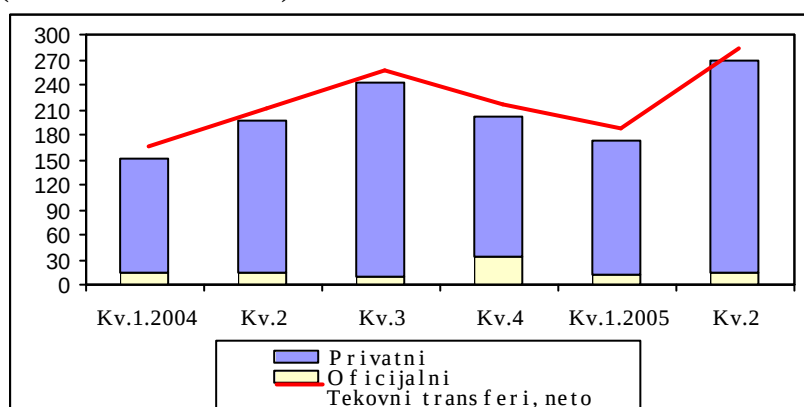
Vo *podbilansot na dohod*, vo prvata polovina na 2005 godina se ostvareni povolni dvi `ewa vo nasoka na namaluvawe na deficitot. Taka, ostvareniot deficit vo iznos od 21,4 milioni SAD dolari e ponizok za 14,2 miliona SAD dolari vo odnos na prvata polovina na 2004 godina. Vo uslovi na stabilni dvi `ewa na dohodot vrz osnova na kamata i nadomest za vraboteni, namaluvaweto na deficitot glavno se dol `i na

poniski ot iznos na isplateni dividendi (za 17,4 milioni SAD dolari), { to glavno proizleguva od nivnoto odlo`eno pla}awe vo vtorata polovina na 2005 godina. Voedno, vo prvata polovina na 2005 godina se registrirani zgolemeni devizni prilivi vrz osnova na nadomest na vraboteni-rezidentni lica (povisoki za 2,3 milioni SAD dolari vo odnos na prvata polovina na 2004 godina). Vr z osnova na kamata se ostvareni neto-odlivi na devizni sredstva, zaradi povisoki ot iznos na platena kamata na stranskite kreditori za koristenite dolgoro~ni i kratkoro~ni krediti, vo odnos na ostvarenite prilivi od kamata na oficijalnite devizni rezervi i na deviznite depoziti na delovnite banki vo stranstvo. Pritoa, realizirani ot neto-odliv za kamata vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva 31,4 milioni SAD dolari i e povisok za 5,3 milioni SAD dolari vo odnos na isti ot period od prethodnata godina, glavno zaradi povisoki te pla}awa na kamati za koristenite dolgoro~ni i srednoro~ni krediti od komercijalnite kreditori.

Zgolemenite neto-prilivi *od tekovni transferi* vo prvata polovina na 2005 godina vo zna~itelna merka pridonesoa za namaluvawe na deficitot vo tekovната сметka od bilansot na pla}awa.

Grafikon 47

Tekovni transferi, neto
(vo milioni SAD dolari)

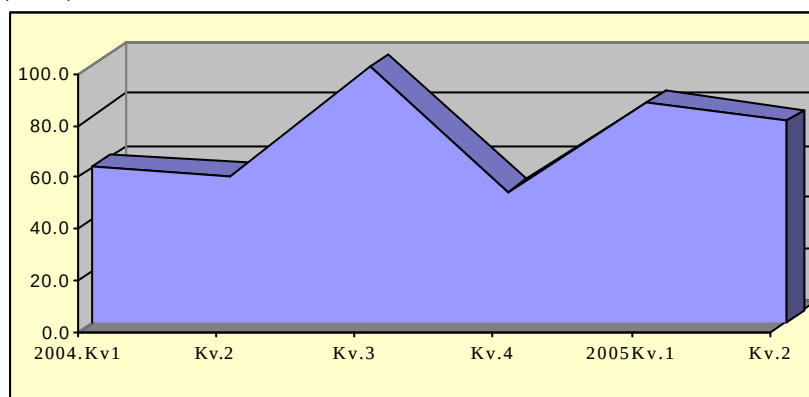


I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na namaleni neto devizni prilivi od oficijalni transferi (za 1,2 miliona SAD dolari), povisokite neto devizni prilivi vrz osnova na tekovni transferi (za 95,2 miliona SAD dolari) vo celost proizleguvaat od zgolemenite transferi na devizni sredstva od privatni lica. Imeno, vr z osnova na oficijalni transferi, vo prvata polovina na 2005 godina se ostvareni vkupni prilivi vo iznos od 33 milioni SAD dolari, { to pretstavuva porast za 2,5 milioni SAD dolari vo odnos na isti ot period od prethodnata godina, { to se dol`i glavno na zgolemenoto donirawe stoki od strana na oficijalnite donatori, vo uslovi na namaleni donacii vo pari~ni sredstva. Vkupnite odlivi vr z osnova na oficijalni transferi vo prvata polovina na 2005 godina iznesuvaa 6 milioni SAD dolari i bea povisoki za 3,8 milioni SAD dolari vo odnos na isti ot period od 2004 godina (glavno zaradi zgolemenoto donirawe stoki za aziskite zemji pogodeni od cunami). Vo prvata polovina na 2005 godina, vr z osnova na privatni transferi se ostvareni neto-prilivi na devizni sredstva vo iznos od 414,8 milioni SAD dolari, { to pretstavuva porast vo odnos na isti ot period od 2004 godina od 96,5 milioni SAD dolari, koj glavno se dol`i na zgolemenite prilivi vr z osnova na menuva~ko rabotewe. Pritoa, privatnite transferi vo prvata polovina na 2005 godina pokrivaa 80,5% od trgovski ot deficit (nasproti 58,5% vo prvata polovina na 2004 godina), { to upatuvaa na s~ pogolemoto zna~ewe na privatnite transferi za finansiraweto na deficitot na tekovната сметka.

Grafikon 48

Pokrienost na trgovskiot deficit so privatni transferi
(vo %)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizirano po kategorii na privatni transferi, najgolem porast e registriran kaj deviznite prilivi ostvareni preku menuva~ko rabotewe (za 81,8 milioni SAD dolari), dodeka porastot kaj ostanatite privatni transferi (glavno, penzii, renti i invalidnini) i doznakite iznesuva 9,2 miliona SAD dolari i 5,5 milioni SAD dolari, soodvetno. Vakvata dinamika na oddelnite komponenti na privatnite transferi determinira promeni vo strukturata na privatnite transferi, taka {to vo prvata polovina na 2005 godina u~estvoto na prilivite od menuva~koto rabotewe se zgolemi za 6,1 procenten poen i dostigna (64,7%), a u~estvoto na doznakite i ostanatite privatni transferi se namali za 3,5 procentni poeni i 2,6 procentni poeni, soodvetno (17,4% i 17,9%, soodvetno).

3.1.2. Kapitalna i finansiska smetka

Transakciite preku kapitalnata i finansiska smetka od bilansot na pla}awa vo prvata polovina na 2005 godina dovedoa do namaleni neto finansiski devizni prilivi (za 55,5 milioni SAD dolari vo odnos na istiot period od 2004 godina), glavno zaradi zna~itelното namaluvawe na trgovskite krediti. Pritoa, vo ramkite na finansiskite prilivi dominantno e u~estvoto na zaemite i direktnite investicii (od 36,4% i 33,6%, soodvetno).

Tabela 28

Kapitalna i finansiska smetka na bilansot na pla}awa¹⁾
(vo milioni SAD dolari)

	2004				2005		2004	2005	2005-2004	2005-2004
	Kv.1	Kv.2	Kv.3	Kv.4	Kv.1	Kv.2	I-VI	I-VI	I-VI	I-VI
									promena vo apsoluten iznos	stapki na promeni vo (%)
Kapitalna smetka, neto	-1,4	-1,8	-1,7	0,3	0,0	-0,2	-3,2	-0,2	3,0	-95,0
Finansiska smetka, neto	111,0	138,9	41,8	139,4	51,2	140,2	249,9	191,3	-58,5	-23,4
Direktni investicii, neto	42,1	50,2	16,7	46,9	36,1	33,6	92,3	69,8	-22,5	-24,3
Portfolio-investicii, neto	0,7	-1,0	1,0	14,1	16,5	4,8	-0,3	21,3	21,6	-6413,7
Trgovski krediti, neto	27,3	79,6	8,5	54,7	-60,1	87,6	106,8	27,5	-79,4	-74,3
Zaemi, neto	-12,7	19,7	19,2	33,7	16,4	59,3	7,0	75,7	68,7	987,8
Valuti i depoziti, neto	46,6	-18,3	-14,6	-17,4	37,0	-53,5	28,3	-16,5	-44,9	-158,4
Drugi, neto *	7,1	8,8	11,0	7,4	5,4	8,3	15,8	13,7	-2,1	-13,4
Kapitalna i finansiska smetka	109,6	137,1	40,1	139,7	51,2	140,0	246,7	191,2	-55,5	-22,5

1) Prethodni podatoci.

*) Dostasani neplateni obvrski.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

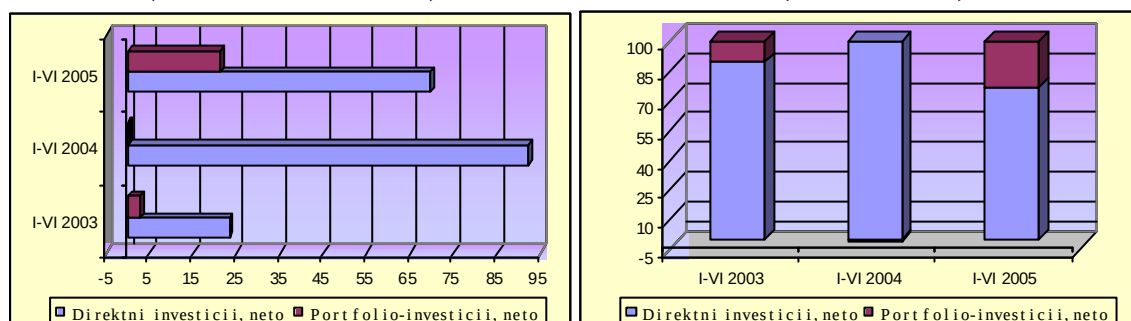
Taka, vo prvata polovina na 2005 godina, vrz osnova na transakciite koi se odnesuvaat na dol`ni~ko finansirawe, e ostvaren neto-priliv od 75,7 milioni SAD dolari (povisok za 68,7 milioni SAD dolari vo odnos na prvata polovina na 2004

godina), { to se dol`i na povisokiot iznos na novokoristeni dolgoro~ni i srednoro~ni zaemi i krediti (za 47,2 miliona SAD dolari), vo uslovi na namaleni otplati vrz osnova na glavnica po povle~eni sredstva od stranski kreditori (za 29,4 milioni SAD dolari).

Stranskite direktni i portfolio-investicii vo prvata polovina na 2005 godina pretstavuvaa zna~aen izvor na finansirawe na deficitot vo tekovnite transakcii so stranstvo. Analizata od aspekt na strukturniot soodnos na oddelnite komponenti na nedol`ni~ko finansirawe, poka`uva zgolemeno u~estvo na portfolio-investiciite, { to e vo soglasnost so nivnata postepena liberalizacija. Taka, vo prvata polovina na 2005 godina portfolio-investiciite se zgolemiya za 21,6 milioni SAD dolari vo odnos na prvata polovina na 2004 godina, kako odraz na zgolemenoto u~estvo na nerezidentnite investitori na doma { niot pazara na hartii od vrednost.

Grafikon 49

Direktni i portfolio-investicii, neto
(vo milioni SAD dolari)



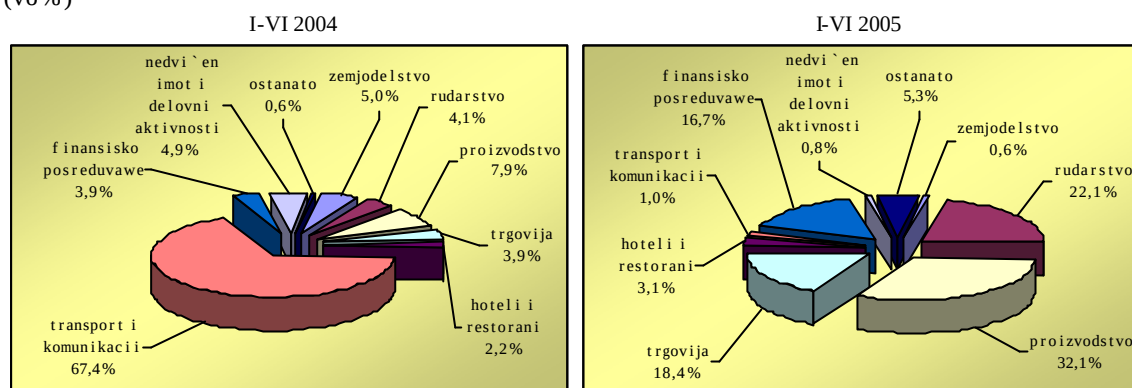
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Stranskite direktni investicii vo prvata polovina na 2005 godina dostignaa 74,8 milioni SAD dolari (92,4 milioni SAD dolari vo istiot period od 2004 godina)⁵⁵. Od aspekt na distribucijata po dejnosti, najgolem del od stranskite direktni investicii vo prvata polovina na 2005 godina e registriran vo proizvodstvoto, rudarstvoto, trgovijata i vo finansiskoto posreduvawe. Analiza na strukturnoto u~estvo na oddelnite dejnosti spored dinamikata poka`uva zgolemena zainteresiranost na stranskite investitori za investicii vo proizvodstvoto i rudarstvoto (povisoko za 24,2 procenttni poena i 18 procentni poeni, soodvetno, vo odnos na prvata polovina na 2004 godina). Pritoa, vo proizvodstvenata dejnost se investirani 24,2 miliona SAD dolari, koi pred s¢ se naso~eni vo proizvodstvoto na hemikalii i hemiski proizvodi i vo proizvodstvoto na metalni proizvodi (11 milioni SAD dolari i 9,4 milioni SAD dolari, soodvetno). Analizirano po zemji, najgolemi investitori vo prvata polovina na 2005 godina se Rusija, [vajcarija, Italija i Bugarija.

⁵⁵ Dokolku se isklui investicijata na vtoriot mobilni operator vo maj 2004 godina (vo iznos od 32 milioni SAD dolari), vo prvata polovina na 2005 godina stranskite direktni investicii ostvarija porast od 23,8% vo odnos na istiot period od 2004 godina.

Grafikon 50

Stranski direktni investicii vo Republika Makedonija po dejnosti (vo %)

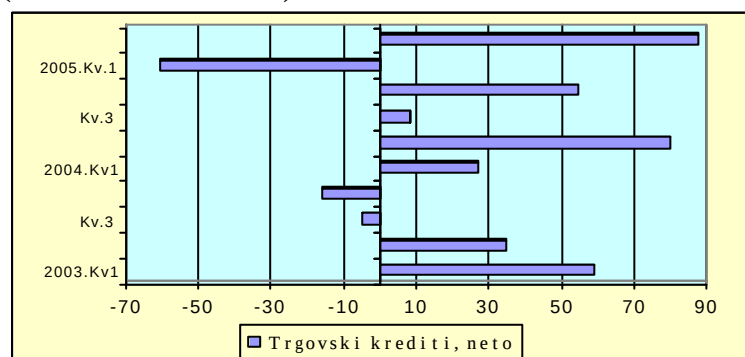


Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvata polovina na 2005 godina be{e ostvareno zna~itelno namaluvawe na trgovskite krediti (za 79,4 milioni SAD dolari), glavno determinirano od visokite pla}awa vo prviot kvartal na 2005 godina vrz osnova na uvoz na stoki realiziran vo posledniot kvartal na 2004 godina. Vo vtoriot kvartal na 2005 godina, be{e registriran zgolemen uvoz na stoki i primeni avansni naplati za izvoz, {to dovede do porast na trgovskite krediti. Sепak, trgovskite krediti vo prvata polovina na 2005 godina vo iznos od 27,5 milioni SAD dolari pokrивaa samo 5,3% od trgovskiot deficit (nasproti 19,6% vo istiot period od 2004 godina).

Grafikon 51

Dinamika na trgovski krediti, neto (vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Deficitot vo tekovната сметka od bilansot na pla}awa delumno be{e finansiran преку достасани neplatени обврски vo iznos od 13,7 milioni SAD dolari (isklu~ivo se oduvawaat na privatniot sektor), nasproti 15,8 milioni SAD dolari vo prvata polovina na 2004 godina.

Pozitivните dvi`ewa vo oddelnite komponenti na bilansot na pla}awa bea pri~ina za porast na devizните sredstva. Taka, vo prvata polovina na 2005 godina kaj kategorijata "valuti i depoziti" be{e ostvaren porast na sredstvata vo iznos od 16,5 milioni SAD dolari, {to glavno se dol`i na porastot na devizните sredstva na komercijalните банки (od 39,3 milioni SAD dolari). Istovremeno, porast be{e

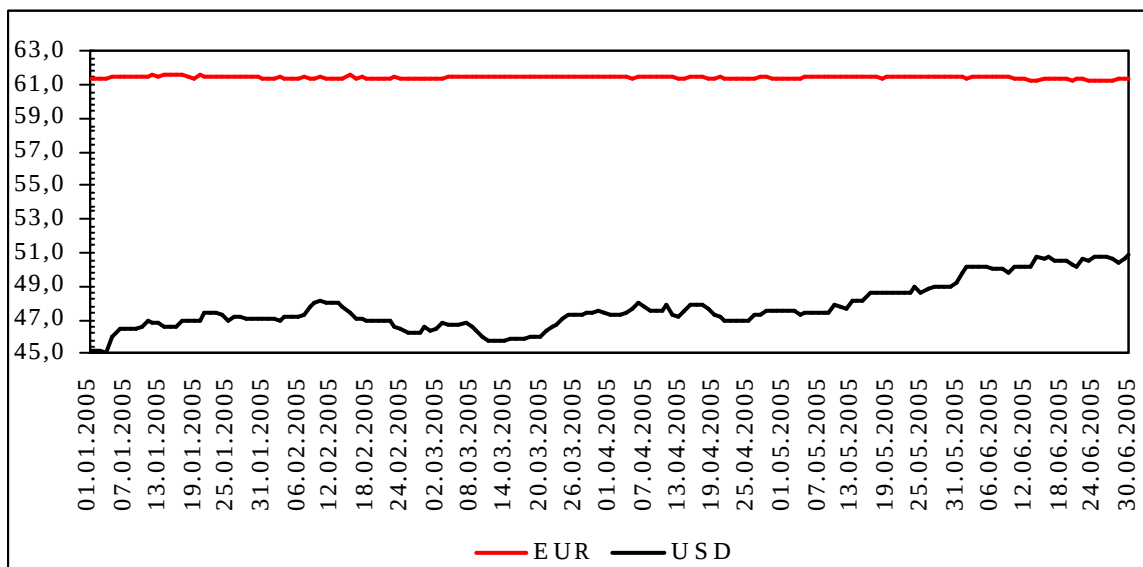
ostvaren kaj bruto oficijalnite rezervi⁵⁶ od 43 milioni SAD dolari (nasproti namaluvawe od 25,8 milioni SAD dolari vo prvata polovina na 2004 godina).

3.2. Devizen kurs na denarot

Vo soglasnost so monetarnata strategija za targetirawe na devizniot kurs, vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina, preku instrumentite na monetarnata politika i aktivnoto u~estvo na NBRM na devizniot pazar be {e obezbedeno stabilno nivo na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto. Imeno, na 30.06.2005 godina nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto na devizniot pazar iznesuva {e 61,30 denari za edno evro i sporedeno so krajot na 2004 godina e re~isi nepromenet (na 31.12.2004 godina se razmenuvaa 61,31 denar za edno evro). Prose~niot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva {e 61,39 denari za edno evro (vo prosek 61,29 denari za edno evro vo istiot period od prethodnata godina). Vo tekot na prvata polovina na 2005 godina, kako rezultat na povolnite platnobilansni dvi`ewa, kako i zgolemuwaweto na stapkata za izdvojuvawe zadol`itelna rezerva (od 11.01.2005 godina), ponudata na devizni sredstva na devizniot pazar be {e zgolemena. Pritoa, re~isi vo celiot period (so iskluk na januari 2005 godina) bea prisutni pritisoci za apresijacija na doma { nata valuta, koi bea neutralizirani so neto-otkup na devizni sredstva na devizniot pazar od strana na NBRM. Od aspekt na mese~nata analiza, vakvite pritisoci osobeno bea izrazeni vo februaru, mart i vo april, pri { to vo februaru 2005 godina be {e realiziran najvisok mese~en neto-otkup na devizi.

Grafikon 52

Nominalen devizen kurs na denarot vo odnos na evroto i amerikanskiot dolar na devizniot pazar
(denari za edinica stranska valuta)



I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedon i ja.

Vo tekot na prvata polovina na 2005 godina, i pokraj toa { to na menuva~kiot pazar ponudata na devizni sredstva be {e povioka od pobaruva~kata, prose~niot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto be {e relativno stabilen i iznesuva {e 61,62

⁵⁶ Podatokot za bruto oficijalnite rezervi prika`an vo bilansot na pla}awa se razlikuva od podatokot za bruto deviznite rezervi, poradi toa { to vo statistikata na bilansot na pla}awa se isklukuvaat intervalutarnite razliki i monetarnoto zlato.

denara za eno evro (vo prosek 61,53 denari za eno evro vo istiot period od 2004 godina).

Vo soglasnost so primenuvanata strategija za odr`uvawe stabilen nominalen devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, deviznite kursevi na denarot vo odnos na ostanatite stranski valuti se determinirani od nivnite soodnosi so evroto na me|unarodnite devizni pazari.

Prilog 4

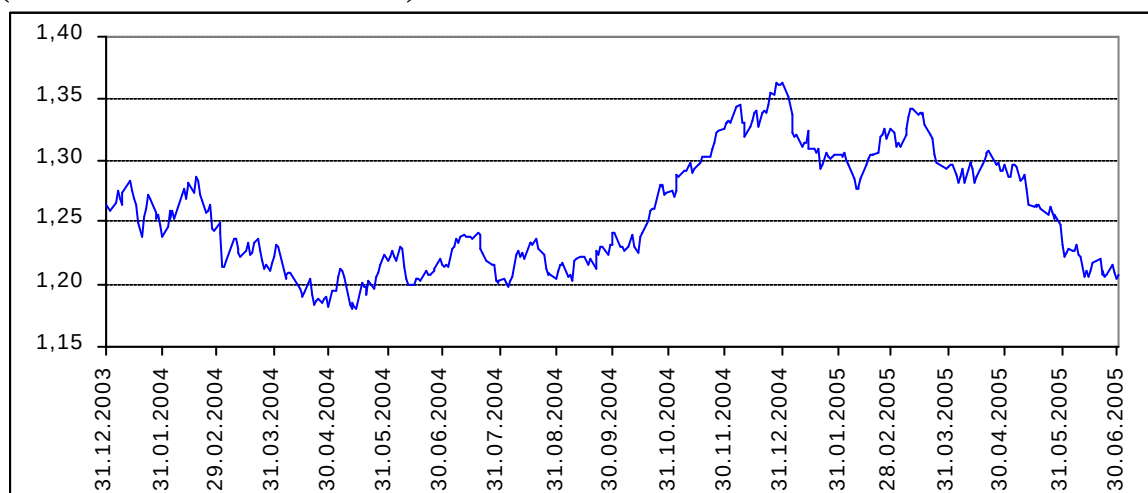
Dvi`ewe na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto na svetskite berzi

Vo prvata polovina na 2005 godina, amerikanskiot dolar na me|unarodnite devizni pazari ja zajakna svojata vrednost vo odnos na ostanatite valuti.

Imeno, po zna~ajno namaluvawe na vrednosta na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto vo vtorata polovina na 2004 godina (koga amerikanskiot dolar ja dostigna najniskata vrednost), trendot na namaluvawe be`e zapren vo prvata polovina na 2005 godina, a vo vtoriot kvartal na 2005 godina be`e zabele`ana zna~ajna apresijacija na vrednosta na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto. Taka, na 30.06.2005 godina nivniot soodnos iznesuva`e 1,2054 amerikanski dolari za eno evro, pri {to vrednosta na amerikanskiot dolar apresira za 11,2% vo odnos na krajot na prethodnata godina (na 31.12.2004 godina se razmenuvaa 1,3621 amerikanski dolari za eno evro). Vakvite dvi`ewa na svetskite berzi prvenstveno se rezultat na povolnite makroekonomski indikator i za amerikanskata ekonomija. Imeno, vo sredinata na april 2005 godina SAD objaviya dvojno povisoki stapki na rast od onie na evro-zonata, a vo maj 2005 godina namaluvawe na platnobilanskiot deficit, {to be`e nadopolneto so politikata na Federalnite rezervi na SAD za kontinuiran rast na referentnite kamadni stapki vo tekot na godinata (nasproti nepromenetata referentna kamadna stapka na ECB). Od druga strana, otfrlaweto na Predlog-ustavot na EU na referendumot vo Francija (vo maj 2005 godina) i Holandija (vo juni 2005 godina) dopolnitelno pridonese za namaluvawe na vrednosta na evroto vo odnos na amerikanskiot dolar.

Grafikon 53

Nominalen devizen kurs na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto
(amerikanski dolar za eno evro)



Izvor: European Central Bank.

Taka, apresijacijata na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto na svetskite devizni pazari, osobeno izrazena vo vtoriot kvartal na 2005 godina, istovremeno zna~i depresijacija na vrednosta na denarot vo odnos na amerikanskiot dolar. Taka, na 30.06.2005 godina devizniot kurs na denarot vo odnos na amerikanskiot dolar na devizniot pazar dostigna 50,86 denari za eden amerikanski dolar, {to pretstavuva

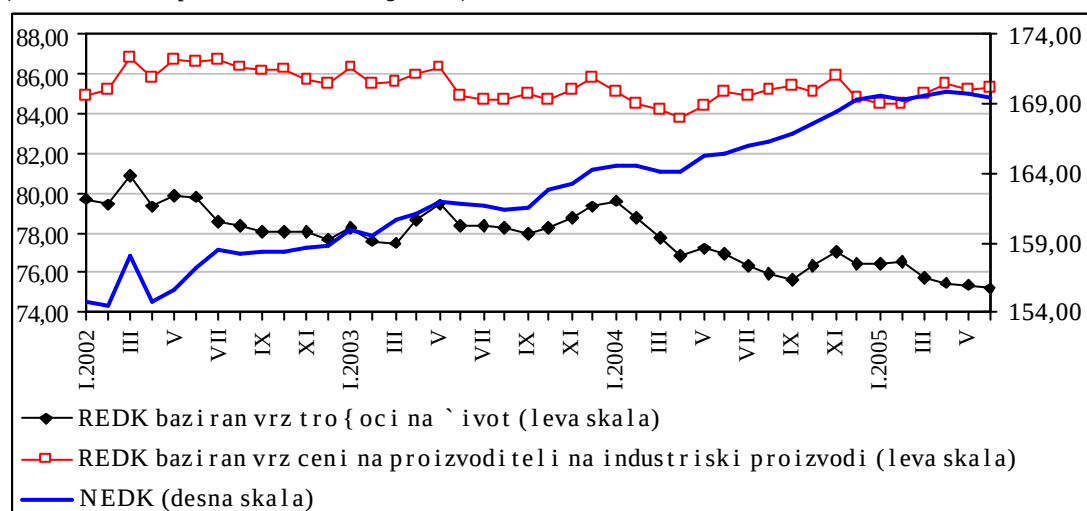
depresijacija od 12,8% sporedeno so krajot na 2004 godina, dodeka vo odnos na krajot na juni 2005 godina toa e depresijacija od 0,9% (na 30.06.2004 godina se razmenuvaa 50,38 denari za eden amerianski dolar). Prose~niot devizen kurs na denarot vo odnos na amerianskiot dolar vo prvata polovina na 2005 godina iznesuva { e 47,79 denari za eden amerianski dolar i vo odnos na isti ot period od prethodnata godina, vrednosta na denarot zabele`a apresijacija od 4,3%.

Vo prvoto polugodie na 2005 godina, na menuva~ki ot pazar prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na amerianski ot dolar iznesuva { e 47,71 denar za eden dolar, { to zna~i deka vo sporedba so isti ot period od prethodnata godina denarot apresira za 4,6%, dodeka vo odnos na vtorata polovina na 2004 godina be { e zabele`ana apresijacija od 2,6%.

Realni ot efektiven devizen kurs (REDK) pretstavuva eden od indikatorite za cenovnata konkurentnost na ekonomijata. Na krajot na juni 2005 godina REDK na denarot presmetan spored indeksot na tro{oci na `ivot zabele`a depresijacija od 1,6% vo odnos na dekemvri 2004 godina, {to uka`uva na pogolema cenovna konkurentnost na Republika Makedonija na stranskite pazari. Pritoa, vo uslovi na minimalna apresijacija na nominalni ot efektiven devizen kurs na denarot (NEDK) od 0,1%, depresijacijata na REDK proizleguva od povisoki ot porast na stranskite ceni vo sporedba so doma {nite ceni (sporedeno so dekemvri 2004 godina, porast od 2,9% i 1,1%, soodvetno⁵⁷). Od druga strana, REDK na denarot presmetan vrz osnova na indeksot na ceni na proizvoditelite na industriski proizvodi poka`uva nezna~itelna apresijacija od 0,6%, koja pred s{ se dol`i na pointenzivni ot porast na doma {nite od stranski ceni na proizvoditelite na industriski proizvodi (porast od 2,1% i 2,6% vo odnos na dekemvri 2004 godina⁵⁷).

Grafikon 54

Indeks na REDK* i NEDK na denarot
(baza 1995=100, ponderi NTR 2003 godina)



* Indeks pod 100 ozna~uva zgolemena izvozna konkurentnost.

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija; IFS-database: August 2005; Narodna banka na Srbija.

⁵⁷ Se odnesuva na promenata na cenovnite indeksi so baza 1995=100.

Prilog 5

Promeni vo metodologijata za presmetuvawe na realniot e fektivn devizen kurs na denarot

Metodologijata na NBRM za presmetuvawe na realniot e fektivn devizen kurs (REDK) na denarot, inicijalno izgotvena vo maj 2000 godina, se odnesuva na presmetkata na nominalniot i realniot e fektivn devizen kurs bazirani vrz indeksot na tro{ocite na `ivot i indeksot na cenite na proizvoditelite na industriski proizvodi, bez vku~uvawe na Srbija i Crna Gora (SCG) vo grupata na trgovski partneri i so ponderaciona struktura izvedena vrz osnova na trgovskata razmena na Republika Makedonija vo 1998 godina. Vo soglasnost so generalnite preporaki na MMF⁵⁸ vo odnos na presmetkata na REDK, se napraveni modifikacii vo osnovnata metodologija, koi se odnesuvaat na izrabotka na indeks na REDK baziran vrz tro{oci na `ivot i ceni na proizvođiteli na industriski proizvodi so vku~uvawe na Srbija i Crna Gora vo grupata trgovski partneri (zaradi visokoto u~estvo vo trgovskata razmena) i primena na ponderaciona struktura izvedena od nadvore{notrговska razmena na Republika Makedonija vo 2003 godina⁵⁹.

Eden od elementite na agendata na MMF za idnite nasoki na pobruvawe na indeksot na REDK se odnesuva i na anga`irawe na zemjata vo komparativni analizi na REDK baziran vrz razli~ni priodi pri presmetuvawe na trgovskite ponderi, osobeno zaradi faktot {to vo periodot na tranzicija nasokite na razmenata podle`at na promeni. Toa se potvrđuva i na primerot so Makedonija. Imeno, evidentno e strukturno namaluvawe na u~estvoto na razmenata so ekonomiite vo tranzicija od Centralna i Isto~na Evropa i SAD, pri istovremen porast na u~estvoto na razmenata so EU vo vkupnata razmena na Republika Makedonija, {to be{e edna od glavnite pri~ini za promena na referentniot period od koj }e se izveduva ponderacionata struktura. Imeno, vo 2003 godina, sporedeno so 1998 godina, u~estvoto na vkupnata razmena so SAD vo vkupnata nadvore{notrговska razmena na Republika Makedonija e namaleno za 5,02 procentni poena, dodeka so SCG namaluvaweto iznesuva 1,78 procentni poeni. Od druga strana, re~isi simetri~no pomestuvawe vo nasoka na zgolemuвање na u~estvoto vo vkupnata razmena na Republika Makedonija bele`i Grcija (za 7,02 procentni poeni).

Spored inicijalnata metodologija, nominalniot e fektivn devizen kurs na denarot se presmetuva{e kako ponderirana geometriska sredina od prose~nite mese~ni kursevi na edinaeset zemji koi {to se pogolemi nadvore{notrговski partneri na Republika Makedonija i toa: Avstrija, Francija, Germanija, Grcija, Italija, Holandija, [vajcarija, Velika Britanija, SAD, Slovenija i Turcija. U~estvoto na odbranite edinaeset zemji vo vkupnata NTR na Makedonija vo 1998 godina vo soglasnost so inicijalnata Metodologija na NBRM za REDK iznesuva okolu 55%. So vku~uvawe na SCG, u~estvoto iznesuva 70,1%, {to e re~isi bez promena i vo 2003 godina.

Vo pogled na reprezentativnosta na primerokot na zemji, go naveduvame pristapot na Evropskata centralna banka, spored koj za presmetka na REDK za evro-zonata grupata trgovski partneri koi vleguvaat vo ponderacionata {ema treba da pokrivaat nad dve tretini od vkupnata nadvore{notrговska razmena. Od druga strana, brojni me|unarodni organizacii kako MMF, OECD i drugi, smetaat deka e od ogromna va`nost da se sledi dvi`eweto na konkurentnosta na zemjite (po pat na monitoring na REDK) preku relativno po{irok set valuti i trgovski partneri, osobeno vku~uvaj}i gi i zemji vo tranzicija vo strukturata na ponderite (zabele{kata osobeno se odnesuva na aziskite zemji, bidej}i golem del od svetskata trgovija se prenasouva kon niv).

Vo inicijalnata Metodologija na NBRM za REDK bea isklueeni ekonomiite vo tranzicija, iako zna~ajni trgovski partneri (SCG, Bugarija, Ukraina, Hrvatska i Rusija), odnosno vo ponderacionata {ema bea vku~eni glavno visokoindustrijalizirani ekonomii. Nivnoto vku~uvawe vo presmetkata na REDK se dol`i na faktot {to Metodologijata se temeli vrz postavkite na teorijata za paritet na kupovnite sili (Purchasing Power Parity), koja

⁵⁸ Izvor: A Primer on the IMF's Information Notice System (INS), Policy Development and Review Department, IMF, May 1997.

⁵⁹ Izborot na 2003 godina se dol`i na relativno stabilniot soodnos na izvozot i uvozot i otsustvoto na vlijanija od specifi~ni vonredni faktori.

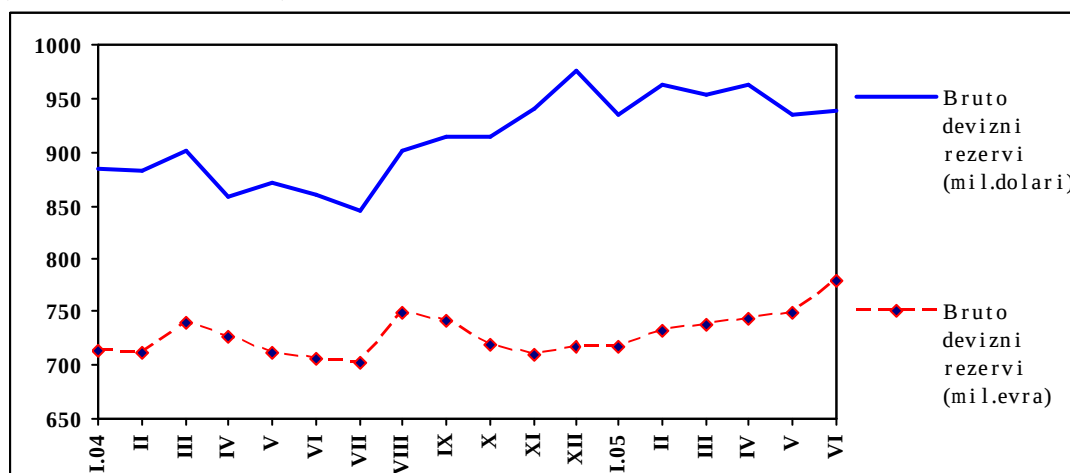
va`i na dolg rok i vo uslovi na celosno liberalizirana razmena me|u zemjite, { to implicira nu`nost od postoeve podolgi vremenski serii podatoci, a za neko i od zemjite vo tranzicija ne se raspolagalo so neophodni vremenski serii, postoele trgovski barieri i embarga koi ja ograni~uvale razmenata. Isto taka, neko i od ekonomii te vo tranzicija za koi bilo relevantno da bidat vklue`eni vo indeksot (od aspekt na strukturnoto u`estvo vo trgovskata razmena na Republika Makedonija so stranstvo), vo periodot koga bila postavuvana Metodologijata se karakterizirale so epizodi na hiperinflacija, valutni krizi, paralelni kursevi na valutate, taka { to nivnoto vklue`uvawe ne bilo vozmo`no, nitu pak metodolo{ki opravdano.

So vklue`uvawe na SCG, evidentno e kontinuirano jakneve na trendot na realna apresijacija na NEDK na denarot, { to pokraj na namaluvaweto na vrednosta na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto, vo najgolem stepen se dol`i na permanentnoto jakneve na vrednosta na denarot vo odnos na dinarot, pri { to osobeno treba da se ima predvid ednokratnata devalvacija na jugoslovenskiot dinar (za okolu 339%) izvr{ena vo dekemvri 2000 godina (od 13,7 dinari na 60,18 dinari za eden amerikanski dolar). Od druga strana, relativnite ceni (stranski vo odnos na doma{ni) poka`uvaat tendencija na podinami~en porast, { to poso~uva na pointenziven porast na cenite vo grupata zemji so koi se sporeduvame za razlika od na{ite doma{ni ceni, { to delumno proizleguva od povisokite ceni vo Srbija i Crna Gora. So vklue`uvaweto na SCG vo presmetkata na REDK na denarot, ~ie normalizirano u`estvo vo strukturata na ponderite iznesuva 18% vo vkupnata razmena na Republika Makedonija so dvanaesette zemji (vo 2003 godina) evidentno e deka dvi`ewata vo ovaa zemja zna~ajno }e se odrazat vrz indeksot na NEDK na denarot (zaradi efektot od devalvacijata na jugoslovenskiot dinar) i poslabo vrz na REDK na denarot (kompenzirawe na efektot vrz NEDK na denarot so efektot od relativnite ceni me|u dvete zemji).

3.3. Devizni rezervi

Vo soglasnost so povolnite dvi`ewa na devizniot pazar, vo prvata polovina na 2005 godina bruto deviznite rezervi se zgolemija za 61 milion evra i na 30.06.2005 godina dostignaa 778 milioni evra.

Grafikon 55
Dinamika na bruto deviznite rezervi
(vo milioni SAD dolari)



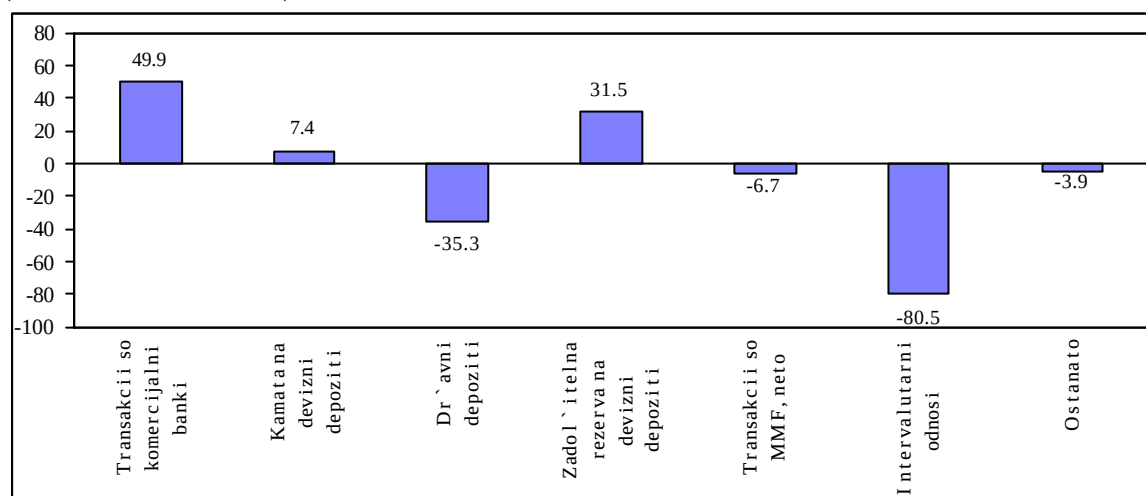
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Izrazeni vo amerikanski dolari, na krajot na prvoto polugodie na 2005 godina bruto deviznite rezervi iznesuvaa 937,8 milioni SAD dolari i vo odnos na 31.12.2004 godina se namalija za 37,5 milioni SAD dolari, ili za 3,8%. Namaluvaweto na bruto deviznite rezervi vo uslovi na apresijacija na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto, prvenstveno se dol`i na negativnite kursni razliki (80,5 milioni SAD dolari), vo soglasnost so valutnata struktura na bruto deviznite rezervi. Vo nasoka na namaluvawe

na bruto deviznite rezervi deluvaa i dr`avnite depoziti, koi i pokraj eksternite prilivi od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj vrz osnova na Proektot na reformi vo javniot sektor - PSMAL II, vo uslovi na redovno servisirawe na obvrskite kon stranskite kreditori (visoki otplati vo prviot kvartal na godinata) se karakteriziraa so neto-odlivi (35,3 milioni SAD dolari). Od druga strana, vo nasoka na porast na bruto deviznite rezervi deluva {e i realiziraniot neto-otkup na devizi od strana na NBRM na devizniot pazar vo iznos od 49,9 milioni SAD dolari. Vo ista nasoka vlijaeja izdvoenite sredstva vrz osnova na obvrskata na bankite za zadol`itelna rezerva vo sklad so zgolemenata stapka koja po~na da se primenuva od januari 2005 godina, kako i prilivite od kamata na deviznite depoziti vo stranski banki, vo iznos od 31,5 milioni SAD dolari i 7,4 milioni SAD dolari, soodvetno.

Grafikon 56

Faktori na promena na bruto deviznite rezervi vo prvata polovina na 2005 godina (vo milioni SAD dolari)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizata na kvartalната dinamika na promenite na bruto deviznite rezervi, poka`uva namaluvawe na bruto deviznite rezervi vo prviot kvartal na 2005 godina, vo najgolema merka determinirano od registiranite neto-odlivi kaj dr`avnite depoziti glavno zaradi redovното servisirawe na obvrskite⁶⁰ (49,9% od transakciite koi kreiraa namaluvawe na bruto deviznite rezervi vo prviot kvartal na 2005 godina) i od negativni kursni razliki (44,4% od transakciite koi kreiraa namaluvawe na bruto deviznite rezervi vo prviot kvartal na 2005 godina). Od druga strana, vo nasoka na porast na bruto deviznite rezervi deluvaa izdvoenite sredstva vrz osnova na obvrskata na bankite za zadol`itelna rezerva na deviznite depoziti (osobeno izrazeno vo januari 2005 godina koga zgolemenata stapka stana efektivna), neto-otkupot na devizi na devizniot pazar od strana na NBRM⁶¹ i prilivite od kamata na deviznite depoziti. Namaluvaweto na bruto deviznite rezervi vo vtoriot kvartal glavno se dol`i na negativnite kursni razliki (determinirani od apresijacijata na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto od 4% na kvartalna osnova) ~ij efekt e delumno neutraliziran so neto-otkupot na devizni sredstva od strana na NBRM na devizniot pazar i neto-prilivite kaj dr`avnite depoziti (na 14 juni pristignaa devizni sredstva od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj vo iznos od 19,9 milioni SAD dolari vrz osnova na Proektot na reformi vo javniot sektor - PSMAL II).

⁶⁰ Najgolem del se plateni obvrski vrz osnova na prvata godi {na rata na otplati kon Londonskiot i Pariski klub na kreditori vrz osnova na reprogramiraniot dolg (realizirani vo januari 2005 godina).

⁶¹ Vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina NBRM intervenira na devizniot pazar so neto-proda`ba na devizi (od 0,7 milioni SAD dolari) edinstveno vo januari.

Tabela 29

Sostojba i promeni na bruto devizni rezervi na Republika Makedonija
(vo milioni SAD dolari)

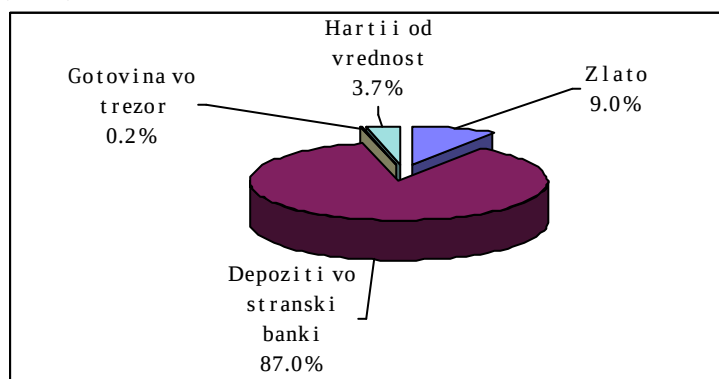
	31.12.2004	Kv.1	Kv.2	01.01- 30.06.2005
Sostojba na devizni rezervi na RM	975.3	953.9	937.8	
Neto-porast na devizni te rezervi		-21.4	-16.1	-37.5
1. Transakcii so komercijalni banki		24.8	25.2	49.9
Kupoproda`bi		16.1	19.9	36.0
Hartii od vrednost		8.7	5.3	13.9
2. Kamata na devizni depoziti		3.4	4.0	7.4
3. Dr`avni depoziti		-39.1	3.9	-35.3
4. Zadol`itelna rezerva na devizni depoziti		28.8	2.7	31.5
5. Transakcii so MMF, neto		-1.8	-4.9	-6.7
6. Intervalutarni odnosi		-34.8	-45.7	-80.5
7. Ostanato		-2.7	-1.2	-3.9

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vkupnite devizni sredstva na Narodna banka na Republika Makedonija⁶² na krajot na prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvaa 953,8 milioni SAD dolari i vo odnos na krajot na 2004 godina se namalija za 37,7 milioni SAD dolari. Sredstvata dadeni kako kolateral kaj stranski banki na krajot na juni 2005 godina iznesuvaa 14,9 milioni SAD dolari i vo tekot na prvoto polugodie bea namaleni za 1,5 milioni SAD dolari. Analizata od strukturen aspekt poka`uva deka deviznite depoziti vo stranski banki imaat dominantno u`estvo od 87% (namaleno za 1,3 procentni poeni vo odnos na krajot na 2004 godina). Od druga strana, zgolemeno e u`estvoto na hartii te od vrednost i na monetarnoto zlato za 1,2 procentni poena i 0,3 procentni poeni, soodvetno.

Grafikon 57

Struktura na deviznite sredstva na 30.06.2005 godina
(vo %)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Obvrskite na Republika Makedonija kon Me|unarodniot monetaren fond vo odnos na krajot na 2004 godina se namalija za 9,6 milioni SAD dolari i na 30.06.2005 godina iznesuvaa 52,9 milioni SAD dolari. Vakvata dinamika e rezultat na redovnoto servisirawe na obvrskite kon ova me|unarodna finansiska institucija i na

⁶² Iznosot na devizni sredstva se razlikuva od iznosot na bruto deviznite rezervi. Iznosot na devizni sredstva daden kako kolateral vo stranski banki e vklufen vo deviznite sredstva, a ne e vklufen vo bruto deviznite rezervi.

negativnite kursni razliki (5,9 milioni SAD dolari i 3,7 milioni SAD dolari, soodvetno). Pritoa, neto deviznite sredstva na Republika Makedonija (razlika pomeju deviznite sredstva i obvrskite prema MMF) na krajot na prvoto polugodie na 2005 godina dostignaa 884,9 milioni SAD dolari, nasproti 923,1 milion SAD dolari na krajot na 2004 godina.

3.4. Nadvoren dolg na Republika Makedonija

Vkupniot nadvoren dolg na Republika Makedonija vrz osnova na koristenii kratkoro~ni krediti i dolgoro~ni krediti i zaemi⁶³ na 30.06.2005 godina iznesuva {e 1.986,9 milioni SAD dolari i zabele`a namaluvawe za 47,5 milioni SAD dolari vo odnos na krajot na 2004 godina (ili za 2,3%). Namaluvaweto na vkupniot dolg se dol`i isklu~ivo na kursnite razliki (zaradi zajaknuvaweto na vrednosta na amerikanskiot dolar vo odnos na evroto na svetskite berzi), koi se reflektiraat vrz vrednosta na dolgot vo zavisnost od negovata valutna struktura.

Tabela 30

Nadvoren dolg na Republika Makedonija

	Sostojba na 30.06.2005	Struktura	Promeni vo odnos na 31.12.2004	
	(vo milioni SAD dolari)	(vo %)	(vo milioni SAD dolari)	(vo %)
Dolgoro~ni krediti i zaemi	1,934.3	97.3	-28.3	-1.4
Kratkoro~ni krediti	52.7	2.7	-19.2	-26.7
Vkupan nadvoren dolg	1,986.9	100.0	-47.5	-2.3

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Izrazeno vo evra, sostojbata na vkupniot nadvoren dolg vrz osnova na koristenii kratkoro~ni krediti i dolgoro~ni krediti i zaemi na 30.06.2005 godina dostigna 1.665,4 milioni evra i vo sporedba so krajot na 2004 godina se zgolemi za 160,4 milioni evra (ili za 10,7%). Pritoa, porastot na vkupniot dolg se dol`i na pogolemiot iznos na koristenii sredstva od platena glavnica, kako i na kursnite razliki. Dolgoro~niot dolg iznesuva 1.604,7 milioni evra, dodeka kratkoro~niot dolg 60,7 milioni evra.

3.4.1. Struktura na dolgot

Kratkoro~niot dolg na Republika Makedonija na krajot na juni 2005 godina iznesuva {e 52,7 milioni SAD dolari, ili 2,7% od vkupniot dolg. Od aspekt na dol`nicite, kratkoro~niot dolg vo celost pretstavuva dolg na privatniot sektor, pri {to 10,7% se obvrski na delovnite banki, a 89,3% na nebankarskiot privaten sektor. Analizata na kratkoro~nite krediti spored vidovi krediti poka`uva dominantno u~estvo na finansiskite krediti od 98,9%, dodeka u~estvoto na komercijalnite krediti iznesuva 1,1%.

Dolgoro~niot nadvoren dolg na krajot na juni 2005 godina iznesuva {e 1.934,3 milioni SAD dolari, odnosno 97,3% od vkupniot nadvoren dolg (zgolemeno strukturno u~estvo za 0,9 procentni poeni vo odnos na krajot na 2004 godina).

⁶³ Prethodni podatoci na NBRM.

Strukturata na dolgoro~niot dolg po oddelni kreditori uka`uva na dominantno u~estvo na dolgot prema oficijalnite kreditori, koe na 30.06.2005 godina iznesuva {e 63,9%, od koi pogolemiot del otpa|a na dolgot kon multilateralnite kreditori, a ostatokot kon bilateralnite kreditori (u~estvo vo dolgoro~niot dolg od 52,4% i 11,5%, soodvetno).

Tabela 31

Struktura na dolgoro~niot dolg po oddelni kreditori

(vo milioni SAD dolari)

	Sostojba na dolg		Promeni		Strukturno u~estvo	
	31.12.2004	30.06.2005	iznos	%	31.12.2004	30.06.2005
Oficijalni kreditori	1,313.3	1,236.4	-76.8	-5.9	66.9	63.9
od toa:						
Multilateralala	1,061.7	1,014.4	-47.3	-4.5	54.1	52.4
MMF	62.5	52.9	-9.6	-15.4	3.2	2.7
MBOR	223.6	224.9	1.3	0.6	11.4	11.6
MFK	9.2	7.1	-2.1	-22.7	0.5	0.4
MZR	388.1	366.5	-21.6	-5.6	19.8	18.9
EIB	148.0	131.7	-16.4	-11.1	7.5	6.8
EKF@P	8.3	7.4	-1.0	-11.4	0.4	0.4
Banka za razvoj pri Sovet na Evropa	23.0	20.4	-2.6	-11.4	1.2	1.1
EBOR	65.1	82.7	17.6	27.0	3.3	4.3
EU	122.4	108.5	-14.0	-11.4	6.2	5.6
MFRZ	10.7	12.1	1.4	12.7	0.5	0.6
EAR	0.6	0.2	-0.3	-55.7	0.0	0.0
Bilateralala	251.6	222.0	-29.6	-11.8	12.8	11.5
Pariski klub (reprogramirawe 1995)	152.0	133.0	-19.0	-12.5	7.7	6.9
Nereprogramiran dolg	9.0	8.0	-1.0	-11.4	0.5	0.4
Pariski klub (reprogramirawe 2000)	9.5	4.4	-5.1	-53.8	0.5	0.2
Novoskluceni krediti	81.0	76.6	-4.4	-5.4	4.1	4.0
Privatni kreditori	649.3	697.8	48.5	7.5	33.1	36.1
od toa:						
Londonski klub	232.8	227.6	-5.2	-2.2	11.9	11.8
Ostanati privatni kreditori	416.5	470.2	53.7	12.9	21.2	24.3
Banki i finansiski institucii	252.6	244.5	-8.1	-3.2	12.9	12.6
Ne finansiski privaten sektor	163.9	225.7	61.9	37.8	8.3	11.7
VKUPNO	1,962.6	1,934.3	-28.3	-1.4	100.0	100.0

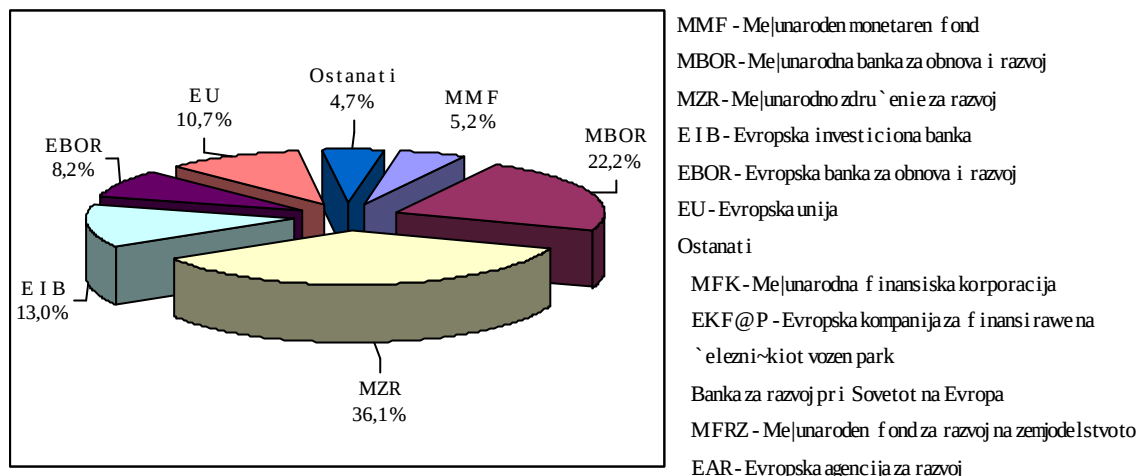
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Pritoa, vo ramki na multilateralnite kreditori, najgolem poedine~en kreditor na Republika Makedonija e Me|unarodnoto zdru`enie za razvoj (u~estvo od 36,1%), a potoa sleduvaat Me|unarodnata banka za obnova i razvoj (22,2%), Evropskata investiciona banka (13%) i Evropskata unija (10,7%).

Grafikon 58

Struktura na dolgot vo ramki na multilateralnite kreditori

(sostojba na 30.06.2005 godina)



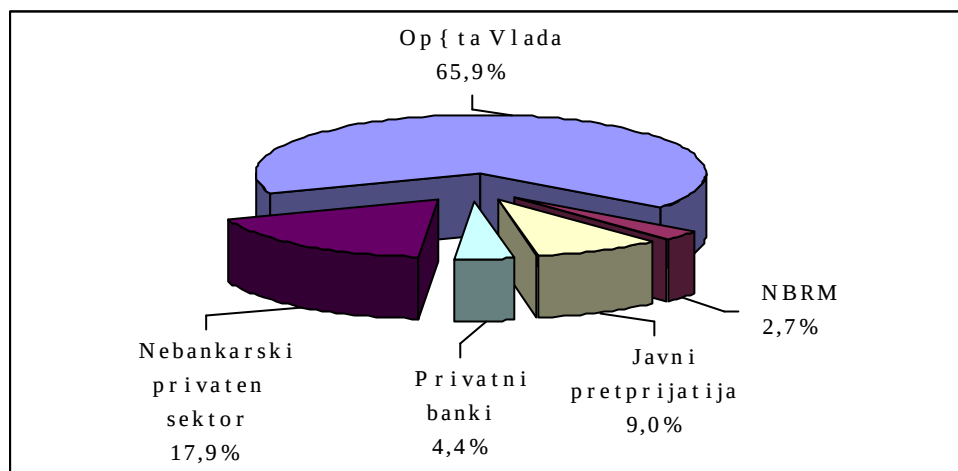
Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo grupacijata na bilateralnite kreditori, pogolemiot del od dolgot ili 7,5% od vkupniot dolgoro`en dolg se odnesuva na Pariskiot klub na doveriteli, dodeka novosklu`enite krediti u`estvuvaat so 4%. Privatnite kreditori go zgolemija u`estvoto vo strukturata na dolgoro`niot dolg i toa dostigna 36,1%, od koi 11,8% otpa`aat na dolg kon Londonskiot klub na doveriteli, a 24,3% na ostanatite privatni kreditori. Pritoa, u`estvoto na dolgot sprema bankite i finansiskite institucii vo vkupniot dolgoro`en dolg iznesuva 12,6%, dodeka u`estvoto na nefinansiskiot privaten sektor vo dolgoro`niot dolg se zgolemi i iznesuva 11,7%, kako rezultat na zgolemeni uvoz vo prvata polovina na 2005 godina.

Strukturata na dolgoro`niot nadvoren dolg od aspekt na dol`nicite uka`uva na dominantno u`estvo na javniot sektor, koe na 30.06.2005 godina iznesuva 77,7%. Pritoa, vo ramki na javniot sektor, dolgot na Vladata na Republika Makedonija iznesuva 1.275,3 milioni SAD dolari, od koi 66,8% pretstavuvaat dolg kon multilateralnite kreditori. Obvrskite na javnite pretprijatija se vo visina od 174,1 milion SAD dolari, pri `to pogolem del od dolgot, odnosno 57,4%, se obvrski kon privatnite stranski kreditori. Najmalo zadol`uvawe vo ramkite na javniot sektor ima NBRM (52,9 milioni SAD dolari) i toa vo celost kon MMF. Dolgot na doma`niot privaten sektor iznesuva 431,9 milioni SAD dolari, ili 22,3% od vkupniot dolgoro`en dolg i vo najgolem del se odnesuva na privatnite kreditori. Pritoa, privatniot nebankarski sektor e zadol`en so 347 milioni SAD dolari, a dolgot na bankarskiot sektor iznesuva 84,9 milioni SAD dolari.

Grafikon 59

Struktura na dolgoročniot dolg po dolžnici (sostojba na 30.06.2005 godina)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Valutnata struktura na nadvoreniot dolgoročen dolg na krajot na juni 2005 godina poka`uva deka najgolem del od dolgot (98,1%) e izrazen vo tri valuti. Imeno, 43,4% pretstavuva dolg denominiran vo evra (zgolemuвање na u`estvoto za 4,6 procentni poeni vo odnos na istiot period od prethodnata godina), 32% e vo SAD dolari, dodeka 22,7% od dolgot e izrazen vo specijalni prava na vle`ewe (vo sporedba so juni 2004 godina namaluvawe na u`estvoto od 2,9 procentni poeni i 1,6 procentni poeni, soodvetno).

3.4.2. Ostvareni dvi`ewa vo prvoto polugodie na 2005 godina

Vkupniot nadvoren dolg na Republika Makedonija na krajot na juni 2005 godina zabele`a pad od 47,5 milioni SAD dolari, ili za 2,3% vo sporedba so krajot na prethodnata godina, kako odraz na namaluvaweto kaj dvete komponenti na nadvoreniot dolg. Imeno, kaj dolgoročniot nadvoren dolg na Republika Makedonija e registriran pad od 28,3 milioni SAD dolari (ili za 1,4%), dodeka kaj kratkoročnite obvrski e zabele`an pad od 19,2 miliona SAD dolari (ili za 26,7%). Namaluvaweto na kratkoročniot i dolgoročniot dolg e rezultat isključivo na visokiот iznos na kursni razliki dodeka kaj dvete komponenti na vkupniot dolg iznosot na koristenі sredstva e pogolem od iznosot na platena glavnica.

Koristenite sredstva vrz osnova na kratkoročni krediti i dolgoročni krediti i zaemi vo prvite `est meseci od 2005 godina iznesuvaat 167,7 milion SAD dolari. Pritoa, vrz osnova na kratkoročni krediti bea povle`eni 18,3 milioni SAD dolari, koi vo celost se realizirani od strana na privatniот sektor i vo najgolem del (98,6%) se odnesuvaat na finansiski krediti.

Vrz osnova na dolgoročni krediti i zaemi vo tekot na prvata polovina na 2005 godina bea povle`eni sredstva vo iznos od 149,4 milioni SAD dolari, od koi 52,6% poteknuvaat od privatnite kreditori, a ostanatite sredstva od oficijalnite kreditori. Analizata od aspekt na korisnicite poka`uva deka privatniот doma`en sektor koristel sredstva vo iznos od 108,4 milioni SAD dolari, dodeka javniот sektor povlekol sredstva vo iznos od 41 milion SAD dolari, koi poteknuvaat isključivo od oficijalnite kreditori. Od aspekt na mese`nata dinamika, najgolem iznos na sredstva

be {e povle~en vo april i juni (37,3 milioni SAD dolari i 32,7 milioni SAD dolari, soodvetno).

Od privatnite kreditori bea povle~eni sredstva vo visina od 78,7 milioni SAD dolari vrz osnova na prethodno odobreni krediti i zaemi, od koi najgolem del od koristenite sredstva poteknuvaat od nefinansiski sektor (41,3 milioni SAD dolari), a ostatokot od banki i drugi finansiski institucii (37,4 milioni SAD dolari).

Od multilateralnite kreditori bea koristeni 65,4 milioni SAD dolari, dodeka od bilateralnite kreditori se koristeni sredstva vo iznos od 5,4 milioni SAD dolari.

Pritoa, vo ramki na multilateralnite kreditori, najvisok iznos od 32,7 milioni SAD dolari be {e povle~en od Evropskata banka za obnova i razvoj, od koi 29 milioni SAD dolari bea nameneti za kreditirawe na doma {niot privaten sektor, a ostanatite sredstva za Proektot za pati {ta II, Proektot za rekonstrukcija na Ohridski aerodrom i za Proektot za razvoj na op {tinite (MEAP).

Od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj vo tekot na prvoto polugodie na 2005 godina bea koristeni sredstva vo iznos od 22,3 milioni SAD dolari i toa vo najgolem del vrz osnova na Proektot za reformi vo javniot sektor - PSMAL II (19,9 milioni SAD dolari).

Evropskata investiciona banka odobri zaem za globalno finansirawe vo visina od 5 milioni SAD dolari, dodeka od Me|unarodnoto zdru`enie za razvoj bea koristeni sredstva vo iznos od 3,2 miliona SAD dolari i toa za Proektot za olesnuvawe na trgovijata i transportot vo zemjite od Ju`na i Isto~na Evropa, Proektot za kultura i razvoj na zaednicite, Proektot za unapreduvawe na op {tinite i Proektot za razvoj na deca i mladi. Od Me|unarodniot fond za razvoj na zemjodelstvoto bea povle~eni 2,1 milion SAD dolari, vo najgolem del za Proektot za finansiski uslugi vo zemjodelstvoto.

Vo prvata polovina na 2005 godina od bilateralnite kreditori bea povle~eni sredstva vo iznos od 5,4 milioni SAD dolari vrz osnova na novosklu~eni krediti. Pritoa, pogolemiot del od sredstvata se odnesuva na povle~enite sredstva od italijanskata kreditna linija za uvoz na oprema i na proektot „Zletovica“.

Tabela 32

Povleeni sredstva i plateni obvrski vo periodot januari - juni 2005 godina
(vo milioni SAD dolari)

	Povleeni sredstva	Plateni obvrski		
		Vkupno	Glavnina	Kamata
DOLGOROANI KREDITI I ZAEMI	149,4	105,6	80,3	25,4
MULTILATERALNI KREDITORI	65,4	36,0	25,0	11,0
MMF	0,0	6,5	5,9	0,6
MBOR	22,3	8,8	5,6	3,2
MFK	0,0	1,9	1,7	0,2
MZR	3,2	2,1	0,6	1,5
EIB	5,0	7,3	4,7	2,6
EKF@P	0,0	0,0	0,0	0,0
Banka za razvoj pri Sovet na Evropa	0,0	0,2	0,0	0,2
EBOR	32,7	7,6	6,2	1,4
EU	0,0	1,3	0,0	1,3
MFRZ	2,1	0,0	0,0	0,0
EAR	0,0	0,3	0,3	0,0
BILATERALNI KREDITORI	5,4	24,9	21,0	3,9
Pariski klub (reprogramirawe 1995)	0,0	14,2	11,5	2,7
Pariski klub (nereprogramiran dolg)	0,0	0,0	0,0	0,0
Pariski klub (reprogramirawe 2000)	0,0	4,8	4,6	0,2
Novosklueni krediti	5,4	6,0	4,9	1,1
PRIVATNI KREDITORI	78,7	44,7	34,3	10,4
Londonski klub	0,0	8,4	5,2	3,2
Ostanati privatni kreditori	78,7	36,3	29,1	7,2
Banki i finansiski institucii	37,4	18,2	13,5	4,7
Nefinansiski privaten sektor	41,3	18,0	15,5	2,5
KRA TKOROANI KREDITI	18,3	9,9	9,5	0,4
Komercijalni krediti	0,3	0,0	0,0	0,0
Finansiski krediti	18,0	9,9	9,5	0,4
Kratkoro ni bankarski linii	0,0	0,0	0,0	0,0
Kredit za likvidnost vo meunarodnite plaawa	0,0	0,0	0,0	0,0
VKUPNO	167,7	115,6	89,7	25,8

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo prvata polovina na 2005 godina, vkupniot iznos na obvrski plateni na stranskite kreditori vrz osnova na koristenii kratkoro ni krediti i dolgoro ni krediti i zaemi iznesuva 115,6 milioni SAD dolari. Pritoa, obvrskite plateni vrz osnova na kratkoro ni krediti vo periodot januari - juni 2005 godina iznesuvaat 9,9 milioni SAD dolari, od koi vrz osnova na glavnica bea plateni 9,5 milioni SAD dolari, a vrz osnova na kamata 0,4 milioni SAD dolari.

Vkupnite obvrski plateni na stranskite doveriteli vrz osnova na dolgoro ni krediti i zaemi vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvaat 105,6 milioni SAD dolari. Pritoa, 80,3 milioni SAD dolari se odnesuvaat na platena glavnica, a 25,4 milioni SAD dolari na platena kamata. Od aspekt na oddelnite kreditori, pogolem del od sredstvata pretstavuvaat plaawa kon oficijalnite kreditori i toa 46 milioni SAD dolari vrz osnova na platena glavnica, a 15 milioni SAD dolari bea kamata.

Pritoa, kon multilateralnite kreditori bea plateni obvrski vo iznos od 36 milioni SAD dolari, a kon bilateralnite 24,9 milioni SAD dolari. Vo grupacijata na multilateralni kreditori, najvisoki iznosi im se plateni na Me|unarodnata banka za obnova i razvoj (8,8 milioni SAD dolari), Evropskata banka za obnova i razvoj (7,6 milioni SAD dolari) i na Evropskata investiciona banka (7,3 milioni SAD dolari), dodeka vo odnos na bilateralni kreditori najmnogu sredstva mu se plateni na Pariskiot klub na doveriteli (19 milioni SAD dolari).

Platenite obvrski kon privatnite kreditori vo prvoto polugodie na 2005 godina iznesuvaat 44,7 milioni SAD dolari, pri { to otplatite vrz osnova na glavnica i kamata iznesuvaa 34,3 milioni SAD dolari i 10,4 milioni SAD dolari, soodvetno. Pritoa, pla}awata kon bankite i finansiskite institucii i ne finansiskiot privaten sektor se re~isi identi~ni (18,2 miliona SAD dolari i 18 milioni SAD dolari, soodvetno), dodeka ostatokot e dolg kon Londonskiot klub na doveriteli (8,4 milioni SAD dolari).

Vo prvite {est meseci od 2005 godina bea sklu~eni novi krediti i zaemi vo iznos od 142,1 milion SAD dolari, pri { to najgolem iznos na krediti od 44,3 milioni SAD dolari bea odobreni vo april. Najgolem del od sklu~enite zaemi i krediti vo iznos od 127,1 milion SAD dolari se odnesuvaat na krediti od stranskite privatni kreditori. Multilateralnite kreditori odobrija krediti vo visina od 12,5 milioni SAD dolari, koi vo celost poteknuvaat od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj i se nameneti za Proektot za katastar na nedvi`nosti, dodeka novosklu~enite krediti so bilateralnite kreditori iznesuvaat 2,4 milioni SAD dolari koi se nameneti za Ministerstvoto za odbrana.