

**НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

**Годишен извештај  
1996 година**

## **СОДРЖИНА**

<b><i>I. ЕКОНОМСКИ ДВИЖЕЊА ВО СВЕТОТ ВО 1996 ГОДИНА</i></b>	<b><i>1</i></b>
<hr/>	
<b><i>II. ЕКОНОМСКИ ДВИЖЕЊА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 1996 ГОДИНА</i></b>	<b><i>5</i></b>
<hr/>	
<b><i>III. МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА</i></b>	<b><i>16</i></b>
<hr/>	
<b><i>IV. МОНЕТАРНИ ДВИЖЕЊА</i></b>	<b><i>23</i></b>
<hr/>	
<b><i>V. ТЕКОВИ НА КРЕИРАЊЕ И ПОВЛЕКУВАЊЕ НА ПРИМАРНИ ПАРИ</i></b>	<b><i>28</i></b>
<hr/>	
<b><i>VI. КАМАТНА ПОЛИТИКА</i></b>	<b><i>38</i></b>
<hr/>	
<b><i>VII. НАДВОРЕШЕН СЕКТОР</i></b>	<b><i>41</i></b>
<hr/>	

## I. ЕКОНОМСКИ ДВИЖЕЊА ВО СВЕТОТ ВО 1996 ГОДИНА

Глобалните економски и финансиски движења во светот во 1996 година беа позитивни. Според проценките базирани врз резултатите од првите девет месеци, се очекува светското производство во 1996 година да порасне за 3,8%, што е за 0,3 процентни поени повеќе во однос на претходната година. Основни генератори на развојот на светската економија во 1996 година се: ниските и стабилни стапки на инфлација, порастот на штедењето и инвестициите и зголемената продуктивност. Економските перформанси на поодделни групации на земји се дивергентни, но општа карактеристика е дека наспроти исклучително динамичниот развој на земјите во развој, и се подобрите економски резултати на земјите во транзиција од Централна и Источна Европа, производството во развиените земји од континентална Европа и натаму се движи по надолна линија. Интензитетот на економската активност е посебно импресивен во Азиските земји во развој, во кои до полн израз дојдоа предностите од структурните реформи и воспоставувањето на динамични финансиски пазари. Сепак, во некои од овие земји економскиот подем во 1996 година беше делумно забавен поради опасноста од "прегрејување" на економиите.

Табела 1

### Меѓународни економски индикатори

	БДП реален пораст во %			Инфлација (пораст на цени на мало во %)			Невработеност во %			Тековна сметка на платен биланс (во мил. долари)		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Индустриски земји	2,8	2,1	2,3	2,3	2,4	2,3	8,1	7,7	7,8	-7,8	13,9	2,5
Европска Унија	2,8	2,5	1,6	2,9	2,9	2,6	11,6	11,2	11,4	23,0	54,0	73,5
САД	3,5	2,0	2,4	2,6	2,8	2,8	6,1	5,6	5,6	-148,4	-148,2	-149,5
Германија	2,9	1,9	1,3	2,7	1,8	1,6	9,6	9,4	10,3	-19,7	-21,0	-18,8
Јапонија	0,5	0,9	3,5	0,7	-0,1	0,2	2,9	3,1	3,5	130,6	111,4	66,7
Земји во транзиција	-8,8	-1,3	0,4	264,8	128	41,3	-	-	-	-2,4	-1,9	-14,4
Цент. и Ист. Европа	-2,9	1,2	1,6	46,2	25,8	20,6	-	-	-	-4,0	-5,3	-9,1
Земји во развој	6,6	5,9	6,3	46,8	19,8	13,3	-	-	-	-76,8	-90,2	-112,2

Извор: IMF, World Economic Outlook (October 1996), претходни податоци

Индустриски развиените земји во 1996 година ја задржаа традиционално ниската стапка на инфлација, но резултатите во однос на производствената активност и вработеноста кај повеќето од нив се слаби. Според проценките, просечната стапка на инфлација во развиените земји во 1996 година ќе изнесува 2,3%, што е точно на нивото од 1995 година, додека производството ќе оствари пораст од 2,3% (2,1% во 1995 година). Меѓутоа, глобалната слика станува многу поразлична при опсервацијата на економските индикатори по поодделни земји и групации. Имено, за разлика од динамичниот пораст на производството во САД и Јапонија детерминиран од реласкираните монетарни услови, во земјите од Европската Унија

поради вградените структурни и макроекономски слабости се очекува значајно успорување на економската активност и пораст на невработеноста. Намалувањето на долгорочните каматни стапки извршено во 1996 година може да се очекува да резултира со извесно динамизирање на економскиот развој во следните години, но сепак останува актуелен проблемот на висока невработеност во овие земји (стапката на невработеност во земјите од ЕУ во просек изнесува над 11%). Со оглед на тоа дека 8 - 9 процентни поени од оваа стапка на невработеност отпаѓа на структурна невработеност (што значи не може да се очекува да биде апсорбирана со цикличното заживување на развојот кај овие земји, без да се предизвикаат инфлаторни ризици), за решавање на проблемот се потребни подлабоки структурни реформи на пазарот на труд, во насока на негова поголема флексибилност и динамичност. Истовремено, во земјите од Европската Унија чии економски политики се насочени кон остварување на се поголема конвергентност кон критериумите од Маастрихт, посебно се наложува потреба од редуцирање на релативно високите фискални нерамнотежи. Финансирањата на фискалните дефицити во овие земји во пошироки рамки создаваат притисок врз светските каматни стапки, детерминирајќи пониско ниво на инвестиции и пораст во однос на долгорочното потенцијално ниво на пораст.

Земјите во развој, кои во вкупното светско производство партиципираат со 41,2%, во 1996 година ја задржаа високата динамика на пораст на економската активност од претходните години од околу 6,0%. Основни генератори на брзиот развој на овие земји се ефикасно спроведените стопански реформи, високите приливи на странски капитал во форма на директни инвестиции, експанзија на извозниот сектор, редуцирање на фискалните дефицити, соборување на инфлацијата на едноцифрено ниво, исклучително високиот степен на домашно штедење, итн. Регионално набљудувано, за разлика од 1995 година, во 1996 година динамиката на пораст на економската активност на Азиските земји е нешто поумерена (иако сеуште висока), што се должи на ограничувањето на побарувачката поради стравот од "прегрејување" на економиите. Имено, исклучително брзиот развој на овие економии, заедно со растечкиот дефицит во тековната сметка на платниот биланс, создава притисок на преобилна побарувачка, што може да резултира со макроекономски нерамнотежи, пораст на инфлацијата и загуба на довербата на домашните и странските инвеститори. Од тие причини, Азиските брзорастечки земји преземаат мерки за ограничување на побарувачката на ниво кое е приближно на нивото на долгорочно одржливиот производствен потенцијал. Од друга страна, во 1996 година значајно се интензивира производството во Африканските земји, што заедно со соборувањето на инфлацијата претставува основен предуслов за подигнување на ниското ниво на животниот стандард во овие земји. Во земјите од Латинска Америка, традиционално најуспешна економија и натаму е Чиле, а значајно е што во 1996 година дојде до ревитализација на економската активност во Мексико (по финансиаката криза од 1994 и 1995 година) и Аргентина (каде што инфлацијата е спуштена на најниско ниво во последните педесет години).

Позитивните ефекти од успешно спроведените стабилизациски и реформски процеси во земјите во транзиција во текот на 1996 година дојдоа до полн израз. Производството во оваа групација (кое претставува 4,9% од вкупното светско производство) во 1996 година оствари просечна стапка на пораст од 0,4%, што е значајно со оглед на негативните стапки на пораст во претходните години (-8,8% во 1994 и -1,3% во 1995 година). Економскиот подем на земјите во транзиција од Централна и Источна Европа е уште подинамичен. Во 1996 година стапката на пораст на реалниот општествен производ достигна 1,6%, односно 4,2% (доколку се исклучат Белорусија и Украина). Зајакнатата домашна побарувачка, но и динамичниот пораст на извозот, се двата основни лоста на развојот на најуспешните земји во транзиција. Истовремено, домашните извори на средства за инвестиции се надолполнети со значајни приливи на странски капитал, при што, сепак, мора да се потенцира дека засега светските инвеститори се ориентирани само кон неколку најпрогресивни земји во транзиција. Трендот на намалување на стапката на инфлација во земјите во транзиција продолжи и во 1996 година. Просечниот пораст на цените на мало во овие земји изнесуваше 41,3%, што е за 6,4 пати помалку во однос на просечната инфлација во периодот 1991 - 1996 година. Притоа, инфлацијата во Европските земји во транзиција (без Белорусија и Украина) беше сведена на просечна стапка од 20,6%, што претставува 2,6 пати пониска стапка на инфлација во однос на просекот за периодот 1991 - 1996 година. Во текот на 1996 година се забележани позитивни движења и кај земјите во кои реформските процеси во изминатите години се одвиваа со побавно темпо, како на пример Русија, каде што во првите осум месеци од 1996 година инфлацијата на годишно ниво е соборена на 22%. Меѓутоа, присутни се и обратни тенденции, како што е случајот со Бугарија која како резултат на високиот фискален дефицит и кризата во банкарскиот систем, западна во исклучително тешка економска состојба.

Искуството од спроведувањето на реформските процеси во земјите во транзиција во последниве пет години наметнува неколку фундаментални заклучоци: 1/ соборувањето на инфлацијата е критичен услов за запирање на падот на производствената активност. Притоа, ценовната стабилност беше императив кој требаше да се оствари во првата фаза од процесот на трансформација; 2/ не може да се оствари траен економски пораст се додека не се извршат коренити структурни реформи во сите области на економскиот живот и 3/ реструктурирањето на претпријатијата и напорите за зголемување на продуктивноста можат да резултираат со зголемување на невработеноста. Единствениот излез од таквата состојба е опстанување на политиката на "тврди буџетски ограничувања" за претпријатијата, но и презмање мерки за зголемување на мобилноста на трудот и флексибилноста на платите преку организиран систем на преквалификација на работната сила и квалитетна социјална заштита.

Светската трговија во 1996 година оствари нешто поблага динамика на пораст во однос на претходните години. Така, вкупната трговија на стоки и услуги во 1996 година оствари зголемување од 6,7%, што е за 2,2 процентни поени помалку во однос на просекот од претходните две години. Притоа, во индустриските земји извозот на стоки и услуги оствари пораст

од 4,6%, што е за 1,7 пати помала стапка на пораст во однос на 1995 година, додека стапката на пораст на увозот изнесуваше 4,2%, или за 2 пати помалку во однос на претходната година. И во земјите во развој движењата имаат слични карактеристики - извозот се зголеми за 10,0% (12,2% во 1995 година), додека порастот на увозот во 1996 година изнесуваше 10,7% (11,2% во 1995 година).

Движењата во тековната сметка на платниот биланс во 1996 година покажуваат влошување на состојбите во однос на претходната година. Развиените индустриски земји во 1996 година остварија вкупен суфицит во размената на стоки и услуги со странство од 2,5 милијарди долари, што е за 5,6 пати помалку во однос на 1995 година. Во истиот период, платнобилансните позиции на земјите во развој и земјите во транзиција значително се влошија. Така, дефицитот во тековната сметка на платниот биланс на земјите во развој во 1996 година достигна 112,2 милјарди долари, што е за 22 милјарди долари повеќе во однос на 1995 година. Во истиот временски интервал, во земјите во транзиција беше остварен вкупен дефицит во размената на стоки и услуги со странство од 14,4 милијарди САД долари, или за 7,5 пати повеќе во однос на 1995 година.

## **II. ЕКОНОМСКИ ДВИЖЕЊА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА ВО 1996 ГОДИНА**

Македонската економија во 1996 година конечно излезе од долгогодишната рецесија. Остварената стапка на пораст на реалниот општествен производ од 1,6% е на ниво на просечно остварената стапка на пораст на земјите во транзиција од Централна и Источна Европа и претставува индикатор за значаен пресврт во економскиот циклус во кој се наоѓа македонското стопанство. Заживувањето на производството значи дека конечно е исплатен најголемиот "дезинфлациски трошок", односно дека структурните реформи се на прав пат и почнуваат да се чувствуваат првите позитивни ефекти од нивното спроведување.

Значајно е што позитивните производствени резултати се остварени во услови кога инфлацијата во Република Македонија е сведена на ниво на инфлацијата во развиените индустриски земји, односно значително под инфлацијата остварена во најпрогресивните земји во транзиција. Трајната стабилност на цените е детерминирана, пред се, од високата стабилност на девизниот курс на денарот во однос на германската марка, како клучно номинално сидро во економијата. Покрај тоа, под контрола беа и останатите фактори на побарувачката кои би можеле да претставуваат генератори на инфлаторни движења, како што се платите и буџетската потрошувачка. На страна на понудата, поволно дејство врз ценовната стабилност имаа следниве фактори: а/ отстранување на блокадите на стоки, луѓе и услуги од северната и јужната граница; б/ пад на цените на земјоделските производи, што се должи на необезбедувањето на пласман на странски пазари, и в/ зголемување на продуктивноста на трудот како резултат на поинтензивното спроведување на процесот на реструктурирање на претпријатијата и намалување на трошоците на работење.

Остварената ценовна стабилност на трајна основа претставува квалитетна основа за побрз економски подем во следниот период, што во услови на недоволно домашно штедење на приватниот и општествениот сектор ќе мора да биде "поддржан" со зголемено штедење на државата и поинтензивно привлекување на странски капитал во форма на директни инвестиции.

Како и во 1995 година, фискалниот сектор имаше една од клучните улоги во одржувањето на високата стабилност на цените и девизниот курс на денарот во 1996 година. Стабилизациските напори на фискалниот сектор се уште позначајни ако се има предвид дека за спроведување на процесите на санација на банкарскиот систем и реструктурирање на претпријатијата (односно за подмирување на високите трошоци за социјална заштита на населението) беше потребно ангажирање на значаен износ на буџетски средства. Во такви околности, контролата над расходната страна на билансот на државата резултираше со продолжување на стабилизацискиот тренд од претходните години. Истовремено, во текот на 1996 година продолжија подготовките за модернизација на даночниот систем, насочени

кон проширување на даночната основа, подобрување на степенот на наплата на даноците и замена на данокот на промет со данок на додатна вредност.

Структурните реформи во реалниот сектор во 1996 година добија интензитет. Санацијата на банкарскиот систем, а пред се санацијата на најголемата банка во Република Македонија навлезе во својата завршна фаза, која се очекува да заврши со докапитализација на банката со влегување на странски инвеститори. Заради остварување стабилност на финансискиот систем и избегнување на системскиот ризик кај банките и штедилниците, во целост се применуваат меѓународните супервизорски стандарди на работење. Во насока на зајакнување на стабилноста на финансискиот систем и зголемување на кредибилитетот на финансиските институции, во 1996 година беа завршени сите подготвителни активности за формирање на Фонд за осигурување на депозити, кој ќе започне со работа во првиот квартал од 1997 година. Воедно, со цел да се изгради посовремен и поефикасен систем на плаќање и наплата меѓу економските субјекти, во 1996 година се започна со повеќефазниот процес на реформи на платниот систем.

Процесот на приватизација на општествените претпријатија во 1996 година се одвиваше со предвидената динамика. На крајот на 1996 година во целост се заврши приватизацијата на 918 од вкупно предвидените 1.217 претпријатија, при што останатите претпријатија ќе бидат приватизирани до крајот на 1997 година. За да се забрза и унапреди процесот на реструктурирање на претпријатијата, во иднина ќе бидат преземени мерки за негово проширување на претпријатијата од земјоделската дејност, како и зајакнување на процесот на корпоративно управување. Најголемите 23 претпријатија - загубари за кои беше изготвена специјална програма за реструктурирање веќе се поделени на 123 деловни целини, а натамошните мерки предвидуваат во 1997 година да се продолжи со нивна дефинитивна приватизација, или ликвидација.

Ниското ниво на домашно штедење во услови на зголемена инвестициска активност услови создавање на значаен дефицит во тековната сметка на платниот биланс, кој мораше да биде финансиран со увоз на странски капитал. Така, вкупниот дефицит во тековната сметка на платниот биланс во 1996 година достигна 284 милиони САД долари<sup>1</sup>, што претставува 6,4% од БДП на земјата. Имајќи го предвид потенцијалот на извозниот сектор, ваквиот дефицит во тековната сметка на платниот биланс на долг рок е неодржлив, што значи, потребно е да се преземат мерки за негово постепено редуцирање.

Во текот на 1996 година Република Македонија продолжи со напорите за нормализација и зацврстување на односите со меѓународните финансиски институции. Во таа насока, е постигнат договор за репрограмирање на обврските спрема Еурофима, а е постигната и согласност за репрограмирање на долгот спрема т.н. "Лондонски клуб на

<sup>1</sup> Според податоците на НБРМ, кои се разликуваат од податоците на Републичкиот завод за статистика



доверители", под многу поволни услови за Република Македонија<sup>2</sup>. Истовремено, во 1996 година продолжија билатералните преговори врз основа на склучениот договор за репрограмирање на обврските спрема т.н. "Париски клуб на кредитори", при што се склучени договори со 8 земји.

Во последното тримесечје од 1996 година се договорени условите и програмата за добивање на тригодишен ЕСАФ аранжман со ММФ, како поддршка на напорите на земјата за заокружување на структурните реформи и завршување на последната фаза од процесот на транзиција кон модерна пазарна економија. Покрај потпишаните билатерални договори за слободна трговија со СР Југославија и Словенија во 1996 година, се прават напори за склучување на соодветни договори во следниот период и со другите земји од поблиското и поширокото окружување (Бугарија, Албанија, Хрватска, Турција, Грција итн). Во однос на режимот на надворешно-трговско работење, се преземаат напори за спроведување на неопходните мерки за прифаќање на обврските од член VIII од Договорот на ММФ.

И покрај континуираното подобрување на економските перформанси, македонската економија сеуште се соочува со бројни предизвици и тешкотии. Наспроти остварената ценовна стабилност и порастот на производството, ликвидноста на претпријатијата не е подобрена, а финансиските резултати се влошени. Така, тековните загуби на стопанските субјекти во 1996 изнесуваа 17,163 милиони денари, што претставува зголемување за 50% во однос на 1995 година. Процесот на приватизација на претпријатијата не беше дополнет со адекватни промени во начинот и организацијата на управување, што значи дека нивната реорганизација (промена на сопственичката структура, но и промена на организацијата на работењето, посовремен и поагресивен маркетинг за пробивање на светските пазари, и сл.) не ја оствари потребната динамика. Од друга страна, исклучително ниското ниво на домашно штедење е недоволно за поинтензивно заживување на инвестицискиот циклус, односно за модернизација и технолошки промени во претпријатијата, а без тоа не е можно промовирање на извозот и пробив на пробирливите светски пазари. Пазарот на капитал е сеуште во почетна фаза од развојот, во која го нема потребниот динамизам и обем на работење кои би обезбедиле поголем трансфер на штедењето и би го "повлекле" стопанството во развојна фаза.

Меѓу отворените прашања со чие решавање треба да се продолжи во следниот период, а од кои зависи и успехот на процесот на транзиција кон модерна пазарна економија се и следните: а/ докомплетирање на финансискиот пазар преку започнување со работа на пазарот на пари, што ќе обезбеди пооптимална дистрибуција на слободните парични средства; б/ завршување на процесот на санација на банкарскиот систем, со цел тој да добие атрибути на ефикасно и модерно организиран систем во кој ќе постои широк спектар на финансиски инструменти и услуги, со цел да се поттикне штедењето и да се зацврсти довербата и рејтингот на финансиските институции; в/ редуцирање на нивото на јавната

<sup>2</sup> Во преговорите со "Лондонскиот клуб на доверители" е постигната согласност Република Македонија да преземе 5,4% од главницата на вкупниот долг, односно 3,65% од достасаната ненаплатена камата и од задоцнетата камата (Сл. весник на РМ бр.14/97).

потрошувачка, која и покрај исклучителните консолидациски напори во фискалниот сектор, сеуште е на повисоко ниво отколку што е тоа прифатливо, имајќи го предвид осиромашениот финансиски потенцијал на македонското стопанство; и г/ приватизација и модернизација на земјоделскиот сектор, како и поттикнување на развојот на малите и средни производствени претпријатија кои можат да го зголемат вкупното производство и да апсорбираат дел од невработената работна сила.

## 2.1. Бруто домашен производ

Во текот на 1996 година за првпат во Република Македонија беше можно економската активност на земјата да се следи преку движењето на бруто домашниот производ.<sup>3</sup> Имено, до 1995 година економската активност во земјата се следеше преку бруто општествениот производ, кој се базираше врз концептот на материјално производство, односно не ги земаше предвид непроизводствените дејности. Пресметката и следењето на бруто домашниот производ обезбедува порелна слика за макроекономските движења во земјата и овозможува поголема меѓународна споредливост на нивото и динамиката на економската активност на Република Македонија.

Бруто домашниот производ на Република Македонија во 1996 година изнесува 178.289 милиони денари.<sup>4</sup> Тоа значи дека во 1996 година за првпат по долгогодишниот пад, е остварено зголемување на реалниот бруто домашен производ од 1,6%. Сепак, поради големиот пад на реалниот бруто домашен производ на Република Македонија во периодот 1990-95 година, и покрај позитивниот пораст во 1996 година, во однос на нивото од 1990 година тој е понизок за 22,0%.

Табела 2

### Бруто домашен производ

(во милиони денари)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995*	1996**
По тековни цени	490	935	12.005	58.145	149.637	170.917	178.289
По стални цени (од 1990 год.)	490	454	418	392	382	376	382
Индекси:							
По тековни цени	-	190,8	1.284	484,3	257,4	114,2	104,3
По стални цени (од 1990 год.)	-	92,7	92,1	93,8	97,4	98,4	101,6

Извор: Завод за статистика на Република Македонија

\* / Претходни податоци

\*\* / Проценети податоци

Ревитализацијата на економската активност во 1996 година се должи, пред се, на поволните фактори кои делуваа на страната на понудата, каде

<sup>3</sup> Истовремено, извршена е пресметка на бруто домашниот производ на Република Македонија и за претходните години, со цел да се добие адекватна временска серија на податоци.

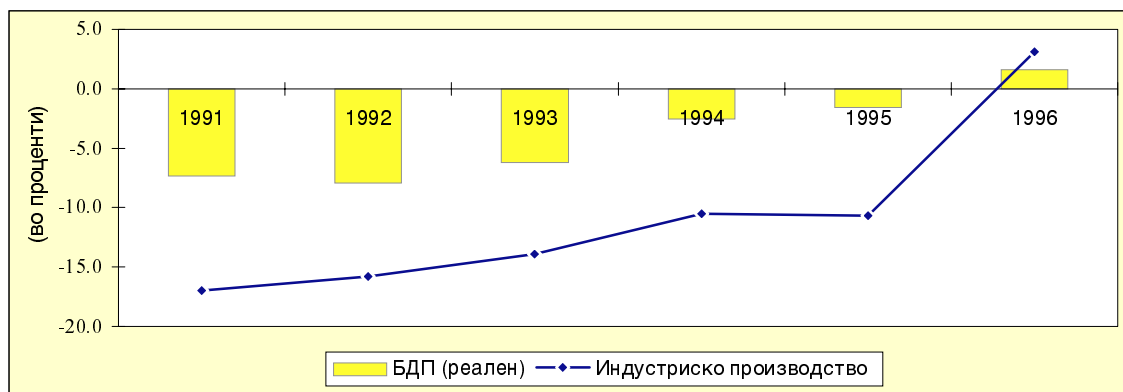
<sup>4</sup> Проценка од Републичкиот завод за статистика

што дојде до елиминирање на силните екстерни шокови кои делуваа ограничувачки врз производството во изминатата година, односно до нормализирање на протокот на стоки и услуги по отстранувањето на блокадите на северната и јужната граница. Покрај тоа, позитивно влијание врз стопанската конјunktура имаа и следниве фактори: а/ пораст на продуктивноста на трудот за 6,4% како ефект од поинтензивното спроведување на процесот на приватизација и реструктурирање на претпријатијата; и б/ реален пораст на инвестициите во основни средства за 8,9%, што е значајно не само од аспект на тековната производствена активност, туку и за долгорочниот економски пораст.

Од структурен аспект, порастот на бруто домашниот производ во 1996 година се должи, пред се, на порастот на индустриското производство од 3,2%. Позитивни движења беа остварени и кај останатите стопански гранки, освен кај земјоделското производство кај кое поради неповолните временски услови и болести на добитокот во 1996 година беше остварено намалување од 3,2%.

Графикон 1

Бруто домашен производ и индустриско производство,  
(годишни стапки на пораст, во %)



## 2.2. Домашно производство

Индустриското производство во периодот јануари - декември 1996 година во однос на истиот период од 1995 година, оствари пораст од 3,2%. Од структурен аспект, позитивно е што најголемо зголемување е остварено кај производството на средства за работа (за 6,1%), и кај производството на материјал за репродукција (за 4,6%). Наспроти тоа, производството на стоки за потрошувачка беше намалено за 1,5%.

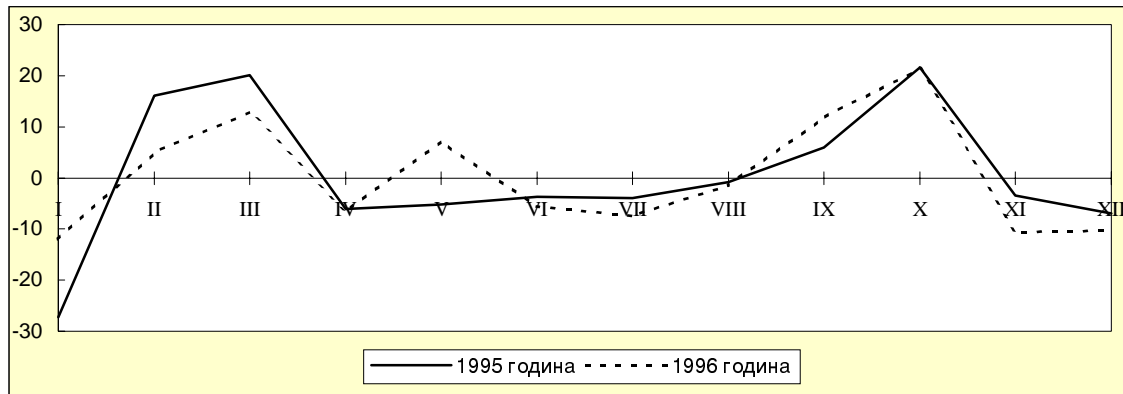
Набљудувано по индустриски гранки, во еднаесет од вкупно тринаесет и две гранки чие учество во вкупното индустриско производство изнесува 33,4%, во периодот јануари - декември 1996 година беше остварено зголемување на производството и тоа најмногу кај: производството на нафтени деривати (што се должеше на реактивирањето на рафинеријата за

преработка на нафтени деривати, чија производна активност во изминатите години беше ограничена поради блокадите), црна металургија (40,3%), производство на пијалаци (32,1%) и електростопанство (8,1%). Истовремено, најголемо намалување на индустриското производство беше остварено кај производството на тутун за 19,8%, производството на готови текстилни производи за 12,6%, преработката на хемиски производи за 9,9%, и машиноградбата за 6,3%.

Графикон 2

## Динамика на физичкиот обем на индустриското производство

(во %, по месеци)



За разлика од претходните две години кога имаше тенденција на пораст, земјоделското производство во 1996 година се намали за 3,2%. Епидемијата на шап и лигавка која го погоди сточниот фонд, како и повремени сушни периоди што ја зафатија Република Македонија во текот на 1996 година, беа основните причини за падот на земјоделското производство. Негативни ефекти врз обемот на земјоделското производство имаше и се уште несоодветно организираниот откуп на производството, како и недоволната отвореност на европскиот пазар, посебно на земјите членки на Европската Унија.

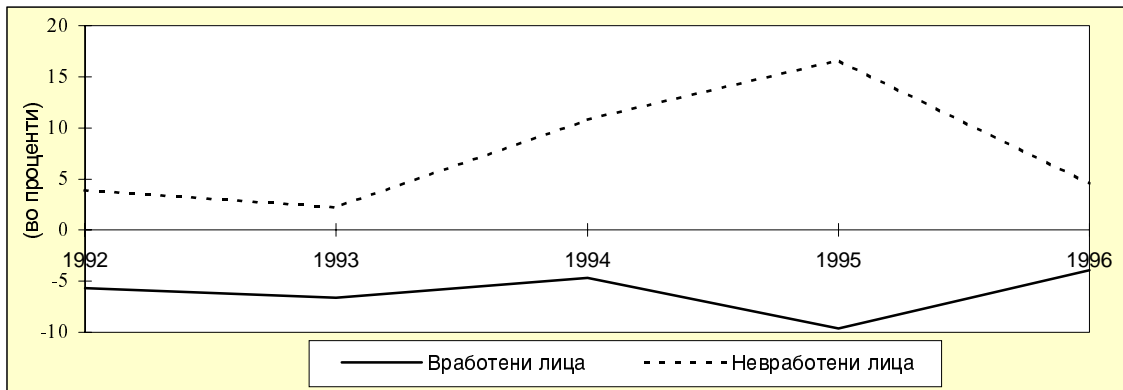
### 2.3. Пазар на работна сила

Спроведувањето на процесот на приватизација и реструктурирање на претпријатијата, меѓу другото, подразбира поефикасно ангажирање на работната сила. Со оглед на акумулираната превработеност од претходниот период, овој процес во Република Македонија во изминатите години резултираше со перманентно намалување на бројот на вработени лица. Заживувањето на економската активност во 1996 година не резултираше со зголемување на вработеноста во Република Македонија, што значи дека порастот на производството е остварен преку зголемување на продуктивноста на трудот, а не преку отворање на нови работни места. Сепак, стапката на намалување на бројот на вработени лица во 1996 година е за три пати помала во однос на соодветниот показател за 1995 година.

На крајот на 1996 година, бројот на вработени во Република Македонија изнесуваше 336.176 лица, што е за 4,5% помалку во однос на декември 1995 година. Од структурен аспект, поголемо намалување на бројот на вработените се забележа кај стопанските дејности и тоа за 6,1%, додека бројот на вработени во нестопанските дејности е зголемен за 0,6%.

Графикон 3

**Динамика на вработеност/невработеност во Република Македонија**  
(годишни стапки, во %)



Бројот на лица кои бараат работа на крајот на декември 1996 година изнесуваше 245.095, што е за 16.143 лица, или за 7,1% повеќе во однос на декември претходната година. Ова придонесе Република Македонија и во 1996 година да го заземе највисокото место меѓу земјите во транзиција во поглед на стапката на невработеност, која пресметана како однос на бројот на невработените лица и економски активното население изнесува 26,8%.

Намалувањето на вработеноста за 4,5%, во услови на пораст на економската активност од 1,6% значи зголемување на продуктивноста на трудот од 6,4%. Имајќи го предвид реалниот пораст на платите од 0,4%, тоа значи дека реалните трошоци на работната сила по единица производ во 1996 година се намалени за 6,0%. Растечкиот тренд на бруто домашниот производ и индустриското производство, како и зголемувањето на продуктивноста на трудот во 1996 година, претставува сигнал дека е започнат процесот на интензивирање на стопанската активност кој ќе услови намалување на високата невработеност во земјата.

## 2.4. Домашна потрошувачка

### 2.4.1. Јавна потрошувачка

Вкупните наплатени приходи за финансирање на јавната потрошувачка во 1996 година изнесуваа 65.205 милиони денари, што во однос на истиот период од 1995 година претставува зголемување за 1.928 милиони денари, или за 3,0%. Во реални големини, приходите за

финасирање на јавните потреби во 1996 година останаа на минатогодишното ниво.

Притоа, во рамките на вкупните јавни приходи поголем интензитет на зголемување беше остварен кај приходите на социјалните фондови (придонеси од плати, придонеси од добивка) кои номинално се зголемија за 5,0%, или реално за 1,8%. Буџетските приходи (даноци, царини, такси и други приходи) беа номинално повисоки за 2,0%, што реално значеше нивно намалување за 1,0%.

Во рамките на буџетските приходи, чие учество во вкупните јавни приходи во 1996 година изнесува 62,4%, најзначајни беа приходите остварени од акцизите (29%), приходите од персонален данок на доход (22%), од данок на промет (22%) и од царините (16%), при што структурното учество се задржа како и во 1995 година. Во приходите на социјалните фондови најголемо учество имаат придонесите од платите на вработените (71,0%). Нередовната исплата на платите на вработените во текот на 1996 година детерминираше намалување на приходите во социјалните фондови по оваа основа. Така, од придонесите од плати вкупно беа наплатени 17.400 милиони денари, што е за 1.622 милиони денари, или за 8,5% помалку отколку во претходната година. Истовремено, значително зголемување се оствари кај приходите врз основа на останати придонеси, кои во 1996 година изнесуваа 6.682 милиони денари, што е за 71,2% повеќе во однос на 1995 година.

#### **2.4.2. Инвестиции**

Трендот на зголемување на инвестициите во основни средства од 1995 година продолжи и во текот на 1996 година, иако со помал интензитет во однос на претходната година. Така, инвестициите во основни средства во периодот јануари - декември 1996 година изнесуваат 27.503 милиони денари, што е за 11,3% повеќе во однос на претходната година. Реално, инвестициите за основни средства се повисоки за 8,9%. Зголемувањето на инвестициската активност во Република Македонија резултираше со зголемување на учеството на инвестициите во основни средства во бруто домашниот производ од 14,5% во 1995 година на 15,4% во 1996 година. И покрај тоа, стапката на инвестиции во Република Македонија е на ниско ниво кое е недоволно за генерирање на подинамичен економски развој. Причината за тоа е исклучително нискиот обем на домашно штедење, што услови да се оствари негативна разлика меѓу инвестициите и штедењето, односно да се создаде висок дефицит во трговскиот и тековниот биланс на земјата во 1996 година.

Табела 3

## Инвестиции во Република Македонија

	Во милиони денари			Индекси		
	1994	1995	1996	1994/93	1995/94	1996/95
Вкупно	19.636	24.704	27.503	180,5	125,8	111,3
Општествен сектор	10.683	13.080	14.126	235,0	122,4	108,0
Приватен сектор	8.954	11.624	13.377	141,4	129,8	115,1
Стопански дејности	12.476	16.361	18.637	224,3	131,1	113,9
Нестопански дејности	7.161	8.343	8.866	134,7	116,5	106,3

Извор: Завод за статистика на Република Македонија

Од секторски аспект, подинамичен развој на инвестициите во основни средства во 1996 година е остварен кај приватниот сектор, што укажува на се поголемата улога на овој сектор во економската активност на земјата. Така, инвестициите за основни средства кај приватниот сектор во 1996 година реално се зголемија за 12,6%, додека кај општествениот сектор тие остварија реален пораст од 5,7%. Од структурен аспект, и во текот на 1996 година поголеми инвестиции беа остварени во стопанството, каде што реално инвестициите се зголемија за 11,4%. Тоа услови учеството на инвестициите од стопанството во бруто домашниот производ да достигне 10,4%, што е за 0,8 процентни поени повеќе од 1995 година. Инвестициите во нестопанството се зголемија за 4,0% и нивното учество во бруто домашниот производ остана на ниво од претходната година.

## 2.5. Политика на плати

Контролата врз личната потрошувачка како компонента на агрегатната потрошувачка во 1996 година, како и во претходните години, се спроведуваше преку примена на Законот за контрола на платите и пензиите кој беше воведен на крајот на 1993 година. Промената на структурата на економијата во корист на приватниот сектор услови да се намали бројот на субјекти кои беа обврзани да го почитуваат овој закон, односно да се стесни неговата ефективна примена.

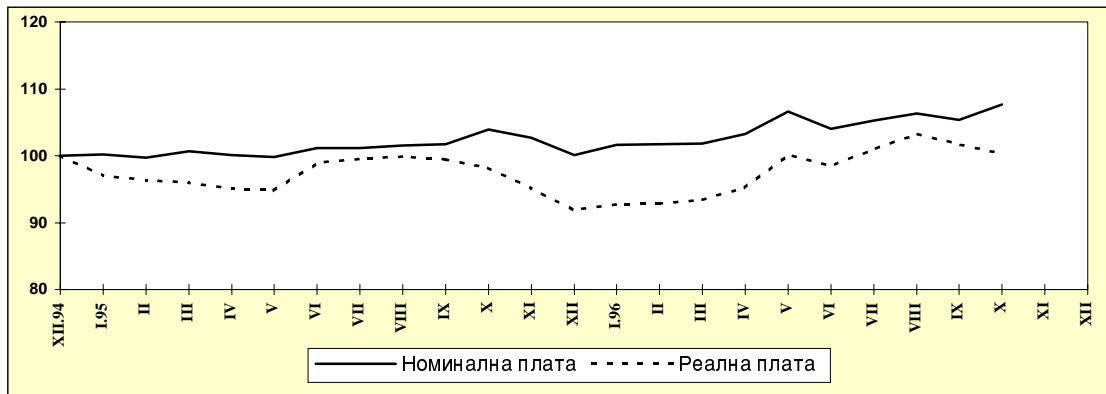
Во периодот јануари - декември 1996 година беше исплатена просечна нето плата по работник од 8.817 денари, што во однос на истиот период во минатата година претставува номинален пораст од 2,8%. Реално, просечната плата во 1996 година во однос на 1995 година е зголемена за 0,4%.

Од секторски аспект, продолжи тенденцијата на стеснување на разликите меѓу платите во стопанството и нестопанството. Така, просечната нето плата по работник во стопанските дејности во 1996 во однос на 1995 година е реално повисока за 0,9%. Наспроти тоа, исплатената просечна

плата во нестопанските дејности во 1996 година во однос на просекот од претходната година е реално пониска за 1,5%.

Графикон 4

Динамика на просечно исплатена нето плата по работник  
(XII.94=100)



Ако се спореди просечната плата во декември 1996 година со просечно исплатената плата во декември претходната година, нето платата исплатена во декември 1996 година е повисока за 5,9%, или реално за 6,6%. Притоа, просечната нето плата во стопанството во декември 1996 година во однос на декември 1995 година реално беше повисока за 8,3%, додека кај нестопанските дејности беше остварен поумерен пораст од 1,5%.

## 2.6. Движење на цените

Во текот на 1996 година во Република Македонија беше постигнато исклучително високо ниво на ценовна стабилност. Трајната стабилност на цените заедно со засилените структурни реформи треба да обезбеди здрава основа за пораст на штедењето и инвестициите, што ќе овозможи долгорочен одржлив развој на економијата.

Стапката на инфлација мерена преку порастот на цените на мало на декемвриска основа (декември 1996/декември 1995 година) изнесуваше 0,2%. Во просек, цените на мало во 1996 беа повисоки во однос на 1995 година за 3,0%. Трајната стапка на инфлација, од која е елиминирано дејството на сезонските фактори, во 1996 година беше сведена на 1,1%.

Динамички набљудувано, во текот на шест месеци од 1996 година беше остварена дефлација, додека во останатите месеци, со исклучок на октомври кога стапката на инфлација достигна 2,6%, беа остварени ниски и стабилни стапки на инфлација. Дефлаторните трендови во движењето на цените беа карактеристични посебно за првото полугодие од 1996 година, кога беше остварена кумулативна стапка на дефлација од 1,9%. Наспроти тоа, во второто полугодие е остварена стапка на инфлација од 2,1%. Порастот на инфлацијата во втората половина од 1996 година се должи на

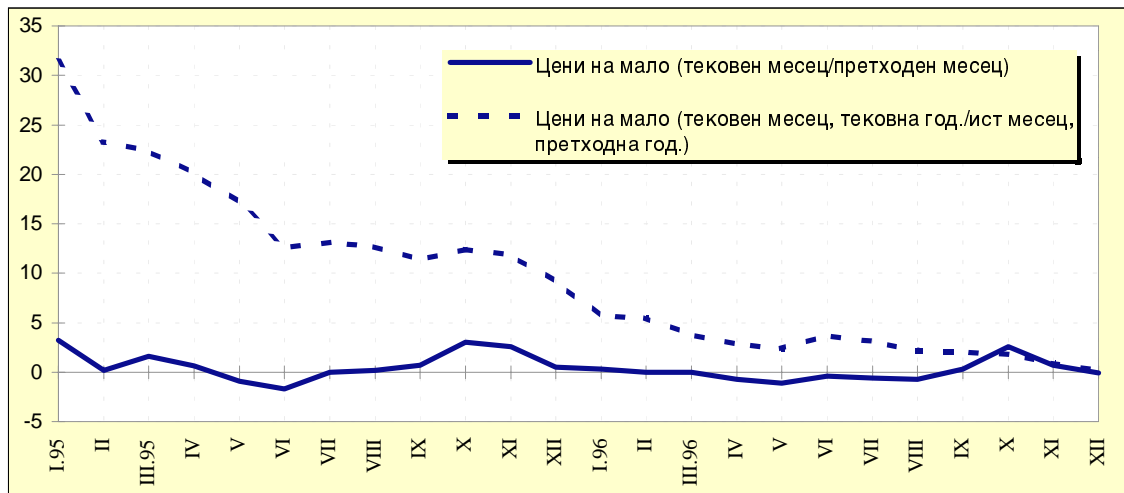


влијанието на сезонскиот фактор - пораст на цените на земјоделските производи и корекција на цената на електричната енергија заради примената на зимската тарифа.

Графикон 5

## Динамика на движење на цените на мало

(во %, по месеци)



Од структурен аспект во периодот јануари - декември 1996 година, во однос на истиот период од претходната година, најголем пораст беше остварен кај цените на услугите за 6,8%. Истовремено, умерен пораст од 1,9% беше остварен кај цените на индустриските производи, при што цените на производителите на индустриски производи во истиот период се намалија за 0,3%. Наспроти тоа, иако во текот на 1996 година поради сушата и болестите на добитокот понудата на земјоделското производство беше пониска во однос на претходната година, цените на земјоделските производи во 1996 година се намалија за 8,2%. Ова се должи, пред се, на несоодветно организираниот откуп и бавното освојување на нови пазари за земјоделските производи.

Трошоците на животот во декември 1996 година во однос на декември претходната година беа пониски за 0,7%. Динамиката на движење на трошоците на живот во целост ја следеше динамиката на движење на цените на мало. Споредено со просечните трошоци за живот во 1995 година, потрошувачката кошница во 1996 година е поскапа за 2,3%.

### **III. МОНЕТАРНА ПОЛИТИКА**

#### **3.1. Цели и задачи на монетарната политика**

Основна цел на монетарната политика во 1996 година беше да се зајакне остварената ценовна стабилност во 1995 година, што ќе биде во функција на остварување на долгорочен економски развој. Во остварувањето на оваа цел, монетарната политика дејствуваше во координација со фискалната политика и политиката на плати.

За разлика од периодот април 1992 - септември 1995 година, во кој се применуваше стратегија на монетарно таргетирање, во последното тримесечје од 1995 и во 1996 година се применуваше стратегија на таргетирање на девизниот курс на денарот. Експлицитното одредување на девизниот курс на денарот за основна интермедијарна цел на монетарната политика значеше промена на комбинацијата меѓу паричната маса и девизниот курс во однос на претходните години. Имено, за разлика од стратегијата на монетарно таргетирање во која контролата врз паричната маса директно беше ориентирана кон остварување на ценовна стабилност, додека девизниот курс беше индикатор за оптималноста на монетарната политика, во стратегијата на таргетирање на девизниот курс порастот на паричната маса се трансформира во инструмент преку кој директно се остварува стабилноста на девизниот курс, а преку тоа, индиректно и стабилноста на цените. Во такви услови, монетарната понуда станува ендогена варијабла чие движење е детерминирано од потребата за одржување на стабилен девизен курс на денарот. Притоа, проектираниот пораст на монетарните агрегати, всушност, претставува највисок можен пораст на монетарна понуда под услов да се задржи стабилноста на девизниот курс на денарот како примарна цел. Доколку односот на понудата и побарувачката на девизи на девизниот пазар создава притисок врз стабилноста на екстерната вредност на денарот, предвидено беше да се изврши прилагодување на порастот на монетарните агрегати, со цел да се зачува стабилноста на девизниот курс.

Промената на монетарната стратегија и поставувањето на девизниот курс на денарот во улога на клучно номинално сидро во економијата произлезе од следниве причини: а/ важноста на девизниот курс во мала и отворена економија, која разменува со странство преку 75% од БДП. Во такви околности, девизниот курс е основната економска варијабла која поставува цврсти буџетски ограничувања при формирањето на останатите цени во економијата (платите, каматите и цените на домашните производи); б/ недоволната стабилност на побарувачката за пари во услови на спроведување на крупни економски реформи и при постоење на висок степен на валутна супституција. Имено, коефициентот на валутна супституција мерен преку учеството на девизните депозити во паричната маса M1 во 1996 година достигна 0,30, што е на ниво на просекот во останатите земји во транзиција. Високиот степен на валутна супституција се

потврдува и преку вториот, индиректен показател - коефициентот на монетизација на економијата, кој на крајот на 1996 година е сведен на 0,07 (M1/БДП). Тоа е за 3,5 пати понизок коефициент на монетизираност во однос на развиените земји и во однос на најпрогресивните земји во транзиција; и в/ погодноста на девизниот курс како индикатор со најголема транспарентност и можност за негово секојдневно следење од страна на економските субјекти.

Проекцијата на основните монетарни агрегати за 1996 година се базираше врз предвидениот пораст на општествениот производ од 2,0% и стапка на инфлација од 6%. Како резултат на зајакнатата ценовна стабилност и зголемениот кредибилитет на економската и монетарната политика, се очекуваше реалната побарувачка за пари во 1996 година да се зголеми за 4,5%. Согласно со тоа, номиналната понуда на пари во 1996 година беше предвидено да оствари зголемување најмногу до 12,5%. Врз основа на проекцијата на платниот биланс, се предвидуваше вишок на понуда над побарувачката за девизи на девизниот пазар во износ од 63 милиони САД долари, што беше предвидено да биде откупен преку стерилизирани интервенции од страна на Народна банка на Република Македонија на девизниот пазар.

Како и во претходната година, со проекцијата на монетарната политика за 1996 година се предвиде монетарните рамки за интервенција на девизниот пазар да бидат проширени преку депонирање на буџетски средства во посебниот фонд кај Народна банка на Република Македонија. Истовремено, за да се избегнат опасностите од губење на контролата врз паричната маса во процесот на транзиција од директни кон индиректни инструменти на монетарно регулирање, се задржа користењето на директниот инструмент - лимитирање на порастот на денарските пласмани на банките и штедилниците. Есконтната политика на Народна банка на Република Македонија беше ориентирана кон следење на трендната стапка на инфлација, инфлаторните очекувања и каматните стапки на меѓубанкарскиот пазар на пари. Во рамките на прифатената монетарна стратегија, каматните стапки претставуваа инструмент за регулирање на понудата и побарувачката за пари во економијата.

Табела 4

Проекција на основните реални и монетарни варијабли за 1996 година  
(во проценти)

	прва проекција	ревидирана проекција во февруари	ревидирана проекција во јуни
1. Инфлација	6,0	5,0	2,0
2. Бруто домашен производ	2,0	3,0	3,0
3. Примарни пари	12,8	15,8	13,5
4. Денарски кредити	7,6	11,8	13,4
5. Парична маса M1	12,5	13,3	8,3
6. Нето девизна актива на мон. систем (промени во милиони САД долари)	63,0	40,0	20,0

Во првото полугодие од 1996 година беше постигната многу повисока ценовна стабилност во однос на очекувањата, што беше детерминирано, пред се, од причини од немонетарен карактер: а/ ниски цени на увозните производи; и б/ висок сезонски пад на цените на земјоделските производи поради неуспешниот пласман на странските пазари (болести на добитокот, проблеми во транзитот низ одделни земји и сл.). Истовремено, на девизниот пазар не беше остварен предвидениот вишок на понуда над побарувачката за девизи, што при стратегија насочена кон одржување на стабилност на девизниот курс на денарот услови успорување на монетарниот пораст во однос на предвидениот. Од тие причини, кон средината на 1996 година се изврши ревизија на проекцијата на основните монетарни параметри, при што беше предвидено порастот на паричната маса за 1996 година да изнесува најмногу до 8,3%. Соодветно беа коригирани и проекциите на тековите на креирање и повлекување на парична маса, како и останатите основни реални и монетарни варијабли.

### **3.2. Остварени монетарни движења во 1996 година**

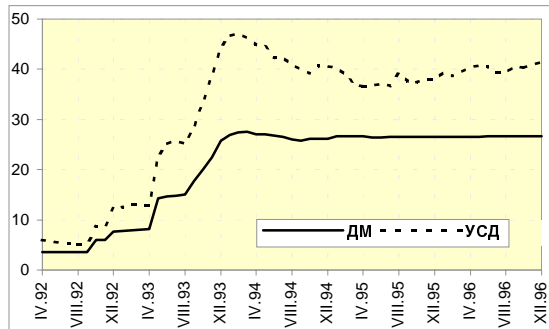
---

Основните цели на монетарната политика - соборување и контрола на инфлацијата на трајна основа и одржување на стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на германската марка, во 1996 година се остварени над очекувањата. Стапката на инфлација во Република Македонија во 1996 година на декемвриска основа е сведена на 0,2%, што е за 1,8 процентни поени помалку во однос на порастот на цените предвиден во ревидираната проекција. На тој начин, според постигнатата ценовната стабилност во 1996 година, Република Македонија се изедначи со најразвиените нискоинфлаторни економии, и е убедливо на врвот меѓу земјите во транзиција од Централна и Источна Европа.

Девизниот курс на денарот во 1996 година ја задржа високата стабилност од претходните две години. Во периодот декември 1995 - декември 1996 година, денарот загуби од својата номинална вредност во однос на германската марка само 0,5%. Имајќи предвид дека во 1996 година инфлацијата во Република Македонија конвергираше со стапката на пораст на цените на мало во Германија, како и тоа дека е зголемена продуктивноста на трудот, номиналната стабилност на девизниот курс во 1996 година не предизвика губење на конкурентната способност на македонското стопанство спрема странство. Меѓутоа, ако овие состојби се набљудуваат во поширок временски хоризонт, номиналната стабилност на девизниот курс на денарот во последните три години детерминираше негова реална апresiasiја, што може да се констатира преку следење на динамиката на движење на реалниот ефективен девизен курс на денарот.

Графикон 6

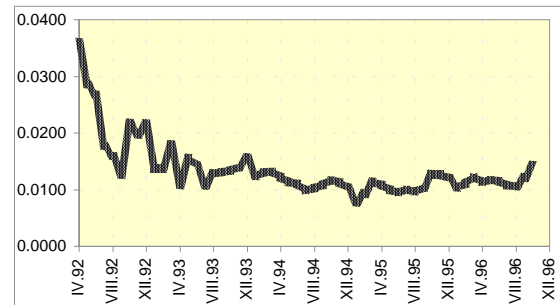
Номинален девизен курс на денарот во однос на ДЕМ и УСД



Графикон 7

Движење на реалниот ефективен девизен курс на денарот

-ДМ/трошоци по единица производ- (април 1992=100)



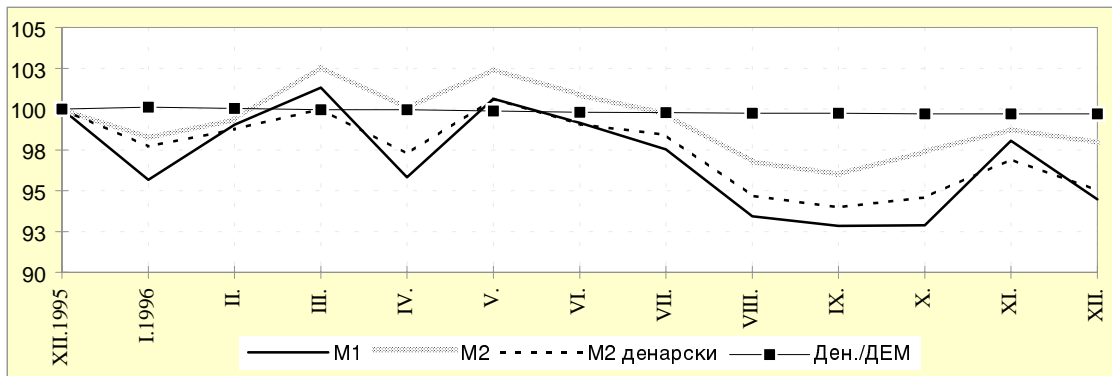
Согласно со усвоената стратегија за таргетирање на девизниот курс, номиналниот девизен курс на денарот во однос на германската марка претставуваше основно номинално сидро во економијата преку кое се одржуваше ценовната стабилност. Мерките на монетарната политика беа насочени кон одржување на стабилноста на девизниот курс, со што индиректно се контролираше инфлацијата. Согласно со тоа, стабилниот девизен курс беше приоритетна цел на монетарната политика, која ги детерминираше динамиката на пораст на паричната маса и нивото на каматните стапки. Конкурентноста спрема странство во такви услови првенствено се одржуваше преку реструктурирање на претпријатијата и зголемување на продуктивноста на трудот. Таквата монетарна стратегија овозможи да се одржи стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на германската марка, но истовремено детерминираше висока монетарна контракција изразена низ низок, односно негативен пораст на монетарните агрегати.

Така, паричната маса M1 во декември 1996 година беше пониска во однос на нивото од декември 1995 година за 2,8%. Негативната стапка на пораст на монетарната понуда незначително се ублажува доколку податоците се коригираат за влијанието од промената на методологијата, односно доколку почетната и крајната состојба се прикажат според старата методологија.<sup>5</sup> Во тој случај, паричната маса M1 во 1996 година оствари негативна стапка на пораст од 1,7%. Покрај од поставеноста на монетарната стратегија, контракцијата на паричната понуда во 1996 година беше условена и од автономниот пад на реалната побарувачка за пари за 3,4%.

<sup>5</sup> Според новата методологија, која започна да се применува од декември 1996 година, депозитите и кредитите на Фондовите, Агенциите и Институциите на државна власт не се опфатени во монетарните агрегати, односно се прикажани во секторот Централна држава. Пред тоа, депозитите и кредитите на овие институции беа прикажувани во монетарните агрегати, односно во недржавниот сектор.

Графикон 8

M1, M2, M2 - денарски дел и девизен курс на денарот  
(XII.1995 = 100)



Поширокиот монетарен агрегат, паричната маса M2 на годишно ниво оствари минимална стапка на пораст од 0,4% (според старата методологија), односно намалување од 0,3% (доколку состојбите во декември 1996 година се прикажат според новата методологија). На крајот на 1996 година пошироко дефинираната парична маса беше пониска од предвидената состојба за 748 милиони денари, или за 3,8%. Како и кај потесната дефиниција на паричната маса, и кај овој монетарен агрегат ниската стапка на пораст се должи на движењата на девизниот пазар, но и на падот на реалната побарувачка за парична маса M2 за 7,8%.

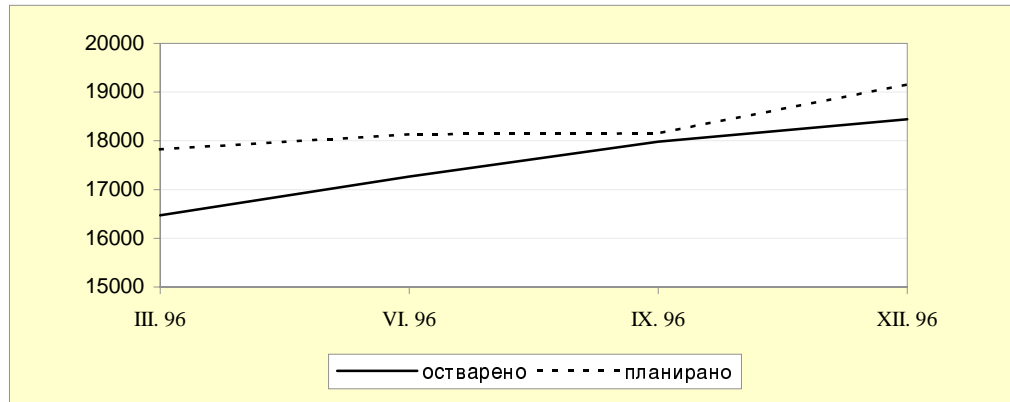
Движењата се слични и кај денарскиот дел на монетарниот агрегат M2, кој во периодот јануари - декември 1996 година оствари пораст од 70 милиони денари, или за 0,4%. Доколку состојбата за крајот на 1996 година се прикаже според старата методологија, порастот на денарскиот дел на паричната маса M2 изнесува 97 милиони денари, или 0,6%. Независно од применетата методологија, остварените движења значајно отстапуваат од монетарната проекција, со која во 1996 година беше проектиран пораст на денарската компонента на паричната маса M2 од 9,1%. Реалната побарувачка за паричната маса M2 - денарска компонента во 1996 година оствари минимално зголемување од 0,2%.

Како и останатите агрегати, денарските кредити на банките во 1996 година остварија понизок пораст од проектираниот. Така, порастот на денарските кредити на банките на субјекти од приватниот и општествениот сектор во периодот јануари - декември 1996 година изнесува 1.250 милиони денари, или 7,4%. Доколку состојбите на крајот од 1996 година се прикажат според старата методологија (односно се вклучат и кредитите на Фондовите), зголемувањето на денарските кредити на банките во 1996 година изнесува 1.650 милиони денари, или 9,8%. Тоа е за 596 милиони денари, или за 3,2% помал пораст во однос на дозволените лимити со проекцијата на монетарната политика. На тој начин, на крајот на 1996 година денарските кредити на банките беа пониски од предвидената

состојба за 719 милиони денари, или за 3,3%. Сепак, заедно со примарните пари, денарските кредити беа единствениот агрегат кој во 1996 година оствари пораст приближен на проектираниот пораст.

Графикон 9

Планирани и остварени состојби на денарските кредити на банките  
(во милиони денари)

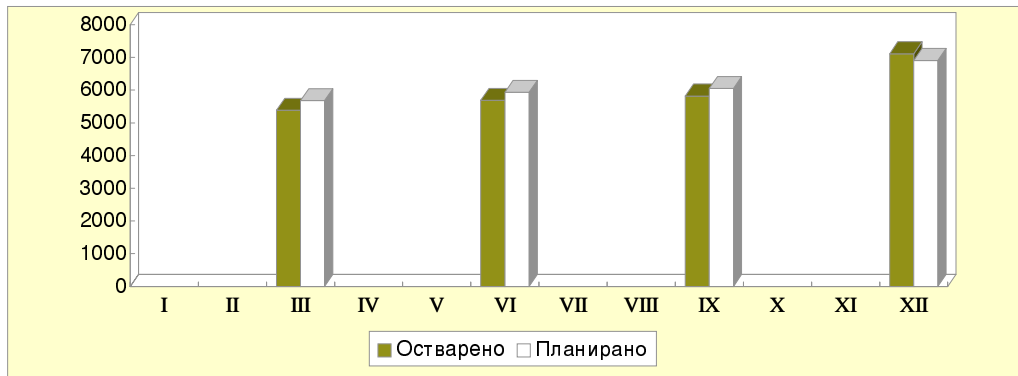


Основни причини за неискористување на дозволените рамки на пораст на денарските кредити на банките во 1996 година се: а/ одржување на високи номинални и реални каматни стапки, заради вградување на висока премија за ризик и високите оперативни трошоци на банките. Така, каматните стапки неколкукратно ја надминуваа маргиналната стапка на профитабилност на инвестициските проекти, заради што делуваа дестимулативно врз потенцијалните заемобаратели; б/ изострени критериуми и претпазливо однесување на банките при донесувањето на одлуки за позајмување на средствата, што е во согласност со воспоставените строги супервизорски стандарди на работење; в/ недоволен број на квалитетни инвестициски проекти и г/ несоодветна дисперзија на ликвидните средства, при што често се случуваше банките кои располагаа со слободни парични средства да немаат простор за зголемување на кредитите, и обратно, банките со недосиг на ликвидни средства да имаат неискористени кредитни рамки. Со тоа во практика се потврдија негативните секундарни ефекти и ригидноста на инструментот лимитирање на денарските пласмани на банките при неговата долготрајна примена.

Примарните пари се единствениот монетарен агрегат кој во 1996 година оствари стапка на пораст која е во согласност со проектираниот пораст, иако во првата половина од годината и овој монетарен агрегат се движеше во зоната на негативни вредности. Во периодот јануари - декември 1996 година примарните пари остварија зголемување од 844 милиони денари, или за 13,5%, што е во рамките на предвидениот пораст со ревидираната проекција на монетарната политика.

Графикон 10

Планирана и остварена состојба на примарните пари во 1996 година  
(во милиони денари)



Во однос на предвидената состојба за крајот од 1996 година, примарните пари на 31.12.1996 година беа повисоки за 3,0%, што се должи на повисокиот сезонски пораст на побарувачката за готови пари во однос на предвидувањата како последица на спојувањето на новогодишните и божиќните празници. Меѓутоа, потенцијалните ефекти од инјектирањето на примарни пари во банкарскиот систем не беа преточени преку процесот на кредитна мултипликација во зголемена понуда на пари и кредити, што се должи на неколку фактори: а/ нестабилните движења на девизниот пазар, кои детерминираа повлекување на парична маса; б/ високите каматни стапки на банкарските кредити; в/ значајно намалување на монетарниот мултипликатор (од 2,19 во 1995 година на 2,04 во 1996 година), како последица на зголемувањето на износот на готови пари во оптек, од една страна, и намалување на депозитните пари, од друга страна.



## **IV. МОНЕТАРНИ ДВИЖЕЊА**

### **4.1. Текови на креирање и повлекување на парична маса**

Најтесно дефинираната парична маса M1 во периодот јануари - декември 1996 година оствари намалување за 355 милиони денари, односно негативна стапка на пораст од 2,8%. Доколку состојбите на крајот од 1996 година се прикажат според старата методологија, според која и депозитите на Фондовите, Агенциите и Институциите на државна власт влегуваа во паричната маса, намалувањето изнесува 214 милиони денари, или за 1,7%. Наспроти тоа, со проекцијата на монетарната политика беше предвиден пораст на најтесно дефинираната парична маса во 1996 година од 1.037 милиони денари, или за 8,3%. На крајот на 1996 година паричната маса M1 беше пониска во однос на проектираната состојба за 1.244 милиони денари, или за 9,3% (според новата методологија), односно за 1.068 милиони денари, или за 8,0% (според старата методологија).

Динамиката на движење на најтесно дефинираната парична маса M1 по поодделни квартали во 1996 година се одвиваше според стандардниот облик условен од дејството на сезонските фактори, со исклучок на последното тримесечје од годината. Така, во првиот квартал од годината дојде до намалување на најтесно дефинираната парична маса, што е сезонски вообичаена појава и се должи на стабилизирањето на побарувачката за трансакциски депозити по ексцесивниот пораст за време на новогодишните и божиќните празници. Во второто и третото тримесечје понудата на пари имаше тенденција на умерен пораст, за во последниот квартал од годината (кога традиционално сезонскиот фактор влијае врз значајно зголемување на побарувачката и понудата на пари за трансакциски цели), да дојде до неочекувано намалување на паричната маса, пред се, заради високиот пад на депозитните пари. Имено, поради влошената ликвидност на стопанските субјекти и негативните финансиски резултати, во последното тримесечје од 1996 година дојде до повлекување на висок износ на средства од нивните жиро - сметки, што резултираше со силна контракција на паричната маса M1.

Табела 5

Текови на креирање и повлекување на парична маса (M1) <sup>1</sup>

(во милиони денари)

	Состојба 31.12.95	Промени по квартали (во милиони денари)					Состојба 31.12.96	Фактори на пораст во %			
		I	II	III	IV	Вкупно		03.96	06.96	09.96	12.96
								12.95	12.95	12.95	12.95
<b>M1</b>	12.533	-1.212	247	787	-177	-355	12.178	-9,6	-7,7	-1,4	-2,8
Нето девизна актива /2	15.039	-2.340	-373	-1.291	271	-3.733	11.306	-18,7	-21,6	-31,9	-29,8
Нето домашна актива	8.319	998	650	2.276	-503	3.421	11.740	8,0	13,1	31,3	27,3
Домашни кредити	45.044	864	3.342	2.387	89	6.682	51.726	6,9	33,6	52,6	53,3
во тоа: Кредити на прив. и општ. сектор	19.117	-178	3.621	1.128	973	5.544	24.661	-1,4	27,5	36,5	44,2
- во денари	16.792	-317	3.601	716	456	4.456	21.248	-2,5	26,2	31,9	35,6
- во девизи /2	2.325	139	20	412	517	1.088	3.413	1,1	1,3	4,6	8,7
Кредити на Државата, нето	-563	42	70	343	-1.520	-1.065	-1.628	0,3	0,9	3,6	-8,5
Останати ставки, нето	-36.725	134	-2.692	-111	-592	-3.261	-39.986	1,1	-20,4	-21,3	-26,0
Немонетарни депозити	10.825	-131	31	198	-54	44	10.869	-1,0	-0,8	0,8	0,4
од тоа: Држава	704	0	0	0	0	0	704	0	0	0	0

1) (+) Креирање на парична маса (M1)

(-) Повлекување на парична маса (M1)

2/ Состојбите се вреднувани по константен курс (крај на декември 1995 1 USD = 37,9796);

тековите се вреднувани по тековен курс.

3/ позитивна промена значи повлекување на парична маса,  
негативна промена значи креирање на парична маса**4.1.1. Домашни кредити**

Основен тек на креирање на парична маса M1 во 1996 година беа домашните кредити на банките на приватниот и општествениот сектор како компонента на нето домашната актива. Податоците од билансите на банките за овој тек на креирање на примарни пари содржат како ефективни промени, така и промени кои произлегуваат од книговодствени прекнижувања. Имено, согласно со програмата за реструктурирање на претпријатијата - најголеми загубари, во текот на 1996 година беше извршено претворање на побарувањата на банките по главница и камата од овие претпријатија во траен влог. Со оглед дека износот на камата (2.806 милиони денари) методолошки не влегуваше во почетната состојба на денарските кредити, ниту во проектираните големини, потребно е истиот да се елиминира од остварените движења за да се добие реална слика за движењето на денарските пласмани и нивниот ефект во однос на креирањето на парична маса.

Така, врз основа на билансните податоци, вкупните кредити на банките на приватниот и општествениот сектор (во денари и во девизи) во 1996 година се зголемија за 5.544 милиони денари. Од тоа, денарските кредити на приватниот и општествениот сектор остварија пораст од 4.456 милиони денари, или за 26,5%, додека кредитите на приватниот и општествениот сектор во девизи се зголемени за 1.088 милиони денари, односно за 46,8%. На тој начин, вкупните кредити делуваа во насока на креирање на парична маса од 44,2%, од што на денарските кредити опаѓа 35,6%, додека на девизните кредити 8,7% од креираната парична маса.

Меѓутоа, ефективниот пораст на денарските кредити на банките кој практично влијаеше во правец на креирање на парична маса, беше понизок од сметководствено прикажаниот за претворените побарувања по камата од претпријатијата загубари во траен влог, во износ од 2.806 милиони денари. Тоа значи дека денарските кредити на банките во периодот јануари - декември 1996 година остварија пораст од 1.650 милиони денари, или за 9,8%. На тој начин, порастот на денарските кредити ефективно делуваше во насока на креирање на парична маса од 13,2%, а остатокот до сметководствениот податок од 35,6% е неутрализиран со коресподентно повлекување на парична маса преку останатата актива.

Табела 6

## Нето домашни кредити на депозитните банки

(во милиони денари)

	Состојби					Промени по квартали				
	31.12.95	31.03.96	30.06.96	30.09.96	31.12.96	I	II	III	IV	Вкупно
<b>Домашни кредити,нето</b>	44.903	45.725	48.997	51.040	52.650	822	3.272	2.043	1.610	7.747
1. Во денари	42.578	43.261	46.513	48.145	49.237	683	3.252	1.632	1.092	6.659
а) Кредити на Државата, нето	4.254	4.266	5.833	5.840	5.202	12	1.567	7	-638	948
- кредити	4.924	4.938	6.502	6.515	5.891	14	1.564	13	-624	967
- дост. ненапл. камата	34	32	35	29	15	-2	3	-6	-14	-19
- депозити на Државата	-704	-704	-704	-704	-704	0	0	0	0	0
б) Пласмани кај прив. и општ. сектор	38.324	38.995	40.680	42.305	44.035	671	1.685	1.625	1.730	5.711
-кредити	16.792	16.475	20.076	20.792	21.248	-317	3.601	716	456	4.456
-дост. ненапл. камата	21.532	22.520	20.604	21.513	22.787	988	-1.916	909	1.274	1.255
2. Во девизи */	2.325	2.464	2.484	2.896	3.413	139	20	412	517	1.088
- Држава	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Приватен и општ. сек.	2.325	2.464	2.484	2.896	3.413	139	20	412	517	1.088

\*/ Состојбите се вреднувани по константен курс (крај на декември 1995 1 USD = 37,9796); тековите се вреднувани по тековен курс

Динамички набљудувано, поинтензивна кредитна активност на банките беше остварена во втората половина од 1996 година, кога се пристапи кон извесна релаксација на монетарната политика. Сепак, кредитните рамки во 1996 година не беа искористени во целост, што во услови кога македонската економија е далеку од оптималниот капацитет на користење на производствените ресурси, значеше пониски стапки на инвестиции и развој во однос на потенцијалните.

## 4.1.2. Нето девизна актива

Спротивно на остварените движења во претходните две години, во кои нето девизната актива на монетарниот систем делуваше во правец на креирање на парична маса, во 1996 година овој тек делуваше во правец на повлекување на парична маса M1. Тоа е спротивно и на проекцијата на монетарната политика, со која се предвидуваше преку пораст на нето девизната актива во 1996 година да се изврши креирање на парична маса. Така, во периодот јануари - декември 1996 година нето девизната актива на монетарниот систем се намали за 3.733 милиони денари, со што делуваше во насока на повлекување на парична маса од 29,8%. Притоа, нето девизната актива на депозитните банки се намали за 3.038 милиони денари, што детерминираше повлекување на парична маса од 24,2%,

додека нето девизната актива на Народна банка на Република Македонија оствари намалување од 694 милиони денари, што делуваше во правец на повлекување на парична маса од 5,5%.

Динамички набљудувано, нето девизната актива на монетарниот систем во текот на 1996 година имаше тенденција на постојан пад, што посебно беше интензивен во првиот и третиот квартал од годината. Намалувањето на нето девизната актива на монетарниот систем во 1996 година претставува рефлексивна на неповолните движења во трговскиот биланс и во тековната сметка на платниот биланс на Република Македонија. Имено, високиот дефицит во трговскиот и тековниот биланс предизвика соодветна ерозија на девизната актива на монетарниот систем, како и потреба од дополнително задолжување во странство за негово финансирање.

#### 4.1.3. Немонетарни депозити

Вкупните немонетарни депозити на недржавниот сектор (кои ги опфаќаат девизните и денарските депозити по видување, орочени депозити до и над една година и ограничените депозити) во 1996 година остварија минимален пораст од 44 милиони денари, или за 0,4%. На тој начин, вкупните немонетарни депозити делуваа во правец на незначително повлекување на парична маса од 0,4%. Во реален износ, вкупните немонетарни депозити во 1996 година остварија намалување за 74 милиони денари, или за 0,7%.

Динамички набљудувано, движењето на вкупните немонетарни депозити во 1996 година се карактеризира со високи осцилации, што пред се, се однесува на движењето на краткорочните депозити во денари и во девизи. Така, во првиот и последниот квартал од 1996 година, вкупните немонетарните депозити остварија намалување (делувајќи на тој начин во правец на креирање на парична маса), додека во второто и третото тримесечје нивното движење беше обратно, со што делуваа во правец на повлекување на парична маса.

Табела 7

#### Немонетарни депозити

(во милиони денари)

	Состојби					Промени по квартали				
	31.12.95	31.03.96	30.06.96	30.09.96	31.12.96	I	II	III	IV	Вкупно
<b>Вкупни немонетарни деп.</b>	<b>10.121</b>	<b>9.990</b>	<b>10.021</b>	<b>10.219</b>	<b>10.165</b>	<b>-131</b>	<b>31</b>	<b>198</b>	<b>-54</b>	<b>44</b>
денарски	5.888	6.305	6.181	6.351	6.458	417	-124	170	107	570
девизни	4.233	3.685	3.840	3.868	3.707	-548	155	28	-161	-526
<b>I. Квази депозити</b>	<b>6.252</b>	<b>6.295</b>	<b>6.297</b>	<b>6.290</b>	<b>6.159</b>	<b>43</b>	<b>2</b>	<b>-7</b>	<b>-131</b>	<b>-93</b>
денарски	3.187	3.682	3.575	3.610	3.639	495	-107	35	29	452
девизни	3.065	2.613	2.722	2.680	2.520	-452	109	-42	-160	-545
<b>II. Останати немонетарни деп.</b>	<b>3.869</b>	<b>3.695</b>	<b>3.724</b>	<b>3.929</b>	<b>4.006</b>	<b>-174</b>	<b>29</b>	<b>205</b>	<b>77</b>	<b>137</b>
денарски	2.701	2.623	2.606	2.741	2.819	-78	-17	135	78	118
девизни	1.168	1.072	1.118	1.188	1.187	-96	46	70	-1	19

Од валутен аспект, тенденцијата на движење на денарските и девизните немонетарни депозити во 1996 година беше дивергентна. Имено, денарските депозитни катагории во 1996 година остварија пораст од 570 милиони денари, или за 9,6%, при што имаше зголемување како кај краткорочните денарски депозити (за 452 милиони денари, или за 14,1%), така и кај денарските депозити орочени над една година (за 118 милиони денари, или за 4,4%). Порастот на денарските немонетарни депозити во 1996 година наспроти намалувањето на девизните немонетарни депозити се должи на следното: а/ постоење на висок реален принос на денарските депозитни категории, кој е над 3 - 4 пати повисок во однос на реалната камата на девизните депозити со соодветна рочност; и б/ зголемување на довербата на економските субјекти во стабилноста на домашната валута.

Наспроти тоа, девизните депозити во 1996 година остварија намалување од 546 милиони денари (12,3%), што коригирано за движењата на девизниот курс на денарот и интервалутарните односи значи пад од 651 милиони денари, односно за 15,3%. Тоа се должи на високото намалување на краткорочните девизни депозити од 545 милиони денари, или за 17,8%. Прикажано во реален износ, квази девизните депозити во 1996 година се намалија за 625 милиони денари, или за 20,4%. Високиот пад на девизните краткорочни депозити во 1996 година е последица на високиот дефицит во трговскиот биланс на Република Македонија. Имено, намалениот девизен прилив во услови на висока увозна зависност, односно при многу поумерен пад на увозната побарувачка, ги принудуваше претпријатијата да ги користат своите депонирани девизни средства за извршување на плаќањата спрема странство.

## V. ТЕКОВИ НА КРЕИРАЊЕ И ПОВЛЕКУВАЊЕ НА ПРИМАРНИ ПАРИ

### 5.1. Примарни пари

Примарните пари според најтесната дефиниција (готови пари во оптек плус жиро - сметки и средства во каса на банките) во периодот јануари - декември 1996 година, остварија пораст од 844 милиони денари, или 13,5%. Просечно месечно примарните пари во 1996 година се зголемуваа со стапка од 1,1%, што е идентична динамика на пораст како во 1995 година. Меѓутоа, поради намалувањето на монетарниот мултипликатор, примарната емисија не резултираше со соодветен пораст на монетарната понуда во 1996 година.

Табела 8

Примарни пари според најтесната дефиниција <sup>1/</sup>

(во милиони денари)

	Состојба 31.12.95	Про м е н и по квартали					Состојба 31.12.96	Фактори на пораст во %			
		I	II	III	IV	Вкупно		03.96	06.96	09.96	12.96
								12.95	12.95	12.95	12.95
Примарни пари (најтесна дефиниција)	6.271	-885	302	131	1.296	844	7.115	-14,1	-9,3	-7,2	13,5
- готови пари во оптек	5.965	-783	263	55	1.198	733	6.698	-12,4	-8,3	-7,4	11,7
- жиро-сметки и средства во каса	306	-102	39	76	98	111	417	-1,6	-1,0	0,2	1,8

<sup>1/</sup> (+) значи креирање на примарни пари

(-) значи повлекување на примарни пари

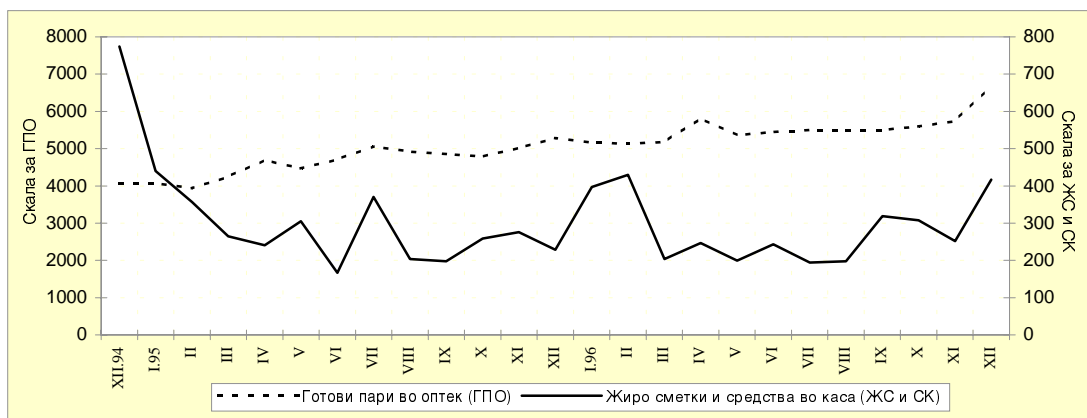
Динамиката на движење на примарните пари во текот на 1996 година го следеше карактеристичниот сезонски тренд, што подразбира значајно намалување на износот на примарни пари во првото тримесечје и соодветен ефект во обратна насока (односно пораст на примарните пари) во последниот квартал од годината. Овие движења се детерминирани од намалувањето/зголемувањето на сезонската побарувачка за готови пари пред и по новогодишните и божиќните празници. Карактеристично за 1996 година е што интензитетот на влијание на сезонскиот фактор во овие временски интервали беше многу поизразен во однос на 1995 година, што се должи на спојувањето на новогодишните и божиќните празници.

Во првите шест месеци од 1996 година примарните пари остварија намалување од 583 милиони денари, или за 9,3% што се должи на сезонскиот пад на побарувачката за готови пари, но и на изостанувањето на предвидената емисија на примарни пари врз основа на девизни транскации. Во втората половина од 1996 година, состојбите на девизниот пазар релативно се нормализираа, при што се пристапи кон извесна релаксација на монетарната политика. Заедно со дејството на сезонскиот фактор кој на крајот на годината делува врз зголемување на побарувачката за готови пари, тоа резултираше со пораст на примарните пари во периодот јули - декември 1996 година од 1.427 милиони денари, или за 25,1%.

Компонентите на примарните пари во 1996 година имаа тенденција на пораст. Готовите пари во оптек во периодот јануари - декември 1996 година остварија зголемување од 733 милиони денари, или за 12,3%. Во истиот период ликвидните средства на банките се зголемени за 111 милиони денари, односно за 36,3%. Високиот пораст на готовите пари во оптек во 1995 година е резултат на зајакнувањето на реалната побарувачка за готови пари на крајот на годината. Вообичаено, во одредени временски периоди динамиката на движење на готовите пари во оптек беше под силно, краткорочно влијание на сезонскиот фактор со реверзибилно дејство.

Графикон 11

Движење на готовите пари во оптек и ликвидните средства на банките  
(во милиони денари)



### 5.1.1. Ликвидност на банките

Движењето на ликвидните средства на банките во Република Македонија во 1996 година беше резултат на интерактивното дејство на системските промени и на мерките на монетарната политика. Во рамките на системските решенија, ликвидноста на банкарскиот систем во 1996 година беше детерминирана од следниве фактори: а/ измени во системот и организацијата на платниот промет; б/ воведување на просечен систем на задолжителна резерва; и в/ промени во организацијата и начинот на работење на меѓубанкарскиот пазар на пари. Овие системски промени, насочени кон поквалитетно планирање на ликвидносните текови, како и овозможување на поголема флексибилност во располагањето и тргувањето со слободните краткорочни парични средства, делуваа во насока на намалување на побарувачката за ликвидни средства. Истовремено, преку инструментите на монетарната политика (пред се преку аукциите на депозити и благајнички записи) се настојуваше глобалното ниво на ликвидност на банкарскиот систем да се одржува во оптимални рамки. Соодветно влијание врз глобалната ликвидност на банкарскиот систем во 1996 година имаше и постигнатиот прогрес во процесот на санација на најголемата банка во Република Македонија.

На крајот на 1996 година, износот на ликвидни средства на банките достигна 417 милиони денари, што е за 111 милиони денари, или за 36,3%

повеќе од нивото во декември 1995 година. Во просек, банките во периодот јануари - декември 1996 година располагаа на своите жиро - сметки и во каса со средства во износ од 277 милиони денари, што е на ниво на просечната ликвидност во 1995 година. Како резултат на дејството на системските промени, а посебно поради нестабилните движења на девизниот пазар, динамиката на движење на ликвидните средства на банките во 1996 година се карактеризираше со високи флуктуации. Така, по релативно високото почетно ниво на ликвидност со кое се влезе во 1996 година, во периодот март - август 1996 година дојде до превисоко "исцрпување" на ликвидноста на банките, за во последното тримесечје повторно да се достигне задоволително ниво на примарна ликвидност.

Пазарот на пари во 1996 година не успеваше ефикасно да ги алоцира ликвидните средства по поодделни банки, заради што, како и во претходните години, остана проблемот на неоптимална дисперзија на ликвидноста меѓу банките. Во услови на долготрајна употреба на кредитните ограничувања како инструмент на монетарната политика, несоодветната дистрибуција на ликвидноста предизвикуваше двоен проблем: постоење на простор за кредитна активност при недоволно ниво на слободни парични средства кај едни банки, односно превисока ликвидност, но целосно искористени кредитни лимити кај други банки.

### **5.1.2. Нето девизна актива на Народна банка на Република Македонија**

Спротивно на движењата во претходните две години, во кои нето девизната актива на Народна банка делуваше во правец на креирање на примарни пари, во 1996 година таа претставуваше тек на повлекување на примарни пари. Тоа е спротивно и на проекцијата на монетарната политика, со која се предвидуваше во 1996 година да дојде до пораст на нето девизната актива врз основа на откуп на вишокот на девизи од девизниот пазар. За таа цел, беше предвидено и проширување на монетарните рамки за интервенција на Централната банка на девизниот пазар (односно за откуп на вишокот на девизи), преку пренос на државни депозити наменети за поддршка на монетарната политика во износ од 1.200 милиони денари.

Во периодот јануари - декември 1996 година нето девизната актива на Народна банка на Република Македонија оствари намалување од 694 милиони денари, што е резултат на намалувањето на девизната актива за 226 милиони денари и порастот на девизните обврски на Централната банка за 468 милиони денари. На тој начин, нето девизната актива на Народна банка на Република Македонија во 1996 година делуваше во правец на повлекување на примарни пари од 11,1%.



Табела 9

Текови на креирање и повлекување на примарни пари <sup>1/</sup>

(во милиони денари)

	Состојба 31.12.95	Промена по квартали					Состојба 31.12.96	Фактори на пораст во %				
		I	II	III	IV	Вкупно		III.96 XII.95	VI.96 XII.95	IX.96 XII.95	XII.96 XII.95	
Примарни пари	6.271	-885	302	131	1296	844	7.115	-14,1	-9,3	-7,2	13,5	
Нето девизна актива <sup>2/</sup>	8.583	-822	-349	-428	905	-694	7.889	-13,1	-18,7	-25,5	-11,1	
-Девизна актива	10.732	-869	194	-434	883	-226	10.506	-13,9	-10,8	-17,7	-3,6	
- Девизна пасива	2.149	-47	543	-7	-21	468	2.617	0,7	-7,9	-7,8	-7,5	
Нето домашна актива	49	75	298	549	-378	544	593	1,2	5,9	14,7	8,7	
Домашни кредити	3.482	232	149	534	-522	393	3.875	3,7	6,1	14,6	6,3	
Останати ставки нето	-3.433	-157	149	15	144	151	-3.282	-2,5	-0,1	0,1	2,4	
Инструменти <sup>3/</sup>	1.355	252	-315	-288	-443	-794	561	4,0	-1,0	-5,6	-12,7	
Депозити на ј. сектор <sup>3/</sup>	1.006	-114	-38	278	-326	-200	806	-1,8	-2,4	2,0	-3,2	

1/ + значи креирање на примарни пари

- значи повлекување на примарни пари

2/ Состојбите се вреднувани по константен курс (крај на декември 1995, 1 USD = 37,9796); тековите се вреднувани по тековен курс.

3/ позитивна промена значи повлекување на примарни пари, негативна промена значи емисија на примарни пари

Динамички набљудувано, во првите три тримесечја од 1996 година нето девизната актива континуирано се намалуваше, при што интензитетот на опаѓање беше најизразен во првиот квартал од годината (заради извршената продажба на девизи на девизниот пазар во износ од 6,5 милиони САД долари и отплатата на обврски спрема странство во износ од 24,7 милиони САД долари). Пораст на нето девизната актива на Народна банка е остварен само во последното тримесечје од 1996 година, што се должи на зголемениот откуп на девизи од девизниот пазар во последните денови од 1996 година, како и на нето приливот на девизи врз основа на добиената втора транша од ФЕСАК кредитот за државата од Светската банка, при што државата ги пренесе средствата во девизните резерви кај Народна банка на Република Македонија.

### 5.1.3. Пласмани на Народна банка на Република Македонија

Во услови кога нето девизната актива ја изгуби улогата на тек на креирање на примарни пари, основен тек за креирање на примарни пари беа домашните кредити на банките, односно пласирањето на средства преку аукции на депозити. Меѓутоа, специфично е што во 1996 година значаен ефект во правец на креирање на примарни пари имаше нето останатата актива, како и инструментите кои вообичаено служат за повлекување на примарни пари.

Домашните кредити во периодот јануари - декември 1996 година остварија пораст од 393 милиони денари, или за 11,3%, со што делуваа во насока на креирање на примарни пари од 6,3%. Основни компоненти на категоријата домашни кредити се денарските кредити одобрени на банките и нето позицијата на државата. Денарските кредити на банките во 1996 година имаа тенденција на постојан пораст, што резултираше на крајот на

1996 година да бидат повисоки во однос на состојбата од декември 1995 година за 1.315 милиони денари, или за 32,5%. Во истиот период, нето обврските спрема државата се зголемија за 922 милиони денари, што делуваше врз повлекување на примарни пари од 14,7%.

Табела 10

## Домашни кредити на Народна банка на Република Македонија

(во милиони денари)

	Состојба 31.12.95	Промени по квартали				Вкупно	Состојба 31.12.96	Фактори на пораст во %			
		I	II	III	IV			III.96	VI.96	IX.96	XII.96
								XII.95	XII.95	XII.95	XII.95
Домашни кредити	3.482	232	149	534	-522	393	3.875	3,7	6,1	14,6	6,3
I./ Кредити на банките	4.045	190	79	191	855	1.315	5.360	3,0	4,3	7,3	21,0
- селективни кредити	23	-20	0	0	0	-20	3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
- репо аранжмани	0	0	500	0	0	500	500	0,0	8,0	8,0	8,0
- продажба на депозити на аукции	3.527	258	-466	183	847	822	4.349	4,1	-3,3	-0,4	13,1
- кредити за ликвидност	288	21	11	5	-11	26	314	0,3	0,5	0,6	0,4
- други кредити	207	-69	34	3	19	-13	194	-1,1	-0,6	-0,5	-0,2
II./ Држава, нето	-563	42	70	343	-1.377	-922	-1.485	0,7	1,8	7,3	-14,7
- Кредити на Државата	1.860	0	-3	-7	-2	-12	1.848	0,0	0,0	-0,2	-0,2
- Депозити на Државата	-2.083	-355	-304	-187	-621	-1.467	-3.550	-5,7	-10,5	-13,5	-23,4
а) за монетарна подд.	-1.411	-300	-300	-300	-300	-1.200	-2.611	-4,8	-9,6	-14,4	-19,1
б) жиро-сметка	-662	-23	-10	138	-278	-173	-835	-0,4	-0,5	1,7	-2,8
в) останати огранич. деп.	-10	-32	6	-25	-43	-94	-104	-0,5	-0,4	-0,8	-1,5
- Екстерно финансирање	-340	397	377	537	-754	557	217	6,3	12,3	20,9	8,9

Основен тек на емисија на примарни пари во рамките на денарските кредити на банките во 1996 година претставуваа аукциите за продажба на депозити на банките.

Просечната дневна состојба на продадени депозити на банките од страна на Народна банка на Република Македонија на аукција во 1996 година изнесуваше 3.510 милиони денари. На крајот на 1996 износот на продадени депозити на банките на аукција достигна 4.349 милиони денари, што е за 1.583 милиони денари повеќе во однос на декември 1995. На тој начин, овој тек во 1996 година делуваше во правец на креирање на примарни пари од 13,1%

Продадените депозити на банките беа со рок на достасување од 1 до 14 дена, но најчесто беа продавани на 1, 3 и 7 дена. Набљудувано во целина, каматните стапки на продадените депозити на аукции остварија благо опаѓање во текот на 1996 година, следејќи го трендот на движење на есконтната стапка. Притоа, поради зголемената конкуренција меѓу банките за купување средства на аукција, во втората половина од 1996 година дојде до благо покачување на каматните стапки по кои се тргуваше на аукциите за продажба на депозити.

Табела 11

## Рочност и каматни стапки на депозитите продадени на аукција

Рок на достасување (во денови) и пондерирани каматни стапки (годишни) на продадени депозити на аукција												
	1 д.	2 д.	3 д.	4 д.	5 д.	6 д.	7 д.	8 д.	9 д.	10 д.	11 д.	14 д.
Јануари	15,97		16,78	17,13			18,06					
Февруари	15,97		16,78				18,06					
Март	12,78		13,42				14,45					
Април	12,78		13,42	13,7		14,17	14,45					
Мај	12,78	13,06	13,42									
Јуни	11,00		11,55									13,15
Јули	11,00		11,55				13,44					14,82
Август	11,00		11,55	11,80	12,04		13,00					14,04
Септември	11,00		11,55	11,80			12,44					13,41
Октомври	11,00		11,55	11,80			12,44		12,64	12,74	12,95	13,21
Ноември	11,00		11,55	11,80	12,04		12,44			12,86	12,95	
Декември	11,00		11,89	12,16	12,66	12,24	12,68	12,54	13,15	12,78	12,84	13,15

Покрај продажбата на депозити на банките на аукција, во насока на креирање на примарни пари (само во април 1996 година) делуваше и откупот на државните обврзници од страна на Народна банка, во износ од 500 милиони денари. Поради недостиг на понуда на државни хартии од вредност, развојот на овој сегмент од финансискиот пазар се одвива бавно, така што до крајот на 1996 година немаше други трансакции од овој тип. Извршениот откуп на државни хартии од вредност во април 1996 година резултираше со креирање на примарни пари од 8,0%.

Нето кредитите на државата во 1996 година делуваа во насока на повлекување на примарни пари. На крајот на 1996 година државата имаше нето побарувања од Народна банка на Република Македонија во износ од 1.485 милиони денари, што е за 922 милиони денари повеќе во однос на состојбата на почетокот од годината. Зголемувањето на побарувањата на државата од Централната банка (односно на обврските на Народна банка спрема државата) во 1996 година значи дека овој тек делуваше во правец на повлекување на примарни пари, и тоа за 14,7%. Порастот на обврските на Централната банка спрема државата се должи на следниве фактори: а/ зголемување на депозитите на државата наменети за монетарна поддршка, во износ од 1.200 милиони денари, колку што и беше предвидено со монетарната проекција; б/ зголемување на средствата на жиро-сметка на државата и на останатите депозити на централната држава во износ од 267 милиони денари и; в/ незначително намалување на бруто кредитите на државата во износ од 12 милиони денари. Истовремено, во обратна насока (односно во насока на намалување на обврските на Народна банка спрема државата) делуваа следниве фактори: а/ повисокиот одлив на средства од екстерната сметка на државата за плаќање обврски спрема странство во однос на вкупниот прилив на средства на оваа сметка во корист на државата, за 557 милиони денари. На тој начин, нето побарувањето на екстерната сметка на државата од Народна банка во износ од 340 милиони денари (на крајот на 1995 година), на 31.12.1996 година се трансформира

во нето обврска на државата спрема Централната банка во износ од 217 милиони денари.

#### 5.1.4. Инструменти за повлекување на примарни пари

Операционализацијата на монетарната политика во 1996 година продолжи да се врши преку примена на индиректни инструменти за монетарно регулирање во форма на аукции на депозити и благајнички записи. Монетарните ефекти од користењето на овие инструменти во 1996 година беа спротивни од вообичаените, односно наместо во функција на повлекување на примарни пари, заради стерилизација на ефектите на емисијата на примарни пари преку девизните трансакции, тие делуваа во правец на креирање на примарни пари. Тоа, всушност, значи дека емисијата на примарни пари преку останатите текови во 1996 година беше дополнета со ефектите во правец на креирање на примарни пари од аукциите за купување депозити и продажба на благајнички записи. Единствен инструмент кој во 1996 година делуваше во насока на повлекување на примарни пари беше задолжителната резерва, како традиционален инструмент за креирање на побарувачка за примарни пари.

Преку инструментите за повлекување на примарни пари на крајот на 1996 година вкупно беа повлечени 561 милиони денари, што е за 794 милиони денари помалку во однос на состојбата во декември 1995. Ова резултираше со креирање на примарни пари од 12,7%.

Табела 12

#### Инструменти за повлекување на примарни пари <sup>1/</sup>

(во милиони денари)

Инструменти	Состојба 31.12.95	Промени по квартали					Состојба 31.12.96	Фактори на пораст во %			
		I	II	III	IV	Вкупно		III.96 XII.95	VI.96 XII.95	IX.96 XII.95	XII.96 XII.95
Задолжителна резерва	365	208	-111	165	-104	158	523	-3,3	-1,5	-4,2	-2,5
Аукција за купување депозити	480	12	-154	-157	-180	-479	1	-0,2	2,3	4,8	7,6
Аукција за продавање благајнички записи	510	32	-50	-296	-159	-473	37	-0,5	0,3	5,0	7,5
Вкупно повлечено	1.355	252	-315	-288	-443	-794	561	-4,0	1,0	5,6	12,7

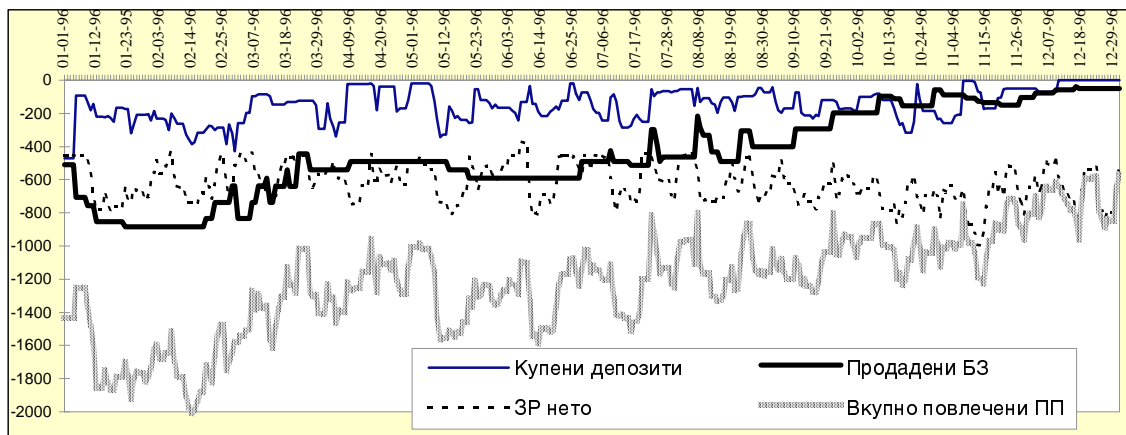
1/ (+) повлекување на примарни пари

(-) креирање на примарни пари

Износот на повлечени примарни пари преку аукциите за купување депозити и продавање благајнички записи на Народна банка на Република Македонија на крајот на 1996 година беше сведен на 38 милиони денари, што е за 952 милиони денари помалку во однос на состојбата од декември 1995 година. Динамички набљудувано, со исклучок на првото тримесечје, кога поради прекумерната ликвидност со која банкарскиот систем влезе во 1996 година, преку овие инструменти се изврши повлекување на примарни пари, во останатите три квартали тие дејствуваа во насока на креирање на примарни пари.

Графикон 12

Ефекти од користење на инструментите за повлекување на примарни пари  
(во милиони денари)



Просечно, во текот на 1996 година преку овој инструмент беа повлечени од оптек 448 милиони денари, што претставува 7,7% од просечниот износ на примарни пари. Тоа е за 300 милиони денари, или за 60,0% помалку во однос на просечниот износ на повлечени примарни пари во 1995 година. Посебно интензивно намалување на износот на продадени благајнички записи е остварено во втората половина од 1996 година, кога просечниот месечен износ на повлечени примарни пари преку овој инструмент беше сведен на 250 милиони денари, или за 2,6 пати помалку во однос на просекот за првите шест месеци од 1996 година.

Во почетокот на 1996 година банките покажаа најголем интерес за благајнички записи со рочност од 60 дена. Кон средината на годината рочноста по која најчесто се купуваа благајничките записи се зголеми на 90 дена, за во последниот квартал таа да се намали на само 30 дена. Намалувањето на рокот на кој банките се решаваа да купат благајнички записи, заедно со намалениот износ на купени благајнички записи во третиот и четвртиот квартал од 1996 година, се последица на поинтензивната кредитна активност на банките кои претходно имаа продадено депозити, односно купени благајнички записи на аукциите кај Народна Банка на Република Македонија.

Движењето на каматните стапки на емитираните благајнички записи го следеше трендот на намалување на есконтната стапка на Народна Банка на Република Македонија, опаѓајќи од 12,0% на годишно ниво во јануари, на 8,0% на годишно ниво во декември 1996.

Табела 13

**Рочност и каматни стапки на благајнички записи на Народна банка на Република Македонија продадени на аукција**

Период 1996	Рок на достасување (во денови) и каматни стапки (на годишно ниво) на благајнички записи на НБМ			
	30 дена	40 дена	60 дена	90 дена
Јануари			12,04	
Февруари				
Март			9,62	
Април			9,63	
Мај			9,62	
Јуни				
Јули			8,82	9,43
Август			8,82	9,44
Септември				
Октомври	8,24	8,57		
Ноември	8,24			
Декември	8,24			

Износот на повлечени примарни пари преку аукциите за купување депозити на крајот од 1996 година беше сведен на само еден милион денари. На тој начин, овој инструмент во периодот јануари - декември 1996 година детерминираше креирање на примарни пари од 7,6%. Просечно месечно, преку аукциите за купување депозити беа повлечени од оптек примарни пари во износ од 150 милиони денари, а динамиката беше многу слична на онаа кај аукциите на благајнички записи. Имено, просечниот износ на повлечени примарни пари во првата половина на 1996 година (180 милиони денари) беше за 1,5 пати поголем од оној во последните шест месеци од 1996 година.

Табела 14

**Рочност и каматни стапки на купени депозити на аукции**

Период 1996	Рок на достасување (во денови) и пондерирани каматни стапки (на годишно ниво) на купени депозити на аукции								
	1 д.	2 д.	3 д.	4 д.	5 д.	6 д.	7 д.	8 д.	9 д.
Јануари	3,09	3,19	3,30	3,50	3,70		8,84		
Февруари	3,09	3,19	3,30	3,50		3,87	8,84		
Март	2,47		2,64	2,80			7,07		
Април	2,47		2,64	2,80	2,96	3,10	7,07		
Мај	2,47	2,55	2,64	2,80	2,96		7,07		
Јуни	2,47		2,64	2,80	2,96	3,10	6,48		
Јули	2,47	2,55	2,64	2,80	2,96		6,48		
Август	2,47	2,55	2,64	2,80	2,96		6,48		
Септември				2,80			6,48		
Октомври				2,80	2,96	3,10	6,48	6,56	6,64
Ноември				2,80	2,96		6,48		
Декември							6,48		

На почетокот на 1996 година депозитите се купуваа од банките најчесто со рок на достасување од 1 до 9 дена, со распон на каматни стапки од 3,1% до 8,8% на годишно ниво (соодветно на рочноста), за на крајот на годината да се намалат на ниво од 2,5% до 6,5% годишно, зависно од рочноста.

Единствен инструмент кој во 1996 година делуваше во правец на повлекување на примарни пари беше задолжителната резерва. На крајот

на 1996 преку овој инструмент вкупно беа повлечени 523 милиони денари, што е за 158 милиони денари повеќе во однос на декември 1995 година. На тој начин, движењето на задолжителната резерва во 1996 година детерминираше повлекување на примарни пари од 2,5%.

Значајна новина во 1996 година претставува преминот од фиксен кон просечен систем на задолжителна резерва кај депозитните банки. Според новиот систем, банките се обврзани износот на задолжителна резерва да го обезбедат во просек за целиот период на одржување, додека на дневна основа се дозволени осцилации над (неограничено) и под (до 20% од) утврдениот износ. Користените средства на задолжителна резерва банката мора да ги надомести во текот на истиот пресметковен период, односно да обезбеди, во просек 100% исполнување на обврската за пресметковниот период. На овој начин се овозможи поголема флексибилност во примената на инструментот на задолжителна резерва, во смисла на можност за користење на издвоените средства за надминување на краткорочните ликвидносни проблеми на банките.

Истовремено е направена и промена во начинот на пресметување на задолжителната резерва, при што обврската за издвојување на задолжителна резерва се утврдува врз основа на просечни состојби на депозитните сметки за секој работен ден од претходниот пресметковен период, за разлика од порано, кога за утврдување на основата се земаа декадните состојби. Утврдената просечна состојба се множи со стапките за издвојување на задолжителна резерва и тоа 8% (за депозити по видување и орочени до три месеци) и 3,5% (за депозити орочени над три месеци), а така добиениот износ претставува обврска за издвојување на задолжителна резерва за периодот од 11-ти во тековниот месец до 10-ти во следниот месец.

Воведувањето на системот на просечна задолжителна резерва придонесе за подобро управување со ликвидноста на банките и за надминување на ситуациите на краткорочен недостиг на ликвидни средства. Врз основа на правото за користење на 20% од обврската за издвоена задолжителна резерва, банките во одделни критични периоди во текот на 1996 година користеле просечно 31 милион денари за надополнување на дневниот недостиг од ликвидни средства, или 5% од просечно издвоената задолжителна резерва. Ваквото привремено користење на средствата од задолжителна резерва, банките навремено го надоместуваа со подоцнежното издвојување на повисок износ на задолжителна резерва од обврската во рамките на истиот пресметковен период, со што во целина дисциплинирано ја исполнуваа обврската за издвојување на задолжителна резерва.

Кај штедилниците и натаму продолжи да се применува фиксен систем на задолжителна резерва со стапки за издвојување на задолжителна резерва од 4% (за влогови по видување и орочени до три месеци) и 1,5% (за влогови орочени над три месеци).

**VI. КАМАТНА ПОЛИТИКА**

Во услови кога монетарната политика е насочена кон одржување на стабилноста на девизниот курс како клучно номинално сидро, централната банка е оневозможена целите за ниска стапка на инфлација и позитивен економски раст да ги остварува преку таргетирање на каматните стапки. Напротив, каматната политика на Централната банка е директно насочена кон одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот.

Табела 15

**Номинални и реални каматни стапки**

(на годишно ниво, во %)

Месец	Стапка на инфлација*	Есконтна стапка		Пондериран каматни стапки на банките					
				Активни		Пасивни над 3 мес.		Меѓубанкарски	
		Номинални	Реални	Номинални	Реални	Номинални	Реални	Номинални	Реални
Јануари	3,66	15,00	11,34	25,60	21,94	16,60	12,94	35,67	32,01
Февруари	0,00	15,00	15,00	25,20	25,2	16,60	16,60	35,82	35,82
Март	0,00	12,00	12,00	25,30	25,30	16,40	16,40	33,33	33,33
Април	-8,08	12,00	20,08	23,60	31,68	14,90	22,98	33,74	41,82
Мај	-12,43	12,00	24,43	23,10	35,53	14,50	26,93	31,88	44,31
Јуни	-4,70	10,00	14,70	20,90	25,6	12,60	17,30	29,04	33,74
Јули	-6,97	10,00	16,97	20,50	27,47	12,80	19,77	26,67	33,64
Август	-8,08	10,00	18,08	20,90	28,98	12,60	20,68	26,96	35,04
Септември	3,66	9,20	5,54	20,90	17,24	12,70	9,04	25,47	21,81
Октомври	36,07	9,20	-26,87	20,80	-15,27	12,70	-23,37	24,43	-11,64
Ноември	8,73	9,20	0,47	20,90	12,17	12,60	3,87	24,54	15,81
Декември	-1,19	9,20	10,39	21,50	22,69	12,40	13,59	22,48	23,67

\*Месечна стапка на инфлација дигната на годишно ниво

*Каматни стапки на Народна банка на Република Македонија.* Народна банка на Република Македонија продолжи со спроведување на конзистентна каматна политика и во 1996 година, при што есконтната стапка континуирано го следеше трендот на намалување на стапката на инфлација. Во текот на 1996 година есконтната стапка на Народна банка на Република Македонија беше намалена на трипати, и тоа: во март од 15,0% на 12,0% на годишно ниво, во јуни на 10,0%, и во септември на 9,2% годишно, задржувајќи се на тоа ниво до крајот на годината. Ниската стапка на инфлација, која во поодделни месеци беше и негативна, предизвика реалната есконтна стапка да се задржи на релативно високо ниво, што во просек изнесуваше 10,2% годишно. Истата насока на движење ја следеа и активните и пасивните каматни стапки на Народна банка на Република Македонија, кои како основа за пресметување ја имаат есконтната стапка.

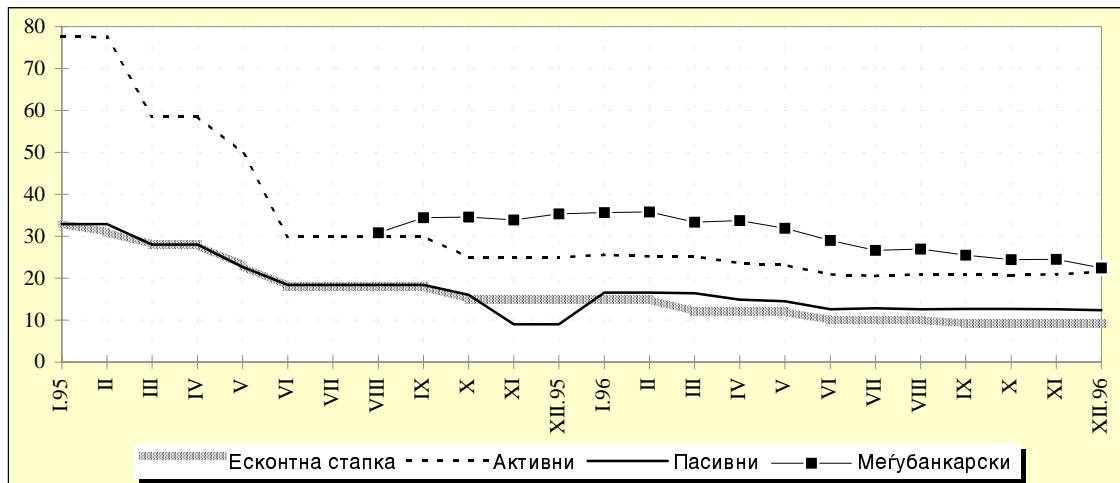
*Каматни стапки на депозитните банки.* Иако активните и пасивните каматни стапки на депозитните банки во 1996 година го следеа трендот на движење на инфлацијата, интензитетот на нивно намалување не беше доволен за постигнување на економски прифатливо номинално и реално ниво на каматни стапки, односно за сведување на реалните каматни стапки на ниво на граничната профитабилност на претпријатијата.



Графикон 13

## Номинални каматни стапки во 1996 година

(на годишно ниво, во %)



Така, пондерираниите активни каматни стапки во 1996 година се намалија од 25,6% на годишно ниво (во почетокот на годината) на 20,5% годишно на крајот на 1996 година. Во истиот интервал, пондерираниите пасивни стапки беа намалени за 4,2 процентни поени на годишно ниво, односно од 16,6% на 12,4%. Меѓутоа, во реални големини каматните стапки на банките останаа на високо ниво. Така, во просек реалната каматна стапка на банкарските пласмани во 1996 година достигна 21,5%, што е над нивото на потенцијалната стапка на профитабилност во економијата. Истовремено, реалниот принос на пасивните камати на банките беше исто така висок - во просек 11,7% годишно, што влијаеше во правец на делумно зголемување на денарското штедење. Сепак, нивото на домашно штедење во Република Македонија не е доволно за финансирање на инвестициската побарувачка, што во 1996 година имаше за последица создавање на висок дефицит во тековната сметка на платниот биланс и потреба од дополнување на домашното штедење со странско штедење (капитал).

Имајќи ги предвид опаѓањето на стапката на инфлација и ниските инфлаторни очекувања, одржувањето на високи каматни стапки на банките во 1996 година може да се објасни со тоа што политиката на понуда на примарни пари на Централната банка не беше ориентирана кон намалување на каматните стапки, туку кон одржување на стабилен девизен курс на денарот. Исто така, врз висината на банкарските каматни стапки влијаеше и вградувањето на висок антиципиран ризик при пласирањето на средствата, како и високата побарувачка за кредитни средства во економијата. Одржувањето на високи номинални и реални каматни стапки имаше двоен негативен ефект: а/ неискористување на кредитните лимити, што делува спротивно на напорите за динамизација на инвестициската активност, како предуслов за повисок економски раст, и б/ претпријатијата кои користат кредити од банкарскиот систем се принудени добиените средства да ги вложат во високо ризични проекти, заради остварување на доволно висок профит за покривање на високите камати. Тоа повратно ја зголемува ризичноста на пласманите, односно ја доведува во прашање

можноста за нивна наплата во рокот на достасување. Ваквата состојба предизвика натамошно кумулирање на достасани ненаплатени побарувања во билансите на банките, кои на крајот на 1996 година достигнаа 27.467 милиони денари, од што 22.787 се достасани, но ненаплатени побарувања по камата, а 4.680 милиони денари се достасани ненаплатени побарувања по главница. На тој начин, достасаните ненаплатени побарувања на банките по главница и камата од субјектите од приватниот и општествениот сектор на крајот на 1996 година достигнаа 56,4% од вкупните пласмани кај овие субјекти, односно се за 29,3% повисоки од здравите пласмани на банките кај субјекти од приватниот и општествениот сектор.

Сепак, позитивна тенденција во движењето на каматните стапки во 1996 година претставува значајното намалување на каматните маргини во однос на 1995 година. Така, во 1995 година каматната маргина меѓу активните и пасивните каматни стапки на банките изнесуваше, во просек 22,1 процентен поен, додека истата во 1996 година беше сведена на 8,5 процентни поени, или за 2,6 пати помалку од претходната година.

*Меѓубанкарски каматни стапки.* Рестриктивната монетарна политика, повремените ликвидносни проблеми на некои од банките, непостоењето на развиен финансиски пазар и поголемата претпазливост при меѓубанкарското позајмување, предизвика побарувачката за слободни парични средства во банкарскиот систем да биде значајно повисока во однос на постојната понуда. Ваквата состојба директно се одрази врз каматните стапки на меѓубанкарскиот пазар, кои иако со тенденција на намалување, во 1996 година се задржаа на високо номинално и реално ниво. Така, на крајот на 1996 година, номиналните меѓубанкарски каматни стапки изнесуваа 22,5% годишно (35,7% на почетокот од годината), додека реалните стапки во истиот период беа сведени на 22,3% годишно (32,0% на почетокот на 1996 година).

Истовремено, каматните стапки на пласманите на банките кај штедилниците беа многу повисоки: 45,6% просечно годишно номинално, односно 44,7% годишно во реални големини. Вака високата цена на пласманите во штедилниците се должи на поголемиот степен на антиципиран ризик при пласирањето на средствата на банките кај овие финансиски институции.

## **VII. НАДВОРЕШЕН СЕКТОР**

### **7.1. Платен биланс**

Извршувањето на платниот биланс на Република Македонија, Народна банка на Република Македонија го прикажува според методологијата на петтото издание на Упатството за платен биланс од Меѓународниот монетарен фонд. Според оваа методологија, вредноста на стоките во надворешно-трговската размена се искажува на бруто принцип вклучувајќи ја и вредноста на увезените и извезените стоки за доработка, преработка и обработка т.н. "лон" работи. Како извор на податоци за оваа ставка во платниот биланс се користат податоците на Републичкиот завод за статистика (РЗС) кој, исто така, врз основа на податоците од царинските декларации надворешно-трговската размена по сопствената методологија ја обработува и објавува на бруто принцип.

Анализирајќи ги проблемите со високиот дефицит во салдото на стоките врз основа на изворните царински декларации, Народна банка на Република Македонија утврди дека во прикажувањето на податоците по таканаречените "лон" работи објавени од страна на РЗС, т.е. на увозната страна е вклучена вредноста на увезените стоки за доработка, додека на извозната страна е вклучена само додадената вредност на услугата за доработка, а не и вредноста на стоката, со што се отстапува од бруто принципот на прикажување. Ваквиот начин на прикажување дава нереална слика за салдото на стоковната размена на Република Македонија со странство, за тековната сметка во платниот биланс, како и за начинот на финансирањето на дефицитот. Поради тоа, при прикажувањето на извршувањето на платниот биланс за 1995 и 1996 год. во овој извештај, на страната на извозот е додадена вредноста на увезената стока за доработка која во официјалните податоци на РЗС не е вклучена и на извозната страна. Како извор се користени податоците од РЗС за вредноста на увезената стока за доработка сведени од Ц.И.Ф. на Ф.О.Б. паритет (табела бр.16).

Поради горенаведеното, и поради сеуште не добиените коригирани податоци од РЗС, анализата на остварените движења во стоковната размена во овој извештај се однесува на глобалните согледувања според извршените корекции. Од истата причина, не е можна подетална анализа од аспект на намената на увезените стоки по дејности, степенот на обработка и сл.

Табела 16

## Платен биланс на Република Македонија

(во милиони САД долари)

	1995	1995				1996				1996
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
<b>I. Тековни трансакции</b>	<b>8</b>	<b>30</b>	<b>39</b>	<b>11</b>	<b>-71</b>	<b>-40</b>	<b>-59</b>	<b>-77</b>	<b>-107</b>	<b>-284</b>
<b>СТОКИ, нето</b>	<b>10</b>	<b>49</b>	<b>27</b>	<b>3</b>	<b>-69</b>	<b>-34</b>	<b>-60</b>	<b>-109</b>	<b>-113</b>	<b>-317</b>
Извоз, ф.о.б.	1.434	356	375	347	356	270	298	252	284	1.104
Регистриран извоз	1.205	313	327	273	292	220	228	200	238	886
Друг извоз/1	230	43	49	75	63	51	70	51	46	218
Увоз, ф.о.б.	-1.425	-307	-349	-344	-425	-305	-358	-361	-397	-1.421
Регистриран увоз ф.о.б.	-1.373	-297	-328	-336	-413	-289	-348	-336	-382	-1.356
Помош и поклони	-25	-4	-14	-3	-4	-10	-2	-15	-5	-33
Физички лица	-27	-6	-7	-6	-8	-6	-8	-9	-9	-32
<b>УСЛУГИ, нето</b>	<b>-200</b>	<b>-51</b>	<b>-43</b>	<b>-48</b>	<b>-58</b>	<b>-40</b>	<b>-41</b>	<b>-27</b>	<b>-43</b>	<b>-151</b>
<b>ДОХОД, нето</b>	<b>-29</b>	<b>-8</b>	<b>-8</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>	<b>-12</b>	<b>-6</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-30</b>
од кој: камата, нето	-40	-11	-11	-10	-8	-17	-12	-16	-12	-56
<b>ТЕКОВНИ ТРАНСФЕРИ, нето</b>	<b>228</b>	<b>39</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>47</b>	<b>48</b>	<b>65</b>	<b>54</b>	<b>213</b>
Официјални/2	27	5	15	3	5	18	11	16	7	52
Други	201	35	48	59	58	28	37	49	47	161
<b>II. Капитални и финансиски трансакции</b>	<b>-72</b>	<b>-75</b>	<b>-58</b>	<b>-6</b>	<b>67</b>	<b>25</b>	<b>9</b>	<b>26</b>	<b>114</b>	<b>174</b>
<b>КАПИТАЛНИ ТРАНСАКЦИИ, нето</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Капитални трансфери, нето	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Официјални	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Други	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>ФИНАНСИСКИ ТРАНСАКЦИИ, нето</b>	<b>-74</b>	<b>-77</b>	<b>-58</b>	<b>-6</b>	<b>67</b>	<b>25</b>	<b>9</b>	<b>26</b>	<b>114</b>	<b>174</b>
Директни инвестиции, нето	9	1	5	1	2	2	3	2	4	11
Портфолио инвестиции, нето	3	1	2	0	0	0	0	0	0	0
Други инвестиции, нето	-86	-78	-64	-8	64	23	7	24	110	163
Трговски кредити, нето	-88	-81	-52	-10	55	-10	17	8	63	79
Заеми, нето/3	-21	-16	-33	22	6	-10	-9	1	40	23
Валуги и депозити, нето	23	18	20	-19	4	42	-1	15	6	61
Други, нето	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>III. Грешки и пропусти</b>	<b>7</b>	<b>28</b>	<b>-20</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>-23</b>	<b>16</b>	<b>27</b>	<b>-5</b>	<b>14</b>
<b>IV. Вкупен биланс</b>	<b>-56</b>	<b>-17</b>	<b>-39</b>	<b>10</b>	<b>-10</b>	<b>-38</b>	<b>-35</b>	<b>-24</b>	<b>1</b>	<b>-95</b>
<b>V. Финансирање</b>	<b>56</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>-10</b>	<b>10</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>24</b>	<b>-1</b>	<b>95</b>
Промени во официјални резерви, нето/4	-64	-6	-7	-32	-20	24	7	8	-18	21
Бруто девизни средства/5	-101	-5	-30	-32	-34	24	-7	8	-18	8
ММФ	37	0	23	0	14	0	14	0	0	13
Промени во вкупните неизмирени обврски	-152	9	46	-225	18	14	-10	16	17	37
Нови неизмирени обврски	107	23	46	20	18	17	18	16	18	69
Регулирани достасани неплатени обврски	-259	-13	0	-245	0	-3	-28	0	-1	-32
Репрограм	272	13	0	247	12	0	37	0	0	37
Париски клуб	259	0	0	247	12	0	10	0	0	10
ЕУРОФИМА	0	0	0	0	0	0	22	0	0	22
ЕФР	0	0	0	0	0	0	6	0	0	6
ИФЦ	13	13	0	0	0	0	0	0	0	0

1) Вредноста на увезената странска стока за доработка која не е вклучена во вредноста на вкупниот извоз објавен од Републичкиот завод за статистика, иако по методологијата на РЗС вредноста на овие стоки треба да се прикаже на бруто принцип и на увозната и на извозната страна. Заради многу ниските цифри на извозната страна се направени испитувања во НБРМ директно од царинските декларации и утврдено е дека во вредноста на извозот РЗС ја искажува само додадената вредност на услугата, а не и вкупната вредност на стоката која се извезува. Ваквиот начин на прикажување на извозот на доработената странска стока дава нереална слика за трговскиот дефицит и дефицитот во тековната сметка, заради што користејќи ги податоците за увозот на ваквата стока е извршена корекција и на извозната страна и тоа и во 1996 и во 1995 година.

2) Податоците за помошта PHARE во официјалните трансфери се добиени од Министерството за развој.

3) Не е вклучен ММФ.

4) Крај на периодот; зголемувањето на средствата се бележи со негативен знак; вклучен е ММФ.

5) Исклучени се ефектите од интервалутарните односи

Тргувајќи од тоа дека и во 1995 и во 1996 година според РЗС извозот е прикажан без вредноста на увезената стока за доработка, податоците на РЗС за надворешно-трговската размена по земји се земени како споредлив податок и истите се коментирани само од аспект на движењата на

извозната и увозната страна без коментар за салдото од ваквата размена со цел да се добие претстава за регионалната насоченост (табела 17).<sup>6</sup>

### 7.1.1. Остварени движења во 1996 година

Во текот на 1996 година, во платниот биланс на Република Македонија, од тековните трансакции е остварен дефицит во износ од 284 милиони долари чие финансирање се одрази врз зголемувањето на нето обврските по финансиски трансакции спрема странство од 174 милиони долари. Во вкупниот биланс е остварен дефицит од 95 милиони долари додека неидентификуваните приливи како резултат на статистички грешки и пропусти во опфатот на трансакциите со странство изнесуваат 14 милиони долари.

За финансирање на дефицитот во вкупниот биланс, во услови на висок дефицит во тековната сметка е остварено намалување на девизните резерви со кои управува Народна банка на Република Македонија за 8 милиони долари. Дефицитот е финансиран и со повлечените средства по новите аранжмани со ММФ за потпомогнување на платниот биланс (Stand-by) во нето износ од 13 милиони долари, нето промените во достасаните неизмирени обврски спрема странските кредитори од 37 милиони долари и новосклучените репрограми од 37 милиони долари (Графикон 14)

Во тековната и финансиската сметка на платниот биланс е прикажано оптоварувањето со достасани неплатени обврски во текот на 1996 година по камата од 34 милиони долари и главнина од 35 милиони долари, заради што на страната на финансирањето тие се прикажани како нови акумулирани неизмирени обврски кои краткорочно го финансираат вкупниот дефицит. Овие обврски, главно, се однесуваат на користените кредити од странските комерцијални банки кредитори т.н. Лондонски клуб, во периодот кога Македонија беше во составот на поранешната југословенска заедница, а нивното регулирање е завршено во март 1997 година.

Во текот на 1996 година се регулирани и достасани неплатени обврски од претходните години во износ од 32 милиони долари и тоа 24 милиони долари спрема EUROFIMA (Европско здружение за железници), 6 мил долари спрема Фондот за социјален развој на Советот на Европа (CEF - поранешен Европски фонд за реинтеграција) и 2 милиона долари спрема Парискиот клуб на доверители.

<sup>6</sup> Салдото на надворешно-трговската размена на Република Македонија, според податоците на Републичкиот завод за статистика, изнесува 691 милион долари, согласно со методологијата за надворешно-трговска статистика според која извозот на стоки се евидентира врз основа на FOB паритет, а увозот на CIF паритет т.е. покрај вредноста на увезените стоки се вклучени и трошоците за транспорт и осигурување до македонската граница. Според платно-билансната методологија на IMF, трговскиот биланс претставува салдо исклучиво на стоковата размена, заради што податоците од РЗС за увозот на стоки се сведени од CIF на FOB паритет, а трошоците за транспорт и осигурување се вклучени во услугите. Така, вредноста на увозот според CIF паритет е 1577 милиони долари, додека според FOB паритет изнесува 1364 милиони долари, а салдото на стоковната размена на увозот CIF паритет изнесува 534 милиони долари.

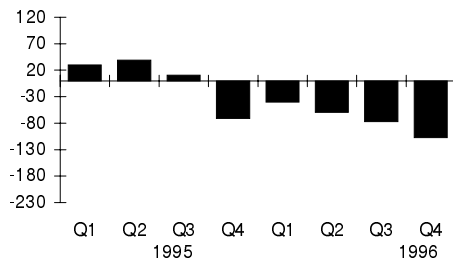
Достасаните неплатени обврски спрема EUROFIMA и CEF се регулирани со нов договор за репрограмирање. Репрограмирање во оваа година е извршено и на тековните обврски спрема Парискиот клуб на доверители во износ од 10 милиони долари согласно со Усогласениот записник со овие кредитори од мај 1995 година.

Графикон 14

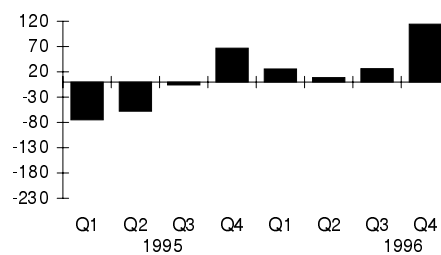
Влијанието на платно-билансните трансакции врз девизните резерви со кои управува НБРМ

(во милиони САД долари)

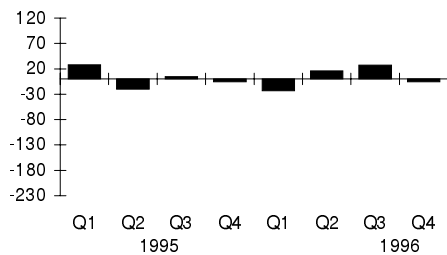
Тековни трансакции - салдо



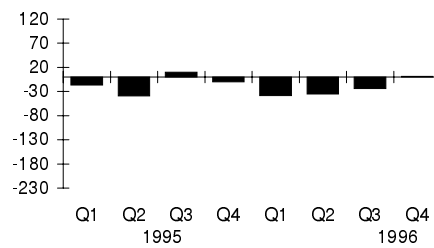
Капитални и финансиски трансакции - салдо



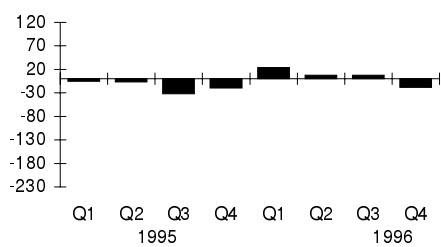
Грешки и пропусти



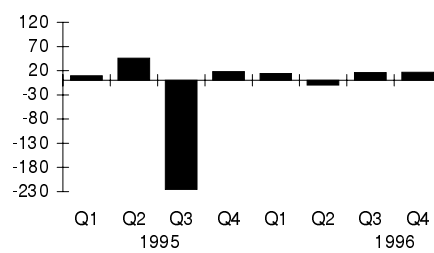
Вкупен биланс



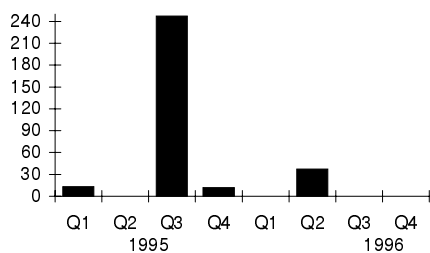
Промени во девизните резерви со кои управува НБРМ



Промени во вкупните неизмирени обврски



Репрограм - Париски клуб



## 7.1.1.1. Тековни трансакции

Остварениот дефицит од тековните трансакции во 1996 год. во износ од 284 милиони долари се должи на високиот дефицит од стоквата размена од 317 милиони долари. Негативно салдо во тековната сметка е остварено и врз основа на услугите и доходовните трансакции. Единствена позитивна ставка во тековните трансакции и оваа година останува нето приходот од официјалните и приватните трансфери (Графикон 15).

За разлика од претходната година кога беше остварен суфицит во тековната сметка од 8 милиони долари, дефицитот во тековната сметка во 1996 година како процент од општествениот производ достигна износ од 6,4 проценти.

Трговски дефицит во стоквата размена од 317 милиони долари и покрај намалувањето на увозот за 1,26%, е резултат на значајното намалување на извозот за 23,03%. На ваквите движења во надворешно-трговската размена свој одраз, пред се, имаше изменетата состојба во регионот. На извозната страна резултатите ќе беа подобри доколку поради болеста кај добитокот не изостанеше извозот на месото (традиционалниот извоз на јагнешко месо) и градинарските производи. Зголемени извозни резултати се бележат од реализацијата на тутунот и преработките на тутун заради добрата минатогодишна реколта, од пласманот на сопственото производство на вино кое заради потврдениот квалитет пробива на пазарите на западноевропските земји, како и од добрите цени на оловото и цинкот на странските пазари.

Табела 17

Стоковна размена на Република Македонија со странство  
според економска групација на земјите

(во милиони САД долари)

	ИЗВОЗ					УВОЗ					САЛДО				
	1992	1993	1994	1995	1996	1992	1993	1994	1995	1996	1992	1993	1994	1995	1996
<b>1. Развиени земји</b>	<b>655</b>	<b>529</b>	<b>478</b>	<b>524</b>	<b>385</b>	<b>561</b>	<b>520</b>	<b>718</b>	<b>862</b>	<b>800</b>	<b>94</b>	<b>9</b>	<b>-240</b>	<b>-338</b>	<b>-415</b>
ЕЕЗ	477	354	343	408	302	438	381	512	690	625	39	-27	-169	-282	-323
Германија	239	148	146	153	114	171	160	254	283	234	68	-12	-108	-130	-120
Грција	39	50	13	14	63	50	52	23	29	83	-11	-2	-10	-15	-20
Италија	89	94	126	118	42	123	78	110	179	111	-34	16	16	-61	-69
Холандија	40	14	15	30	25	36	15	40	43	37	4	-1	-25	-13	-12
В.Британија	22	13	9	21	22	15	12	18	20	22	7	1	-9	1	0
ЕФТА	61	49	55	37	22	42	52	80	20	25	19	-3	-25	17	-3
Остан. развиени земји	117	126	80	78	61	81	87	126	151	150	36	39	-46	-73	-89
САД	73	62	39	36	38	28	26	50	58	67	45	36	-11	-22	-29
Турција	17	44	35	38	18	32	34	48	55	44	-15	10	-13	-17	-26
Јапонија	18	11	1	1	2	7	10	13	15	15	11	1	-12	-14	-13
<b>2. Земји на Централна и Источна Европа</b>	<b>224</b>	<b>287</b>	<b>401</b>	<b>446</b>	<b>126</b>	<b>409</b>	<b>330</b>	<b>383</b>	<b>435</b>	<b>345</b>	<b>-185</b>	<b>-43</b>	<b>18</b>	<b>11</b>	<b>-219</b>
Бугарија	63	83	240	256	33	173	131	242	256	107	-110	-48	-2	0	-74
Русија	98	115	87	87	37	163	138	46	60	122	-65	-23	41	27	-85
<b>3. Земји во развој</b>	<b>58</b>	<b>43</b>	<b>65</b>	<b>44</b>	<b>12</b>	<b>79</b>	<b>60</b>	<b>59</b>	<b>86</b>	<b>94</b>	<b>-21</b>	<b>-17</b>	<b>6</b>	<b>-42</b>	<b>-82</b>
<b>4. Поранешни републики на СФРЈ</b>	<b>262</b>	<b>196</b>	<b>142</b>	<b>190</b>	<b>363</b>	<b>156</b>	<b>289</b>	<b>324</b>	<b>335</b>	<b>338</b>	<b>106</b>	<b>-93</b>	<b>-182</b>	<b>-145</b>	<b>25</b>
СРЈугославија	70	51	40	85	241	9	63	101	161	163	61	-12	-61	-76	78
Словенија	83	89	71	72	72	97	174	162	116	123	-14	-85	-91	-44	-51
<b>Вкупно</b>	<b>1.199</b>	<b>1.055</b>	<b>1.086</b>	<b>1.204</b>	<b>886</b>	<b>1.205</b>	<b>1.199</b>	<b>1.484</b>	<b>1.718</b>	<b>1.577</b>	<b>-6</b>	<b>-144</b>	<b>-398</b>	<b>-514</b>	<b>-691</b>

Во регионалната насоченост на извозот и во 1996 год. е присутна интенцијата на македонските извозници за пренасочување на извозот од источно европските земји (поранешен СЕВ) кон пазарите на развиените земји и повторно освојување на пазарите од поранешните југословенски

републики. Речиси еднаков дел од стоките во 1996 год. се извезени во развиените земји (43%) и во републиките од поранешната СФРЈ (41%), додека во земјите од Централна и Источна Европа е извезено 14%. За споредба, во претходната година соодветните проценти изнесуваа 43%, 16% и 37%. Од развиените земји, извозот главно е насочен кон земјите на Европската Унија и Соединетите Американски Држави.

Извозот на македонски стоки во поранешните републики на СФРЈ е зголемен од 190 на 363 милиони долари што се должи на зголемувањето на извозот во СРЈугославија и тоа од 85 на 241 милион долари со што ова земја во 1996 год. застана на позицијата на најголем трговски партнер на Република Македонија. Повторното освојување на пазарот на СРЈ со македонски производи е од големо значење за унапредувањето на македонскиот извоз особено ако се има предвид комплементарноста на поранешното југословенско стопанство. СР Југославија е и една од ретките земји со кои Република Македонија има суфицит во надворешно-трговската размена. Од поранешните југословенски републики е значајна и размената со Словенија која е трет трговски партнер по големина на Македонија, меѓутоа размената со оваа земја е поголема на увозната страна.

Од земјите на Европската унија значајна е размената со Германија која во изминатите години од 1992 до 1995 год. го имаше местото на прв трговски партнер на нашата земја. Во текот на 1996 год., стоковната размена со оваа земја особено е намалена на страната на извозот за 25%, а на страната на увозот за 17%. Намалување на вкупната стоковна размена, а особено на страната на извозот, е остварено и со Италија која исто така е еден од позначајните трговски партнери на Републиката. Карактеристично за 1996 година е и повторното воспоставување, па дури и подобрување на трговските односи со соседна Грција како резултат на нормализирањето на односите по двеиполгодишното ембарго на оваа земја спрема Република Македонија заради различните ставови околу името на нашата земја. Грција во 1996 год. се наоѓа на шестото место на поважните трговски партнери на Република Македонија при двојно зголемување на увозот од оваа земја и четирикратно зголемување на извозот на македонски производи за ова потрошно подрачје.

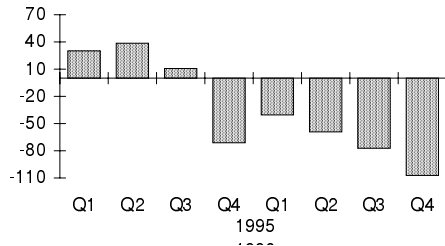
Од поранешните земји на СЕВ и покрај тенденцијата на намалување на стоковната размена со овие земји и натаму е присутно високото учество на Русија како трговски партнер на нашата земја, особено на увозната страна. Со соседна Бугарија, преку која претпријатијата од Македонија во периодот на санкциите на ОН спрема СРЈугославија и ембаргото од страна на Грција го вршеа поголемиот дел од стоковната размена со светот, вкупната стоковна размена во 1996 год. е значително намалена и тоа за 87% на страната на извозот и за 58% на страната на увозот. Намалувањето на стоковната размена со оваа земја се должи, пред се на нормализираните односи во регионот во 1996 година како и на лошата политичка и финансиска ситуација во оваа земја во овој период.



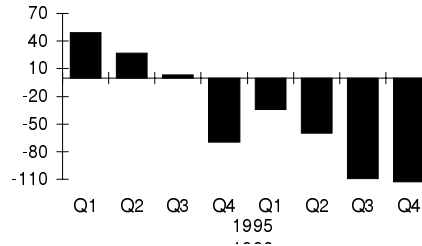
Графикон 15

**Влијанието на тековните трансакции врз салдото на тековната сметка**  
(во милиони САД долари)

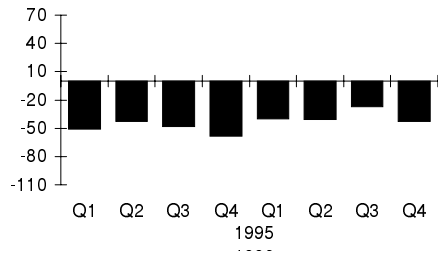
Тековни трансакции-салдо



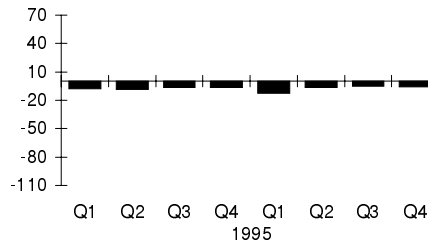
Трговски биланс



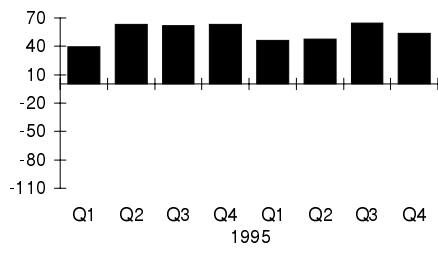
Биланс на услуги



Доход - нето



Трансфери - нето



Дефицитот во билансот на услугите во износ од 151 милиони долари е намален за 24,5% во однос на претходната година што се должи на намалувањето на расходите за транспортните услуги заради отворањето на северните и јужните транспортни правци.

Дефицитот од доходните трансакции во 1996 год. изнесува 30 милиони долари. Притоа, дефицитот по камата, како резултат на поголемите отплати за камата по новосклучените репрограми спрема Парискиот клуб на кредитори и повлечените средства по новите кредитни аранжмани со мултилатералните финансиски институции, е зголемен од 40 милиони долари на 56 милиони долари. Во расходите за камата се вклучени и достасаните, а неплатени обврски по камата во тековната година од 26 милиони долари и кои главно се однесуваат на Лондонскиот клуб на кредитори.

Трансферите во тековната сметка на платниот биланс се единствена суфицитарна ставка во тековната и во изминатите години од осамостојувањето на државата. Остварениот суфицит во 1996 година од 213 милиони долари е за 6,4% помал во однос на суфицитот во претходната

година. Намалувањето на суфицитот се должи на намалувањето на приливот во приватните трансфери како резултат на намаленото положување на девизни средства на девизните сметки на граѓаните и зголемениот откуп на ефектива. Во официјалните трансфери е остварено зголемување во однос на истиот период претходната година за 91,0%, односно од 27 милиони долари на 52 милиони долари што се должи на операционализацијата на помошта PHARE 95 оваа година.

#### 7.1.1.2. Капитално-финансиски трансакции

Во капитално-финансиските трансакции<sup>7</sup> во 1996 година е остварено нето зголемување на обврските спрема странство од 174 милиони долари, додека претходната година нето обврските беа намалени за 72 милиони долари.

Странските директни инвестиции сеуште се на доста ниско ниво за разлика од директните инвестиции во некои од другите земји во транзиција. Ниското ниво на директни инвестиции и покрај евидентните позитивни макроекономски остварувања, се должи на несигурната економска и политичка ситуација во регионот пошироко. Заокружувањето на преговорите со странските доверители по заостанатите обврски од периодот пред осамостојувањето, стабилната и транспарентна макроекономска политика поддржана од ММФ како и заокружувањето на правната регулатива, се позитивен сигнал за директните инвеститори во наредниот период.

Поголемите обврски во капитално-финансиската сметка се резултат, пред се, на зголемената поддршка на платниот биланс со нето примени трговски кредити од 79 милиони долари. Користените трговски кредити изнесуваат 235 мил долари и се однесуваат на увезената, а неплатена стока по извршениот увоз. Одобрените трговски кредити од 156 милиони долари се однесуваат на ненаплатената извезена стока т.е. претставуваат побарување на домашните фирми од странство. Во претходната година одобрените трговски кредити беа поголеми од користените во нето износ од 88 милиони долари поради реекспортниот извоз.

Во 1996 година за првпат е остварен нето прилив по користени странски заеми и кредити од 23 милиони долари. Завлегувањето на Република Македонија во период на конечно дорегулирање на обврските по старите кредити се одрази врз поголемо користење на нови средства од EBRD и IBRD за конкретни проекти во земјата во текот на оваа година.

Во текот на 1996 година се повлечени средства по нови кредитни аранжмани со странските кредитори во износ од 109 милиони долари (без ММФ) и тоа по одбрените проекти од EBRD 54 милиони долари, за проектот за социјална реформа и остатокот од FESAC кредитот од IDA 44 милиони

<sup>7</sup> Под капитално-финансиски трансакции се подразбираат трансакции врз основа на пренос на капитал во вид на среднорочни и долгорочни кредити и заеми, како и портфолио инвестиции и директни вложувања.

долари, по кредити од IBRD 2 милиона долари, од EUROFIMA околу 1 милион долари и 8 милиони долари по нови билатерални спогодби со владите на Германија и Чешка.

Истовремено, платени се тековни обврски по главнина спрема странските кредитори од 46 милиони долари, достасаните неплатени обврски врз основа на главнина во оваа година кои ја оптоваруваат финансиската сметка изнесуваат 34 милиони долари и главно се однасуваат на Лондонскиот клуб на доверители и репрограмирани се тековни обврски по главнина спрема Парискиот клуб од 7 милиони долари.

Девизните средства на деловните банки се намалени за 25 милиони долари, што при едновремено зголемување на обврските по краткорочни кредитни линии и депозити за 36 милиони долари претставува нето зголемување на обврските спрема странство во валути и депозити од 61 милион долари.<sup>8</sup> Во претходната година деловните банки остварија нето зголемување на обврските од 23 милиони долари.

## **7.2. Девизни резерви на Република Македонија**

Според законската регулатива, девизните резерви на Република Македонија се составени од девизни резерви со кои управува Народна банка на Република Македонија, или како што во меѓународната терминологија се нарекуваат и официјални девизни резерви, и девизни резерви со кои управуваат банките овластени за платен промет со странство. На крајот на 1996 година девизните резерви изнесуваа 317,29 милиони долари што претставува намалување во износ од 36,73 милиони долари или 10,4% во однос на состојбата на 31.12.1995 година.

Девизните резерви со кои управува Народна банка на Република Македонија на крајот на 1996 година изнесуваа 267,48 милиони долари, што во однос на состојбата од 31.12.1995 година претставува намалување од 7,39 милиони долари или 2,7%. Со исклучок на влијанието на меѓувалутните промени во насока на намалување на состојбата за 9,85 милиони долари (вредноста на САД доларот во однос на германската марка е зголемена во 1996 година за 9,03%), е остварен реален пораст на девизните резерви од приближно 1,0%. Меѓутоа, за разлика од претходните години кога беа остварувани значителни вишоци на девизни средства, во 1996 година е карактеристично што за првпат врз основа на купопродајби на девизни средства и монетарно злато, остварени заедно на девизниот и менувачкиот пазар, доаѓа до намалување на девизните резерви за 2,8 милиони долари. Една од основните причини за ваквите движења е изменетата состојба во

<sup>8</sup> Како вкупни девизни средства се земени девизните средства во вид на ефектива и краткорочните и долгорочните побарувања на деловните банки на девизните сметки во странство, додека во девизните обврски се вклучени само обврските по краткорочни кредити, додека обврските по среднорочните и долгорочните кредити се искажани во финансиските трансакции во ставката "заеми и кредити".

регионот во 1996 година, пред се, поради укинувањето на санкциите спрема северниот сосед и намалувањето на вонредните приходи.

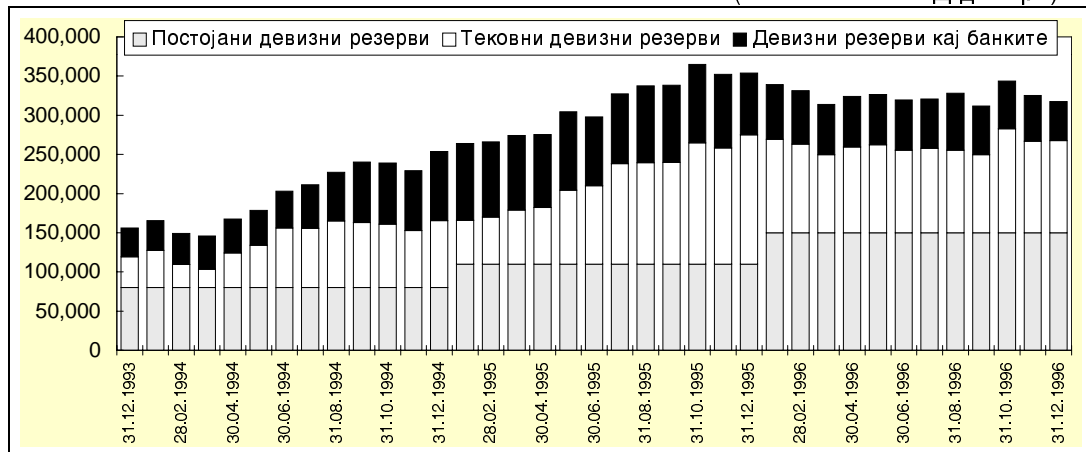
Нето девизните резерви на Народна банка на Република Македонија на крајот на 1996 година изнесуваа 199,3 милиони долари. Истите се пресметани како разлика меѓу состојбата на девизни резерви со кои управува Народна банка и состојбата на обрските спрема ММФ на крајот на 1996 година. Нето девизните резерви за првпат во 1996 година бележат намалување за 21,0 милиони долари (со исклучок на влијанието на меѓувалутните односи и монетарното злато). Иако со првобитните проекции за 1996 година се предвидуваше нивен пораст од 63 милиони долари, поради изменетата ситуација во регионот изостанаа планираните вишоци на девизниот пазар, а како резултат на отплатите по странските кредити дојде до намалување на нето девизните резерви.

Динамиката на промените на вкупните девизни резерви на Република Македонија е прикажана графикон 16. Притоа, постојаните девизни резерви со кои се обезбедува минимум на ликвидност во плаќањата спрема странство, за 1996 година беа утврдени на ниво од едномесечни плаќања спрема странство или 150 милиони долари. Тековните или оперативни девизни резерви со кои управува Народна банка на крајот на 1996 година изнесуваа 117,5 милиони долари.

Графикон 16

#### Состојба на девизните резерви на Република Македонија на крајот од периодот

(во милиони САД дилари)



Тенденцијата на намалувањето на девизните резерви на овластените банки која започна во 1995 година продолжи со забрзано темпо и во текот на 1996 година. Намалувањето на девизните резерви на банките, меѓу другото, се должи и на диспропорцијата помеѓу понудата и побарувачката на девизниот пазар. Тековните резерви со кои управуваат банките овластени за работа со странство на крајот на 1996 година изнесуваа 49,8 милиони долари, што е за 29,3 милиони долари пониско ниво во однос на состојбата од 31.12.1995 година или за 4,2 милиони долари пониско ниво од пропишаниот минимум со Одлуката за најмалиот, односно најголемиот

износ на девизи кој овластените банки за работа со странство мораат, односно можат да го држат на сметките во странство.

Советот на Народна банка на Република Македонија со посебни Одлуки, тримесечно го утврдува нивото на девизните резерви со кои управуваат деловните банки, односно минимумот на девизни средства кој банките мораат и максимумот на девизни средства кој банките можат да го држат на своите сметки, поради одржување на тековната ликвидност на плаќањата спрема странство. За првиот квартал од тековната година утврдениот минимум изнесуваше 52,5 милиони долари додека утврдениот максимум изнесуваше 105,0 милиони долари. За вториот и третиот квартал од годината минимумот остана непроменет додека максимумот се намали на 84,0 милиони долари со цел девизните резерви кај определени банки кои достигнуваа до максимумот да се стават во функција на зголемување на понудата на девизниот пазар. За четвртиот квартал пропишаниот минимум беше зголемен на 54,0 милиони долари, а максимумот на 86,4 милиони долари, заради тоа што во овој период уште една деловна банка доби овластување за платен промет и кредитни односи со странство.

Извозниците на своите депозитни девизни сметки кај деловните банки на крајот на 1996 година имаа 31,7 милиони долари, новите девизните штедни влогови на граѓаните изнесуваа 30,9 милиони долари, девизните депозити на странски лица 48,5 милиони долари, а останатите девизни депозити изнесуваа 34,7 милиони долари. Овие девизни средства, во вкупен износ од 145,7 милиони долари, кои истовремено се девизни обврски на банките, во однос на крајот на 1995 година беа намалени за 10,9 милиони долари. Заедно со нив, вкупниот девизен потенцијал на Република Македонија на крајот на 1996 година изнесуваше 463,0 милиони долари.

### **7.3. Движење на курсот на денарот**

---

Девизниот курс на денарот на девизниот пазар каде што се среќава и остварува прометот помеѓу правните субјекти и во текот на 1996 година беше изложен на притисок како резултат на намалената понуда на девизи. На сегментот на девизниот пазар каде што се остварува прометот на физичките лица или на т.н. менувачки пазар, и покрај зголемената продажба, е остварен нето откуп кој насочен кон каналите на девизниот пазар овозможи одржување на стабилноста на девизниот курс на денарот и во текот на оваа година. Имено, вкупната понуда на девизи на девизниот пазар, во поширока смисла, сеуште беше повисока од вкупната побарувачка, што комбинирани со интервенциите на Народната банка во периодите на сезонска неусогласеност на приливите и одливите овозможи одржување на просечниот номинален девизен курс на ниво од 26,58 денари за една германска марка.

На крајот на 1996 год., во однос на крајот од претходната година, номиналниот курс на денарот спрема германската марка беше поголем за 0,53%, а во однос на САД доларот за 9,03% главно како резултат на

зголемувањето на вредноста на оваа валута на странските девизни пазари. По континуираното слабеење на вредноста на САД доларот во текот на 1994 год. и првиот квартал од 1995 год. (на 31 март 1995 год. доларот ја достигна својата најниска вредност од 1,3725 германски марки за еден долар), во останатиот период од 1995 год. и во текот на цела 1996 год., со извесни осцилации, доларот покажа тенденција на зголемување за на крајот од 1996 год. да достигне износ од 1,5410 германски марки за еден долар.

Ценовната конкурентност на мекедонскиот извоз во 1996 год. следена преку движењето на реалниот ефективен курс на денарот изразен преку цените на индустриските производители, во текот на оваа година е зголемена за 4,11% (табела 18). Подобрувањето на ценовната конкурентност при просечен номинален пораст на курсот на денарот од 4,36%, покрај на високата ап्रेसијација на САД доларот, се должи и на нискиот пораст на цените на индустриските производители на домашниот пазар од 1,16%. Во текот на оваа година и странските цени на индустриските производители остварија доста низок пораст од 0,91%.

Табела 18

Движење на ценовната конкурентност на извозот следена преку движењето на индексот на реалниот ефективен курс на денарот

ИНДЕКС	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1996
	31.05.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.05.1993
1. Номинален ефективен курс на денарот 1)	183,01	101,34	96,97	104,36	187,68
2. Индекс на домашни цени на И.П.	165,44	128,60	102,16	101,16	219,87
3. Индекс на странски цени на И.П.	100,30	103,04	101,89	100,91	106,26
4. Релативни цени (2:3*100)	164,95	124,80	100,27	100,25	206,92
5. Реален ефективен курс на денарот (1:4*100) 2)	110,95	81,20	96,71	104,11	90,71

1) Номинален ефективен курс на денарот пресметан како пондерирана аритметичка средина од просечните месечни курсеви на марката и доларот.

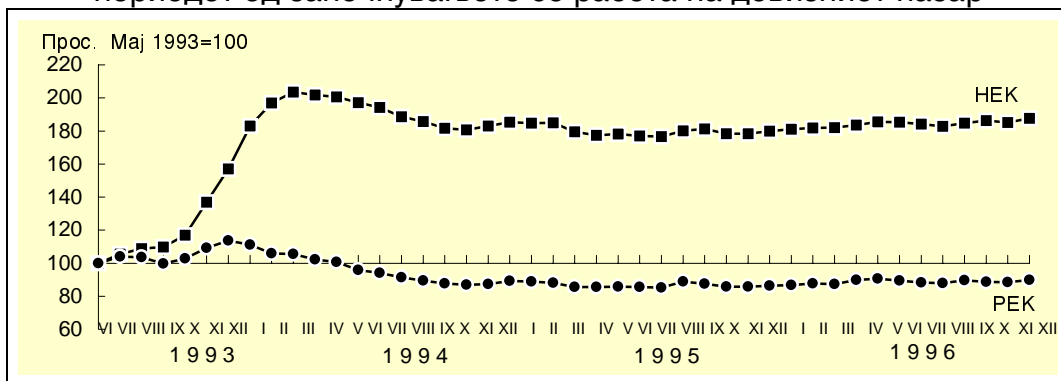
2) Како меѓународно прифатен и општо применуван индикатор за оценување на реалноста на курсот на валутата на една земја се користи индексот на реалниот ефективен курс кој претставува упросечен индекс на движењето на домашната валута спрема определени валути на земји во кои се остварува најголемиот дел на извозот, истовремено прилагоден спрема движењето на цените во односите земји и на домашниот пазар. Како пондери за пресметување на упросечениот курс е земено подеднакво учество на доларот и марката. Индекс на реален ефективен курс над 100 претставува зголемување на ценовната конкурентност, а индекс под 100 намалување на ценовната конкурентност.

Меѓутоа, и покрај подобрувањето во текот на 1996 година, во однос на почетокот од функционирањето на девизниот пазар ценовната конкурентност на извозот е сеуште помала за 9,29% заради намалената конкурентност во претходните години. Имено, 1994 и 1995 година се години карактеристични по перманентно високата вкупна понуда на девизи од девизниот и менувачкиот пазар, од една страна, и сеуште присутната висока стапка на инфлација и пораст на цените на индустриските производители, од друга страна. Во услови на вакви односи на понудата и побарувачката за девизи, невозможно беше да се следи порастот на домашните цени на индустриските производители кои само во јануари 1994 година пораснаа за 13,1% иако во останатиот период од годината беа релативно стабилни, заради што и реалниот курс на денарот оваа година

апресираше за 18,8%. Народната банка со чести интервенции на девизниот пазар во насока на акумулирање на вишокот понудени девизи и задоволување на побарувачката со откупените девизи од менувачкиот пазар, го оневозможи притисокот за понатамошно намалување на ценовната конкурентност на македонскиот извоз (графикон 17). Во текот на 1994 и 1995 година како резултат на повисоката понуда на девизи од побарувачка на двата пазара за девизи, беа акумулирани нови средства во девизните резерви со кои управува Народна банка од 44,39 милиони долари и 54,25 милиони долари, соодветно, додека нето приливот во 1996 год изнесуваше 7,56 милиони долари.

Графикон 17

Движење на номиналниот и реалниот ефективен курс на денарот во периодот од започнувањето со работа на девизниот пазар



## 7.4. Функционирање на девизниот и менувачкиот пазар

### 7.4.1. Девизен пазар

Од почетокот на функционирањето на девизниот пазар во Република Македонија во мај 1993 година, па се до крајот на 1995 година, прометот на овој пазар се одвиваше со константно прогресивно темпо, но во 1996 година за првпат забележа благ пад.

Вкупниот девизен промет остварен во 1996 година во вредност од 960,1 милиони долари е за 2,4% помал во споредба со вкупниот девизен промет остварен во 1995 година. Гледано по квартали, во првиот квартал од годината е остварен вкупен промет од 231,26 милиони долари што е за 6,8% повеќе во споредба со истиот квартал од претходната година. Во наредните квартали од годината се забележува намалување во однос на соодветните квартали во претходната година. Така, во вториот квартал е остварен промет од 230,4 милиони долари, или намалување за 8,5%, во третиот квартал прометот изнесуваше 227,8 милиони долари или намалување за 5,6%, додека во последниот квартал од годината е остварен промет од 270,7 милиони долари или намалување за 1,1% во однос на истиот квартал во претходната година.

Просечниот месечен промет на девизниот пазар во 1996 година изнесува 80,0 милиони долари со просечно дневно ниво од 3,8 милиони долари, додека претходната година просечниот месечен промет изнесуваше 82,0 милиони долари, со просечно дневно ниво од 3,9 милиони долари.<sup>9</sup>

Како и во претходните години, најголем износ на купопродажби на девизи на девизниот пазар е остварен помеѓу банките и претпријатијата, 621,5 милиони долари или 64,7%. Потоа следува прометот врз основа на непосредни купопродажби меѓу претпријатијата во износ од 307,5 милиони долари или 32,0%, додека прометот меѓу банките изнесува 31,1 милиони долари или 3,2%.

Во текот на годината, Народна банка на Република Македонија во согласност со утврдената политика за одржување на стабилно ниво на курсот на денарот вршеше чести интервенции на девизниот пазар. Обемот на интервенциите на Народна банка на девизниот пазар во 1996 година изнесуваше 154,7 милиони долари што е за 59,8% повеќе во однос на обемот на интервенциите во 1995 година. Врз основа на интервенциите беа купени 59,51 милиони долари, а продадени 95,2 милиони долари, односно се извршени нето продажби од 35,7 милиони долари. Во 1995 година нето продажбите на Народна банка изнесуваа 24,4 милиони долари. Зголемените интервенции на Народна банка во насока на поголема продажба на девизи на девизниот пазар е резултат на помалата понуда на девизи во 1996 година што, главно, се должи на изменетата состојба во регионот и намалувањето на реекспортните приходи од извозот.

#### 7.4.2. Менувачки пазар

За разлика од девизниот пазар каде што главни субјекти во тргувањето со девизи се банките и претпријатијата, на менувачкиот пазар граѓаните можат да купуваат и продаваат ефективни девизни средства за задоволување на своите потреби. Притоа, главна карактеристика на овој пазар е константно поголемата понуда на девизи од побарувачката. Затоа, овој пазар во досегашниот период претставуваше најзначаен извор за пополнување на девизните резерви, особено оние со кои управува Народна банка.

Во 1996 година на менувачкиот пазар е остварен промет во износ од 332,1 милиони долари или за 6,9% повеќе во однос на претходната година. Притоа, откупени се 212,1 милиони долари, а продадени се 120,0 милиони долари, односно извршени се нето откупи во износ од 92,1 милиони долари.

<sup>9</sup> Состојбата на девизните резерви и прометот со девизи се искажува во САД долари. Промените во интервалутарните односи, пред се, меѓу германската марка и САД доларот во насока на перманентно зголемување на вредноста на доларот соодветно се одрази врз искажаните големини. На пример, изразен во германски марки, просечниот дневен промет на девизниот пазар е зголемен од 6,1 милиони германски марки во 1995 година на 6,9 милиони германски марки во 1996 година.



Споредено со претходната година, побарувачката за девизи на овој пазар во 1996 година е зголемена. Имено, откупената ефективна од граѓаните е намалена за 1,9%, а продажбите на ефективни девизни средства на граѓаните се зголемени за дури 27,3%, како резултат на што и нето откупот на ефективна е помал за 29,8 милиони долари, или за 24,5%.

Поголемиот дел од прометот на менувачкиот пазар, односно 89,3% е остварен преку менувачите кои работаат во свое име и за своја сметка, додека останатиот дел од 10,7% е остварен преку менувачи кои работаат во свое име, а за сметка на Народна банка. Во 1995 година прометот преку самостојните менувачи учествуваше со 72,5%, додека прометот преку менувачите кои работат за Народна банка учествуваше со 27,5%. Нето откупот на ефективна од менувачите кои работаат за сметка на Народна банка драстично е намален, и тоа од 72,0 милиони долари во 1995 година на само 21,0 милиони долари во 1996 година. Главна причина за ова е намалениот интерес на менувачите да работат за сметка на Народна банка, што се должи, пред се, на зголемените трошоци за обезбедување, односно вградување на сигурносни системи и потребата за гаранциско осигурување на авансите за откуп на ефективни странски пари кои ги користат од Народна банка. Покрај тоа, курсевите кај самостојните менувачи незначително, но постојано бележеа повисоко ниво од курсевите на Народна банка, што ја пренасочи активноста кон нив.

Од остварениот нето прилив на ефективни странски пари во 1996 година во износ од 92,1 милиони долари преку менувачкото работење, 43,3 милиони долари, или 47,0% се прелеани во девизните резерви со кои управува Народна банка на Република Македонија, додека 48,8 милиони долари или 53,0% е ставен во функција на зголемување на девизниот потенцијал на банките. Споредено со 1995 година, намалувањето на приливот во девизните резерви изнесува 36,2 милиони долари или 45,%, додека приливот во корист на банките е зголемен за 6,4 милиони долари или 15,1%.

#### **7.5. Состојба на надворешниот долг на Република Македонија по користени среднорочни и долгорочни кредити**

Состојбата на долгот на Република Македонија на 31.12.1996 година, во однос на главнината и достасаната неплатена редовна камата, е прикажана според евиденцијата со која располага Народна банка за кредитната задолженост спрема странство, додека за износот на затезната камата на достасаните, а неплатени обврски спрема кредиторите со кои сеуште не се регулирани меѓусебните односи е извршена проценка. Ова се однесува главно на дел од земјите членки на Парискиот клуб со кои сеуште не се парафирани билатералните спогодби за консолидација на долгот. Воедно, спрема оваа категорија на кредитори е извршена проценка за делот на неалоцираниот долг на поранешна СФРЈ кој и припаѓа на Република Македонија според критериумот на ММФ од 5,4% учество.

Долгот спрема Лондонскиот клуб на кредитори е оценет и прикажан според начелниот договор постигнат со овие кредитори во октомври 1996 година. Дефинитивните податоци за овој долг беа познати при крајот на март 1997 година кога се изврши размената на старите кредитни заклучници со обврзници издадени од Република Македонија.

Така, состојбата на долгот на Република Македонија, по користените среднорочни и долгорочни странски кредити на 31.12.1996 год. изнесува 1.172,4 милиони долари. Притоа, 1.138,2 милиони долари се однесуваат на обврските врз основа на главнина (од кој износ 23,6 милиони долари е достасана неплатена главнина), потоа 21,3 милиони долари се однесува на достасаната неплатена редовна камата и 12,9 милиони долари е оценета затезна камата, кои се капитализираат и заедно со обврските по главнина го претставуваат вкупниот долг на државата.<sup>10</sup>

Вкупните достасани, а неплатени обврски спрема странство на крајот на 1996 година изнесуваат 57,8 милиони долари. Од овој износ, 32,3 милиони долари, или 55,7% се однесуваат на достасаните неплатени обврски спрема Европската инвестициона банка. Понатаму, 11,2 милиони долари, или 19,4% се однесува на дел од земјите членки на Парискиот клуб со кои сеуште не се постигнати билатерални договори, или се постигнати договори, а определени кредити не се вклучени поради тоа што се користени преку банки од другите поранешни југословенски републики. И на крајот, 14,3 милиони долари, или 24,7% се достасани, а неплатени обврски спрема останатите приватни кредитори по кредити склучени до 30.03.1992 година.

Во согласност со Записникот за консолидација на долгот на Република Македонија со официјалните билатерални кредитори членки на Парискиот клуб од 17 јуни 1995 година, во 1996 година се постигнати билатерални спогодби со пет земји и тоа: Велика Британија, Шведска, Данска, Франција и Шпанија. При крајот на 1995 година беа постигнати спогодби со Германија, Швајцарија и Австрија. Со тоа од вкупно тринаесет земји потписнички на Записникот со осум земји веќе се постигнати спогодби. Воедно, во 1996 година се вршени и усогласувања на податоците со САД, Холандија, Италија и Јапонија, додека со Кувајт договорот е парафиран во јануари 1997 година.

Покрај тоа, во 1996 година е регулиран достасаниот, а неплатен долг спрема EUROFIMA (Европска компанија за финансирање на железничкиот возен парк) како и спрема Европскиот фонд за реинтеграција односно со Фондот за социјален развој на Советот на Европа(CEF) како што гласи новото име на овој фонд.

Со EUROFIMA начелно е договорено достасаните обврски врз основа на главнина во износ од околу 16,9 милиони долари да се репрограмираат

<sup>10</sup> Според меѓународно прифатените критериуми, во состојбата на долгот (нето сегашна вредност) се прикажуваат вкупните обврски врз основа на главнина, како и достасаните неизмирени обврски врз основа на камата и оценетата затезна камата на вкупните неизмирени обврски т.е. се врши капитализација на достасаните неплатени обврски.

со примена на пазарни каматни стапки на рок од 7,5 години со 5 години грејс период. Со отплатата се почнува од март 2001 година, а се завршува со септември 2003 година. Достасаните редовни камати и затезните камати во вкупен износ од околу 4,9 милиони долари треба да се платат во три еднакви годишни рати почнувајќи од 1997 година.

Со CEF е постигнат начелен договор достасаните неплатени обврски (главнина и камата) да се отплатат во период од 6 години. Притоа, достасаните камати во износ од 1,6 милиони долари ќе се отплатат во рок од 3 години почнувајќи од декември 1996 година, а заклучно со август 1999 година, додека достасаните главнини во износ од 4,1 милиони долари ќе се отплатат во рок од 6 години со 3,5 години грејс период, односно почнувајќи од февруари 2000 година заклучно со август 2002 година. Карактеристично за репрограмираниите износи со CEF е тоа што истите ќе се отплаќаат без пресметување на камата.

### 7.5.1. Остварени движења во 1996 година

Состојбата на долгот на крајот на 1996 година во однос на состојбата на долгот на крајот на 1995 година е намалена за 265 милиони долари. Ова се должи главно на намалувањето на состојбата на кредитите од Лондонскиот клуб на кредитори и тоа од 603 милиони долари на 281 милиони долари, односно за 322 милиони долари. Претходната состојба на долгот по Лондонскиот клуб го прикажува износот на користените кредити од крајните корисници во Република Македонија заедно со достасаните, а неплатени редовни и затезни камати, а во која е вклучен и дел од оценетиот неалоциран долг спрема овие кредитори. Новата состојба на долгот спрема овие кредитори<sup>11</sup> е според договорот постигнат со нив во октомври 1996 година каде што е предвидено Република Македонија да преземе 5,4% од вкупниот долг на поранешна СФРЈ врз основа на главнина и 3,65% од долгот врз основа на достасани а неплатени камати..

Состојбата на долгот на 31.12.1996 година ги вклучува и користените странски кредити во 1996 год., во вкупен износ од 127,2 милиони долари (вклучени се и користените кредити од IMF и 3,3 милиони долари останати кредити).

Така, од Меѓународниот Монетарен Фонд врз основа на одобрениот Стенд бај аранжман во 1995 година во номинален износ од 33,0 милиони долари (22,3 милиони СДР), во овој период беа повлечени средствата по последните две транши во износ од 14,3 милиони долари.

Од Светската банка во овој период се повлечени средства во износ од 46,1 милиони долари.

Притоа, 2,0 милиони долари се повлечени од Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD) по веќе одобрениот кредит во 1995 година за

<sup>11</sup> Дефинитивниот износ е утврден на денот на размената при крајот на март 1997 година и изнесува 228,7 милиони долари.

проектот за изградба на патната мрежа кој беше склучен во номинален износ од 24 милиони долари. По овој кредит остануваат неповлечени уште 2,0 милиони долари. Од Меѓународното здружение за развој (IDA) врз основа на одобриениот кредит за социјална реформа во 1995 година во номинален износ од околу 14 милиони долари (9,0 милиони СДР) во 1996 година се повлечени 3,4 милиони долари, а остануваат неповлечени уште 8,8 милиони долари. Воедно, од IDA во јануари 1996 година беше повлечен преостанатиот дел од првата транша на ФЕСАК кредитот во износ од 1,3 милиони долари. Втората транша од овој кредит во износ од околу 39,4 милиони долари (27,35 милиони СДР) се повлече во октомври 1996 година.

Од предходно одобрените кредити од Европската банка за обнова и развој (EBRD), во 1996 година се повлечени средства во вкупен износ од 54,0 милиони долари за следниве проекти:

- врз основа на проектот за секторот енергетика се повлечени 11,9 милиони долари (17,6 милиони ДЕМ). Кредитот за овој проект е одобрен во 1994 година во номинален износ од 31,0 милиони долари (46,5 милиони ДЕМ) и досега за овој проект се искористени 17,6 милиони долари (26,4 милиони ДЕМ), а остануваат неискористени 13,4 милиони долари (20,1 милиони ДЕМ);

- за унапредување на системот на контрола на летање се повлечени 2,2 милиони долари. Овој кредит е одобрен во 1994 година во номинален износ од 14,05 милиони долари и досега се искористени 2,6 милиони долари, а остануваат неискористени 11,4 милиони долари;

- за ПТТ сообраќајот во 1996 година се искористени 23,4 милиони долари. Номиналниот износ на кредитот кој е одобрен во 1995 е 42,55 милиони долари, а досега се искористени 30,3 милиони долари;

- за аеродромот во Скопје во разгледуваниот период се искористени средства во износ од 5,5 милиони долари (8,4 милиони ДЕМ). Кредитот за аеродромот е одобрен при крајот на 1995 година во номинален износ од 11,9 милиони долари (17,8 милиони ДЕМ), а се искористени 5,6 милиони долари (8,4 милиони ДЕМ);

- за проектот за развој на мали и средни претпријатија во 1996 година се искористени средства во износ од 11,1 милиони долари (16,7 милиони ДЕМ). Овој кредит е одобрен на четири комерцијални банки на крајот на 1995 година во две транши: првата, во износ од 20,0 милиони долари (30,0 милиони ДЕМ) и втората, во износ од 6,7 милиони долари (10 милиони ДЕМ). Кредитот започна да се користи во мај 1996 година.

Во 1996 година беа искористени и билатерални кредити во износ од 8,0 милиони долари за увоз на опрема за Електростопанство на Македонија, потоа 1,5 милиони долари кредит од Eurofima за Македонските Железници како и 3,3 милиони долари од останати приватни кредитори.

Истовремено, во 1996 година долгот на Република Македонија е намален како резултат на извршените отплати на главнина во вкупен износ од 48,3 милиони долари, додека платените камати изнесуваа 32,8 милиони долари.

Степенот на задолженост на Република Македонија во 1996 година (како однос помеѓу редовните отплати на главнина и камати по користените странски кредити и извозот на стоки и услуги) е на ниво од 12,3%, што спрема меѓународните критериуми, Република Македонија ја вбројува во редот на средно задолжените земји (степен на задолженост од 20-25% се смета за критична граница). Меѓутоа, нивото на девизните резерви на Република Македонија, сепак, не овозможува нормално сервисирање на надворешниот долг без вонредна надворешна поддршка.

Заради тоа, особено важно е поголемо насочување на надворешното задолжувањето од инфраструктурни кон продуктивни проекти со цел да се обнови и подобри технолошката опременост, да се зголеми производството и извозот. Ниското ниво на директните инвестиции ја наметнува потребата товарот на отплатите на долгот да го понесат самоисплатливи објекти кои од своето работење ќе остваруваат и девизен прилив.

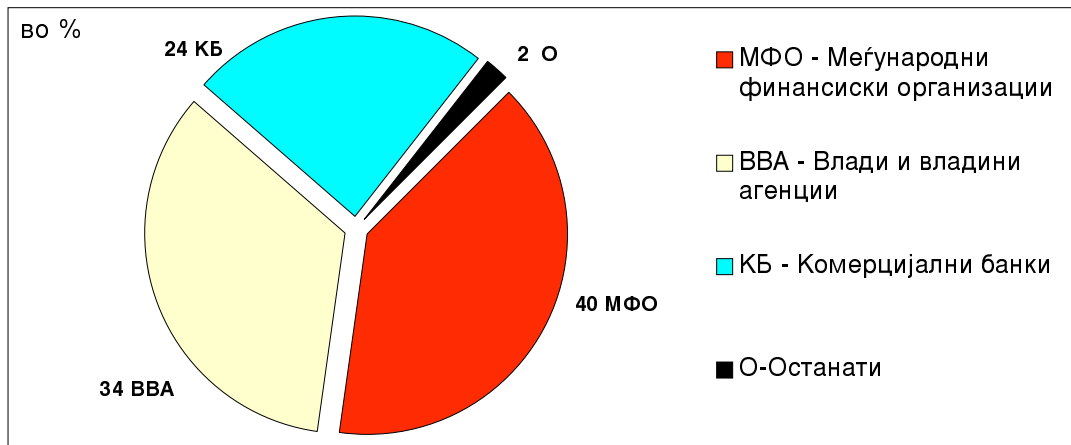
#### **7.5.2. Структура на долгот по видови странски кредитори**

Структурата на долгот по видови странски кредитори е поставена според институционалната поставеност на кредиторот, односно главна поделба е направена на официјални кредитори и приватни кредитори. Официјалните кредитори учествуваат со 74% во вкупниот долг, а приватните кредитори со 26%. Во официјални кредитори спаѓаат мултилатералните кредитори, односно меѓународните финансиски организации и билатералните кредитори, односно кредити кои се одобрени непосредно од странски влади или владини агенции или осигурени од овие агенции. Поголемиот дел од билатералните кредитори го сочинуваат т.н. Париски клуб чија задача е договарање на заеднички услови за репрограмирање или рефинансирање на долгот на земјите должнички. Во приватни кредитори се вклучени приватните комерцијални банки со кои во 1988 година поранешна СФРЈ склучи спогодба за рефинансирање на долгот, односно т.н. Циришки клуб кој подоцна е наименуван во Лондонски клуб на кредитори. Во приватните кредитори влегуваат и останатите приватни комерцијални банки и странски фирми.

Притоа, долгот на Република Македонија спрема мултилатералните кредитори изнесува 464,7 милиони долари, спрема билатералните кредитори изнесува 402,3 милиони долари, додека долгот спрема приватните кредитори изнесува 305,3 милиони долари од кои 281 милиони долари е долг спрема Лондонскиот клуб.

Графикон 18

Структура на среднорочниот и долгорочниот долг на  
Република Македонија на 31.12.1996 година



Во состојбата на долгот спрема билатералните кредитори во износ од 402,3 милиони долари, на долгот спрема Парискиот клуб на земји со кои Република Македонија на 17 јуни 1995 година постигна усогласен записник за консолидација отпаѓаат 324,7 милиони долари и истите ќе се отплаќаат согласно со утврдените планови со записникот, додека на долгот кој не се консолидира согласно со записникот, отпаѓаат 62,9 милиони долари, а се однесува на обврски кои претходно се репрограмирани од поранешна СФРЈ и редовно достасуваат за плаќање од 1 јули 1996 со план на отплата до крајот на 1998 година, како и редовни обврски по кредитите кои не се репрограмираат (по датумот на пресек). Во билатералниот долг се вклучени и нови кредити во износ од 14,8 милиони долари.

Во структурата на долгот спрема Парискиот клуб по поодделни земји најголемо учество остварува Германија со 29,6%, потоа САД со 29,2%, Франција со 9,9%, Кувајт со 8,4%, Италија со 6,4%, Швајцарија со 5,0%, или на овие земји отпаѓаат околу 88,5% од вкупниот долг спрема Парискиот клуб.

Достасаните неплатени обврски врз основа на главнина на крајот на 1996 година за оваа група кредитори изнесуваат 7,5 милиони долари, додека достасаната неплатена камата 2,1 милиони долари и истите се однесуваат на кредитите кај кои главен должник се банки со седиште на територијата на републиките од поранешна СФРЈ, како и редовните обврски кои достасуваат за плаќање на кредити склучени по датумот на пресек, а кои се однесуваат на земјите со кои сеуште не е постигната спогодба за регулирање на долгот. На овие неплатени обврски е пресметана оценета затезна камата во износ од 1,6 милиони долари.

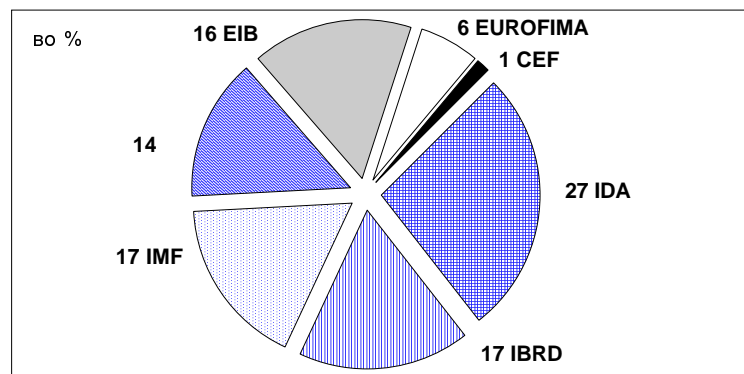
Долгот спрема странските комерцијални банки (Лондонски клуб) согласно со постигнатиот начелен договор во октомври 1996 година беше оценет на 281 милион долари. Дефинитивниот износ од 228,7 милиони долари се утврди при крајот на март 1997 година кога се изврши размената на делот од старите заклучници со издавање обврзници на Република

Македонија. Овие обврзници се со рок на отплата од 15 години со 4 години почек и каматна стапка Либор, плус 0,8125 процентни поени. Отплатите ќе бидат полугодишни и растечки и тоа од 1,5% во првата година до 9% во последните години. Воедно, дел од каматата во првите четири години ќе се капитализира, а ќе се плаќа делот во висина од 3,5%, односно 3,75% и тоа почнувајќи од 1.1.1998 година.

Во структурата на долгот на Република Македонија спрема мултилатералните кредитори во износ од 464,7 милиони долари, најголемо учество остварува Меѓународното здружение за развој (IDA) со 124,8 милиони долари, потоа Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD) со 81,0 милиони долари, Меѓународниот монетарен фонд (IMF) со 80,2 милиони долари, Европската инвестициона банка (EIB) со 76,3 милиони долари, Европската банка за обнова и развој (EBRD) со 65,9 милиони долари, Европската компанија за финансирање на железнички возен парк (EUROFIMA) со 28,7 милиони долари, Фондот на Советот на Европа (CEF) со 6,1 милиони долари и Меѓународната финансиска корпорација (IFC) со 1,6 милиони долари.

Графикон 19

Структура на среднорочниот и долгорочниот долг спрема меѓународните финансиски институции



Обврските по кредитите од мултилатералните кредитори редовно се отплаќаат, но сеуште остана нерегулиран достасаниот, а неплатен долг спрема Европската инвестициона банка во износ од 32,3 милиони долари. Со оваа институција, а во рамките на преговорите на Република Македонија со Европската Унија се очекува изнаоѓање на соодветно решение за регулирање на овој долг.