

Narodna banka na Republika Makedonija

GODI [EN I ZVE[TAJ 2004



Skopje, april 2005 godi na

SODR@I NA

Obra}awe na Guvernerot.....	3
I. Ekonomski dvi `ewa vo svetot.....	7
1.1. Razvi eni te zemji vo 2004 godi na.....	8
1.2. Zemji te vo tranzici ja vo 2004 godi na.....	9
II. Ekonomski dvi `ewa vo Republ i ka Makedoni ja.....	12
2.1. Bruto doma{ en proi zvod.....	12
2.2. Ceni	14
2.3. Doma{ no proi zvodstvo.....	19
2.4. Promet vo trgovijata i grade` ni { tvo.....	22
2.5. Pazar na rabotna si la.....	24
2.6. Plati	26
2.7. Dr`aven buxet.....	27
Pri log 1: I zdavawe kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost na makedonski ot f i nansi ski pazar....	30
III. Monetarna poli ti ka.....	32
3.1. Monetarnata poli ti ka vo 2004 godi na.....	32
IV. Monetarni dvi `ewa vo Republ i ka Makedoni ja.....	36
4.1. Likvidnost na banki te.....	36
4.1.1. Osnovni i nstrumenti na monetarnata poli ti ka.....	41
Pri log 2: Hronologija na promeni te vo postavenosta na monetarni te i nstrumenti vo 2004 godi na....	44
4.2. Monetarni agregati.....	46
4.2.1. Vkupni depozi ti	50
4.3. Pl asmani na banki te.....	53
V. Kamatni stapki	59
VI. Fi nansi ski pazari vo Republ i ka Makedoni ja.....	65
6.1. Pazar na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost.....	65
6.2. Devizen i menuva~ki pazar.....	67
6.3. Berza na dol goro~ni hartii od vrednost.....	70
VII. Nadvore{ en sektor.....	74
7.1. Bil ans na pl a}awa.....	74
7.1.1. Tekovna smetka.....	74
Pri log 3: Herf indal - Hi r{ manovi ot i ndeks na koncentracija na i zvozot i uvozot.....	77
7.1.2. Kapi tal na i f i nansi ska smetka.....	82
7.2. Devi zen kurs na denarot.....	84
7.3. Devi zni rezervi	87
7.4. Nadvore{ en dol g na Republ i ka Makedoni ja	89
7.4.1. Struktura na dol got.....	90
7.5.2. Ostvareni dvi `ewa vo 2004 godi na.....	92
VIII. Drugi akti vnosti na NBRM.....	96
8.1. Platni ot si stem vo Republ i ka Makedoni ja.....	96
8.1.1. Ulogata na NBRM vo platni ot promet.....	96
8.1.2. Pokazatel i za raboteweto na pl atni ot si stem vo Republ i ka Makedoni ja.....	97
8.2. I zdavawe dozvoli za rabota i nadzor nad raboteweto na menuva~ni ci te i subjekti te koi vr{ at usl ugi brz transf er na pari	99
8.2.1. Menuva~ko rabotewe.....	99
8.2.2. Vr{ ewe na usl ugi brz transf er na pari	99
8.3. I zdavawe odobreni ja vo sogl asnost so Zakonot za devi zno rabotewe.....	100
8.3.1. Napl ati vo ef ekti vni stranski pari	100
8.3.2. ? dobreni ja za dr`ewe na devi zi na smetka vo stranska banka.....	100
8.3.3. ? pl ata na ef ekti vni stranski pari od strana na nerezi denti te na svoi te smetki kaj ovl asteni banki	101
8.4. Pe~atewe i kovawe pari i numi zmati ~ka dejnost.....	101
8.5. Vnatre{ na revizi ja.....	101
8.6. Podobruvawe na i nsti tuci onal ni ot kapaci tet na NBRM.....	102
Pri log 4: Novi ni vo pravnata regul ati va vo 2004 godi na.....	104
Pri log 5: Pregl ed na odl uki doneseni od Sovetot na NBRM vo 2004 godi na.....	106
IX. Fi nansi ski i zve{ tai	109
9.1. I zve{ taj na nezavi sni te revizi ori	112
9.2. Fi nansi ski te i zve{ tai	114
9.3. Zabel e{ ki kon f i nansi ski te i zve{ tai	119

Po~ituvani,

Makroekonomski te performansi na makedonskata ekonomija vo 2004 godi na mo`at da se ocenat kako relativno zadovolitelni, osobeno od aspekt na Centralnata Banka, imaj}i gi predvid trendot na odr`uvawe na cenovnat a i finansiskata stabilnost, povolnite dvi`ewa vo bankarskiot sistem i razvojt na finansiskite pazari. Sepak, ostvaruvawata vo realniot sektor od ekonomijata i ekonomskite odnosi so stranstvo, kako i s`u`te visokata stapka na nevrabotnost, ja potenciraat potrebat a od prezemawe dlaboki strukturalni reformi vo ekonomijata koi }e sozdadat kapacitet za generirawe pozitivni odr`liv ekonomski rast na dolg rok. Ot tuka, ostvarenite pozitivni rezultati vo odredeni segmenti na ekonomijata se relativiziraat vo uslovi na s`u`te prisutnite problemi vo delot na generirawe na ekonomski rast, koi voednot reba da bidat i osnovni sferi na interes, razre}uvawe i favorizirawe so makroekonomskata politika na Vladaa.

Vo 2004 godi na realniot rast na BDP iznesuva}e 2,9%, }to pretstavuva nezna~itelno intenzivirawe na rastot vo odnos na prethodnata godina (2,8%). Vakvite performansi vo golema merka proizleguvaat od visokata koncentracija na doma}not proizvodstvo, odnosno od namalenata aktivnost vo industrijata, koja }to e dominantna komponenta na BDP. Istovremeno, deficitot na tekovnata сметka dostigna 7,7% od BDP, glavno kako posledica na prodlabuvaweto na trgovskiot deficit. Ot tuka, revitaliziraweto na ekonomijata nametnava potreba od restrukturirawe na realniot sektor, diversifikacija na proizvodstvoto i stimulirawe na izvozniot segment. Ovie reformi se vo funkcija na sozdavawe konkurenten, izvozno orientiran korporativen sektor, koj bi pridonel za namaluvawe na trgovskiot deficit i intenzivirawe na ekonomskiot rast. Voedno, visokata strukturalna nevrabotnost (vo 2004 godina stapkata na nevrabotnost dostigna 37,2%), pretstavuva signal za neophodnosta od sproveduvawe kvalitativni reformi na mikroekonomskoniivo, pottiknuvawe na investicionata aktivnost i vlez na stranski direktivni investicii.

Ivo tekot na 2004 godi na monetarnata politika be}e vo funkcija na kreirawe povolnen ambient za ekonomska aktivnost preku ponatamo}no odr`uvawe na cenovnat a stabilnost, kako osnovna cel na monetarnata politika. Pritoa, be}e zadr`ana monetarnata strategija na *de facto* targetirawe na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evrot o. Sotoa, devizniot kurs i ponatamu pretstavuva nominalno si dro, koe pridoneseva za stabilni inflacijski o~ekuvawa i odr`uvawe na niska i stabilna inflacija. Vo 2004 godi na, prose~nata promena na stapkata na inflacija be}e negativna i iznesuva}e 0,4%, }to prvenstveno se dol`i na nemonetarni faktori, odnosno na poniskite tro}oci za ishrana zaradi namaluvaweto na carinskoto optovaruvawe na uvozot vo soglasnost so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so EU i ~lenstvoto vo Svet skata trgovska organizacija (STO). Sotoa, iskluitelno visokiot porast na cenata na surovata nafta na svet skite berzi vo 2004 godi na, vo celost be}e neutraliziran i nema}e prenosni efekt vrz doma}nata inflacija.

Pritisocite na devizniot pazar (predizvikani od pro}iruvaweto na deficitot vo tekovnata сметka, nerealizirani prilivi od stranstvo i }pekulacii), kako i nezvesnata distribucija na buxet skata potro}uvaweka vo tekot na godinata, pretstavuvaa glavni faktori na promenite vo postavenosta na monetarnata politika vo 2004 godina. Vo 2004 godi na Narodna banka na

Republika Makedonija (NBRM) izvrši nekoliko puta na zgolemuvawe na kamatni te st apki na blagajni~kite zapisi (so što kamatna st apka na blagajni~kite zapisi so rok na dospevawe od dvaeset i osum dena dostigna 10% godišno), koe beše i vo funkcija na stabilizirawe na dvi`ewat a na devizniot pazar i odr`uvawe na stabilnost a na devizniot kurs. Voedno, vo dekemvri NBRM donese odluka za zgolemuvawe na obvrskata za izdvojuvawe na zadol`itelna rezerva od 7,5% na 10% (efektivna od januari 2005 godina). Povisokata obvrška za zadol`itelna rezerva na denarskite depozitit reba da pri donese za reducirawe na strukturi ot višok na likvidnost vo bankarskiot sistem i za kreirawe na dopolnitelna ponuda na devizniot pazar. Od druga strana, povisokata st apka na izdvojuvawe na zadol`itelna rezerva vo devizi ima prudenten karakter, pri intenzivno kreditirawe vo stranska valuta, po liberalizacijata na deviznoto kreditirawe vo juli 2003 godina. Vakvite promeni vo monetarnite instrumenti rezultiraa so neznaitelan iznos na neto-prodaba na devizi na devizniot pazar od strana na NBRM vo 2004 godina. Pri toa, bruto deviznite rezervi vo 2004 godina zabele`aa godišen porast od 82,3 milioni SAD dolari (što vo najgolem del se dol`i na kursni razliki), pri što nivnoto ni vo obezbeduvaše 3,6 mese-na pokrienost na uvozot na stoki i uslugi ot tekovnat a godina.

Od aspekt na fiskalna politika, vo 2004 godina vo centralniot buxet beše registriran suficit od 0,1% od BDP, dodeka konsolidiraniot buxet beše re~isi izbalansiran. Sepak, ostvarenoto buxetsko saldo za 2004 godina ot stapi od proektiranoto (proektiran deficit vo centralniot i vo konsolidiraniot buxet od 0,8% od BDP i 1,9% od BDP, soodvetno), pri što votekot na godinata distribucijata na buxet skata potrošuvaka signaliziraše nezvesnost, što impliciraše soodvetni merki na pretpazlivost na monetarnata politika. Fiskalniot sektor vo 2004 godina dade znaen pridones za razvojt na finansiskiot pazar so izdavaweto na prvite kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost (trimese~ni i šestmese~ni dr`avni zapisi), so što se proirija izvorite na finansirawe na buxetot. Istovremeno, diverzifikacijata na portfoliot o na hartii od vrednost e vo funkcija na namošno unapreduvawe na monetarni instrumentarium, odnosno osnova za sproveduvawe na operacii na otvoren pazar. Vo funkcija na poddrška na razvojt na domašniot finansiskipazar i integrirawe na makedonskata ekonomija vo globalnite finansiskitekovi beše i dobivaweto na prvot meunaroden krediten rejting za Republika Makedonija, izraboten od meunarodnata rejting agencija "Standard&Poor's", pri što na Makedonija e beše dodelen rejting BB/B za dolgot vo stranska valuta i BB+/B za dolgot vo domašna valuta, so pozitivni indikuvawa.

Vo 2004 godina beše registrirano vlotuvawe na deficit ot votekovnat a smetka (7,7% od BDP nasproti 3,3% od BDP vo 2003 godina), pred sč generirano od znaitelnoto proiruvawe na trgovski ot deficit, koe pretpst avuva odraz na odredeni posebni okolnosti vo 2004 godina (aktivirawe na eden od pogolemitemet alurgiski kapaciteti, porast na cenata na naftata na svet skite berzi, intenziviran uvoz na vozila pred povtornoto voveduvawe akcizi na vozila), no i efekt od postepenata liberalizacija na trgovijata vo soglasnost so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so EU i ~lenstvoto na Republika Makedonija vo STO. Tekovnite transferi i namu pretpst avuvaat dominanten izvor na finansirawe na trgovski ot deficit. Stepenot na pokrienost na deficit ot na tekovnat a smetka so prilivi od stranski direktne investicii i portfoliointesticii vo 2004 godina iznesuva 36,2%, meut o namošnoto zadr`uvawe na stranski te direktne investicii i na okolu 2% od BDP uka`uva na potrebata od pottiknuvawe na ovoj dolgoro~en i stabilen izvor na finansirawe, što treba da ovozmo`i i zgolemuvawe na produktivnost a, pointenziven ekonomski rast i povisokata st apka na vrabotenost. Vo 2004 godina, vkupniot nadvorešen dolg

zabele`a godišni porast od 203,6 milijoni SAD dolari, pri čemu re-isi polovina od ostvarenog porasta se dol`i na ostvarene tečajne razlike. Svakako, Republika Makedonija i ponatamo je u grupama na niskom, odnosno umereno zadovol`eni zemlji, a kaj si te indikatori na stapanost na zadovol`enost u 2004 godini se zabele`ani poboljavaju u odnosu na prethodna godina.

Pozitivne tendencije u bankarskom sistemu prodol`ija i u toku 2004 godini. Tako, u 2004 godini bele`e registrirano ponatamo{no porast na depozitna baza na bankama, odnosno godišni porast na ukupne depozite od 23,9%, što prethodno ukazuje na jaku poveru u bankarski sistem i zgolemu sklonost ka{tedevu na ekonomski subjektima. Prvo, u nasokama porasta na{tedevu u bankarskom sistemu deluju zgolemena ekonomska aktivnost, o-ekuvana na subjektima za stabilno okru`uvanje, visoke prilivi vrz osnova na privatni transferi, kako i prihodi od isplata na obrskite na dr`avna vrz osnova na obrskite za stvarno devizno{tedevu, koji u zna-itelen del bea zadr`ani u bankarskom sistemu. Od valutnog aspekta, zna-itelen porast e zabele`an i u denarskim i u deviznim depozitima (25,1% i 23,3%, soodvetno), što ukazuje na izrazitu preferenciju za{tedevu i u domaćina i u stranska valuta. Porast u depozitima u okviru bankarskog sistema rezultira i u visokim stapkama monetarnog rasta, pri čemu godišni stapka na porast na pariteta u M2-denarski del i M4, u 2004 godini iznesu 12,1% i 16,2%, soodvetno.

Bankarske kreditne u 2004 godini prethodno zna-ien izvor na dopolnitelno finansiranje na naselenieto i prethodno prijavljeno, tako što godišni stapka na porast na ukupne plasmane na bankama iznesu 23,7%. Intenzivirano na kreditna aktivnost na bankama rezultira u godišni porast na u-estvot na plasmanima na bankama u BDP od 3,1 procenta poen (u-estvoto dostignu 19,4%) i u toa zna-itelno zajaknata finansiska intermedijacija. Zgolemeno na kreditirane od strane na bankama se dol`i na porast u depozitima kao osnova na kreditna aktivnost, porast u ponudama na vidovite kreditne uslove pod koji se odobruvaju, kako i na poaktivno koriste na raspolo`ivi devizni depoziti u potencilal od strane na bankama. Kvalitativne promene u kreditirano na bankama se potvrduvaju u godišni porast na u-estvot na dolgoro-nite kreditne u ukupne kreditne od 7,7 procenta poeni. Ujedno, registrirano e namaluvanje na kreditna izlo`enost u riziku najrizik-nejim kategorijama od 15,1% u 2003 godini na 13,2% u 2004 godini, što ukazuje na poadekvatnu procenu na kreditni rizik od strane na bankama i povisokost u finansiska disciplina na dol`nicima. Podobrite performansi na bankarskom sistemu mo`at da se sogleda i preko CAMELS sumarnog rejtinga na bankama za 2004 godinu, odnosno preko zgolemuvanja u broju na bankama so najvisok sumarni rejting "1" od jedna banka u 2003 godini na dve bankama u 2004 godini.

I pokraj zgolemuvanja u kamatnim stapkama na blagajnikima i u kratkoro-nite dr`avni zapisi, trendot na namaluvanje u aktivnim i pasivnim kamatnim stapkama na bankama prodol`i i u 2004 godini. Tako, prose-ata ponderirana aktivna kamatna stapka (u kratkoro-nite denarski krediti) zabele`a prose-ano godišni namaluvanje od 3,5 procenta poeni i iznesu 12,5%, dok namaluvanje u prose-ata ponderirana pasivna kamatna stapka na trimester-nite denarski depoziti iznesu 1,4 procenta poeni, što se svede na 6,5%. Namaluvanje u kamatnim stapkama na bankama go odrazuju zgolemeni depoziti u potencilal na bankama, po kvalitetu u kreditno portfoliju, povisokost u efikasnost i racionalizacija u trošocima na bankama, povisokost u konkurencija u bankarskom sistemu, kako i

potrebata za održavanje dobri delovni odnosi so bonitetne komitenti. Poviškat a efikasnost na bankarski sistem i poviškiot stopena konkurencija se potrduva i so namaluvaveto na troškote na finansiska intermedijacija, izrazeno preku stesnuvaveto na kamatna margina za 2,1 procent en poen. Sepak, i pokraj trendot na namaluvawe, kamatne stapki na bankite vo Republika Makedonija se poviški vo odnos na naprednite zemji vo tranzicija, što ukauva na potrebata od natamo no unapreduvawe na bankarskoto rabotewe.

Vo 2004 godi na Republika Makedonija ja potrudi svojata jasna orientacija za pribliuvawe kon Evropskata unija i za aktivno integrirawe vo meunarodnite trgovski i finansiski tekovi. Imeno, vo mart 2004 godi na Republika Makedonija formalno ja podnese aplikacijata za ~lenstvo vo EU, a vo april 2004 godi na, stapi vo sila Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so EU, po nejzintoratifikuvawe od strana na site zemji ~lenki na EU. Sotoa, Republika Makedonija dobi statut na zemja so pridružno ~lenstvo, što uspešno go prodoli procesot na postepeno pribliuvawe kon EU, kako strategiska cel.

Klucniot predizvik za makedonskata ekonomija e nadopolnuvaveto na konzistentnata makroekonomska ramka so strukturni reformi, zajaknuvaveto na korporativnoto upravuvawe i institucionalnata ramka, kako i kreiraweto povolna klima za investirawe. Potrebata od strukturni reformi e naglasena i vo noviot aranman so MMF dogovoren vo tekot na maj 2005 godi na, što voedno ja potrduva zadocnetata implementacija na strukturnite reformi vo ekonomijata, što se odrazuva nepovolno vrzdinamikata na rast, sporedeno so drugite zemji vo tranzicija. Istovremeno, intenziviraweto na stapkata na ekonomski rast i namaluvaveto na nevrabotenost a pretstavuva neophodnost za obezbeduvawe realna konvergencija kon EU i za podignuvawe na nivoto naivotniot standard. Sotoa, pozitivnite trendovi vo makedonskiot bankarski sistem i vodeweto prudentna i konzistentna makroekonomska politika }e bidat poddrani so podinamien i pokvaliteten ekonomski rast. NBRM i ponatamu }e bide fokusirana na održavaveto na cenovnata stabilnost, kako osnovna monetarna cel, što monetarnata politika na najadekvaten na-in }e pridonesuva za kreirawe ambient za inicirawe i održavawe na podinamien ekonomski rast. Voedno, na vakov na-in NBRM uspešno konvergira kon postavenosta na centralnite banki vo razvienite ekonomii i go dava svojot pridones za pobrza i integracija na Republika Makedonija vo EU.

Skopje, maj 2005 godi na

m-r Petar Gočev
Guverner i Pretsedatel na Sovetot na
Narodna banka na Republika Makedonija

I. Ekonomski dvig sveta

Postopno ublaževanje negativnih učinkov na globalno nivo predizvikanj od vojne v Iraku in epidemije na "sars" privede do znatno boljše svetovne ekonomije. Taka, se ocenjuje globalni ekonomski rast v 2004 godini da dosegne 5%, kar je nad historični trend od 4% in za 1,1 procenten poen povečanje v sporedbo s 2003 godino. Ocenjuje se, da bo intenziven ekonomski rast se v soglasnost s porastom na industrijsko proizvodstvo, intenzivirano na globalni trgovski tekovi, zgojenata individualna potrošnja, podobni te uslovi na pazaru na delovna sila in porastom na investicije.

Tabela 1
Selektivni indikatorji za svetovno ekonomijo

	2000	2001	2002	2003	2004
	(v procentih)				
<i>Realen porast na bruto domači proizvod</i>	4,7	2,4	3,0	3,9	5,0
Razvijeni zemlji	3,9	1,2	1,6	2,1	3,6
SAD	3,7	0,8	1,9	3,0	4,3
Evro-zona	3,5	1,6	0,8	0,5	2,2
Centralna in Istočna Evropa	4,9	0,2	4,4	4,5	5,5
ZND*	9,1	6,4	5,4	7,8	8,0
<i>Porast na svetovni trgovijski</i>	12,5	0,2	3,3	5,1	8,8
<i>Stopnja inflacije</i>					
Razvijeni zemlji	2,1	2,1	1,5	1,8	2,1
SAD	3,4	2,8	1,6	2,3	3,0
Evro-zona	2,0	2,4	2,3	2,1	2,1
Centralna in Istočna Evropa	23,0	19,6	14,8	9,2	6,9
ZND*	24,5	20,3	13,8	12,0	9,9
<i>Prosečni porast cen</i>					
Nafte	57,0	-13,8	2,5	15,8	28,9
Primarni proizvodi	4,4	-4,1	0,6	7,1	16,8
Industrijski proizvodi	-5,6	-2,8	2,4	13,2	7,5
	(v procentih od BDP)				
<i>Stopnja tujih investicij</i>	23,8	23,2	23,1	23,9	24,5
<i>Investicije</i>	23,5	23,0	22,8	23,5	24,2
	(USD za ediničnega nacionalnega valuta)				
<i>EUR</i>	0,924	0,896	0,944	1,131	1,217**

Izvor: IMF World Economic Outlook, September 2004.

* Vključena je in Mongolija, in če ne vključena na ZND (Začetna na nezavisni državi).

** Procena.

Sepak, nepovoljni dvig sveta na svetovni berzi za nafte v 2004 godini na relativno ravnino pozitivno delovanje ovisi o faktorih. Svetovna cena surove nafte v 2004 godini zabeleži porast od 28,9%, pri čemer to je tekot na godinasto cenata na nafte dosegne in ni v oči ne bea zabeleži od preteklih 1980-ih let. In menimo, intenzivirani ekonomski rast v 2004 godini predizvikanja zgojenave na globalna pobarvanja za surova nafte nad ocenjuje se, da so to in porast na nejni cenata. V ista nasoka delovanja namal enoto

¹ Analizata se bazira na IMF World Economic Outlook, septembra 2004 in na EBRD Transition Report 2004.

proizvodstvo na nafta vo oddelni zemji-izvozniki (Irak, Venecuela, Rusija), najavite za namaluvawe na proizvodne kvote od strana na zemjete--lenki na OPEK (bez Irak), kako i {pekulativne aktivnosti vo uslovi na zgoljena geopolitičkanesigurnost. Pri toa, s'poi zrazen stanuva problemot na poniska ponuda na nafta na svetskiot pazar i ni skotivo na svetski zalih na surova nafta. Pokraj ceni te na nafata, vo 2004 godi na porast zabelea i ceni te na primarnite proizvodi (16,8%) i ceni te na industriските proizvodi (7,5%).

1.1. Razvi eni te zemji vo 2004 godi na

Grupacijata na razvi eni zemji vo 2004 godi na bele`i ekonomski rast od 3,6%. Vo tie ramki, pokraj Japonija, značeenositel na rastot se SAD (stapka na rast od 4,3%), kade {to efektite od fiskalni otdefi citi porastot na kamatni te stapki bea neutralizirani so porast na produktivnosta. SAD i vo 2004 godi na se soo-ija so problemot na natamo{no vlo{uvawe na sostojbata na platni ot bilans, kako posledica na visokiot porast na uvozot i prodlabo-uvawe na deficitot vo tekovnata smetka do nivo od 5,4% od BDP (4,8% vo 2003 godi na). Zemjete od evrozonata vo 2004 godi na bele`at pobaven rast (2,2%) zaradi nivnoto dosega{no pobavno prilagoduвање na {okovi. Vo uslovi na niska doma{na pobaruvačka, rastot vo evrozonata vo 2004 godi na glavno e determi niran od eksternata pobaruvačka.

Inflacijata vo razvi eni te zemji vo 2004 godi na be{e relati vno niska (2,1%) i e neznačitelno nadmi natogodi {nite ostvaruvawa (1,8%). Namaluvaweto na stapkata na nevrabotenost vo razvi eni te zemji za 0,3 procentni poeni (6,3%) vo 2004 godi na signalizira globalno podobrena sostojba na pazarot na rabotna sila ({tone eslu-aj so evrozonata, kade stapkata na nevrabotenost vo 2004 godi na dosti gna 9%). Natamo{nata apresi jacija na evroto vo odnos na ameri kanski ot dolar prodol`i i vo tekot na 2004 godi na, taka {to prose-nata vrednost na evroto dosti gna 1,217 SAD dolari za edno evro (apresi jacija od 7,6% vo odnos na 2003 godi na).

Tabela 2

Selektirani ekonomski indikatori za razvi eni te zemji

	BDP (real en porast vo %)			Inflacija (vo %)			Stapka na nevrabotenost (vo %)			Sal do na tekovnata smetka na bilansot na pla}awa (vo milijardi SAD dolari)			Sal do na tekovnata smetka na bilansot na pla}awa (% od BDP)		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Razvi eni zemji	1,6	2,1	3,6	1,5	1,8	2,1	6,4	6,6	6,3	-216,4	-246,5	-266,1	-0,8	-0,8	-0,8
Evro-zona	0,8	0,5	2,2	2,3	2,1	2,1	8,5	8,9	9,0	52,8	25,5	72,2	0,8	0,3	0,8
Germanija	0,1	-0,1	2,0	1,3	1,0	1,8	8,7	9,6	9,7	43,1	52,9	118,5	2,2	2,2	4,4
Francija	1,1	0,5	2,6	1,9	2,2	2,4	8,9	9,4	9,4	14,5	5,5	-12,8	1,0	0,3	-0,6
Italija	0,4	0,3	1,4	2,6	2,8	2,1	9,0	8,7	8,3	-6,7	-21,9	-18,1	-0,6	-1,5	-1,1
Grcija	3,9	4,3	3,9	3,9	3,4	3,3	10,0	9,0	8,9	-8,1	-9,8	-11,9	-6,0	-5,7	-6,0
SAD	1,9	3,0	4,3	1,6	2,3	3,0	5,8	6,0	5,5	-473,9	-530,7	-631,3	-4,5	-4,8	-5,4
Japonija	-0,3	2,5	4,4	-0,9	-0,2	-0,2	5,4	5,3	4,7	112,6	136,2	159,4	2,8	3,2	3,4

I zvor: IMF World Economic Outlook, September 2004.

Vo ramki na zemjete od evrozonata, koi pretstavuvaat najznačajni trgovski partneri na Republika Makedonija, najvisok ekonomski porast vo 2004 godi na bele`i Grcija (3,9%), po {to sleduvaat Germanija (2%) i Italija (1,4%). Pri toa, stapkite na inflacija vo Germanija i Italija bea vo ramki na prosekot za evrozonata, dodeka Grcija značitelno gonadmi nuva prosekot so stapka na inflacija od 3,3%. Stapkite na nevrabotenost vo Germanija i Grcija se re-isi nepromeneti vo odnos na 2003 godi na, dodeka vo Italija nevrabotenosta e namalena za 0,4 procentni

poeni. Pri toa, Germanija se izdvojuva so značitel en suficit vo tekovna smetka na bilansot na plačawa (4,4% od BDP).

1.2. Zemjite vo tranzicija vo 2004 godina²

Ekonomski ot rast vo zemjite vo tranzicija vo 2004 godina iznesuva 6,1%, (5,6% vo 2003 godina) i beše prosleden so rapiden porast na domač noto kreditirawe, koe prido nesuva za zgolemena finansiška intermedijacija i gi pottknuvaat investicije i potrošuvakata. Pri toa, osnoven dvigatel na visokite stapki na rast na zemjite vo tranzicija i ponatamu ostanuva domač nata pobaruvačka.

Tabela 3

Selektirani ekonomski indikatori za zemjite vo tranzicija

	BDP			Inflacija			Tekovna smetka na bilansot na plačawa			Stranski direktni investicije		
	(realen porast vo %)			(porast vo %)			(vo % od BDP)			(vo milioni SAD dolari)		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Zemjite vo tranzicija	4,0	5,6	6,1	8,3	6,6	6,9	-4,2	-4,8	-5,1	30.345	19.004	30.094
<i>Centralnoistočna Evropa</i>	2,4	3,8	4,9	3,1	2,9	4,5	-5,5	-5,8	-5,8	21.764	8.707	14.708
<i>Jugoistočna Evropa</i>	4,7	4,4	5,0	9,9	5,7	5,9	-8,8	-8,8	-8,5	3.552	6.613	6.747
Albanija	4,7	6,0	6,2	5,2	2,4	3,4	-9,0	-7,6	-7,3	135	178	377
Bosna i Hercegovina*	5,5	3,5	4,0	0,3	0,2	0,9	-18,4	-17,4	-14,8	230	320	420
Bugarija	4,8	4,3	5,5	5,9	2,3	6,0	-4,4	-8,4	-8,0	876	1.398	2.000
Makedonija**	0,9	2,8	2,9	1,8	1,2	-0,4	-9,5	-3,3	-7,7	77	94	150
Romanija	4,9	4,9	5,8	22,5	15,4	11,9	-3,4	-5,8	-5,6	1.080	1.528	2.100
Srbija i Crna Gora	4,0	3,0	5,0	21,4	11,3	8,5	-8,8	-10,2	-11,3	562	1.395	600
Hrvatska	5,2	4,3	3,7	2,2	1,8	2,5	-8,4	-6,1	-5,8	591	1.700	1.100
<i>Zaедnicata na nezavisni državi</i>	5,2	7,6	7,4	11,0	9,5	8,9	-0,7	-1,8	-2,8	5.030	3.684	8.639

Izvor: EBRD Transition Report 2004.

* Podatokot za inflacijata e prezemen od IMF World Economic Outlook, September 2004.

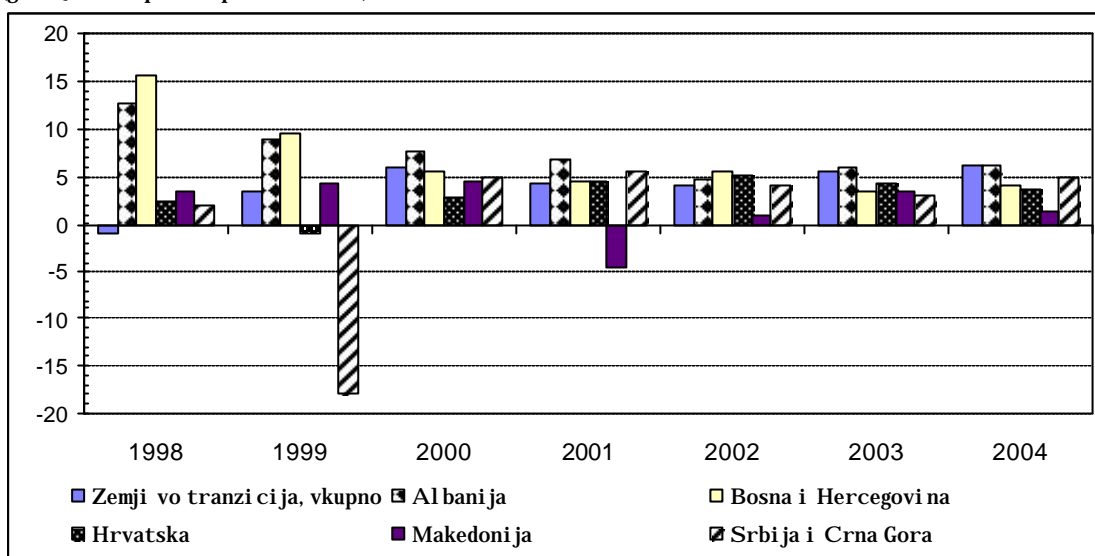
** Izvor na podatoci za Republika Makedonija se soodvetni teoficijalni institucii.

Prosečni ot rast na BDP na zemjite od JIE vo 2004 godina iznesuva 5%. Vo ramki na grupata zemji od Zapaden Balkan, najvisoka stapka na rast e registriрана vo Albanija, generirana od porastot na privatnite investicije, jaknewetona izvozot i ekspanzijata na uslugite, gradeštvo i transportot.

² Se odnesuva na zemjite od Centralnoistočna Evropa i Baltikot (CEB) - vključujući i zemjite koi stanaa članki na EU, Jugoistočna Evropa (JIE) i Zaедnicata na nezavisni državi (ZND).

Grafikon 1

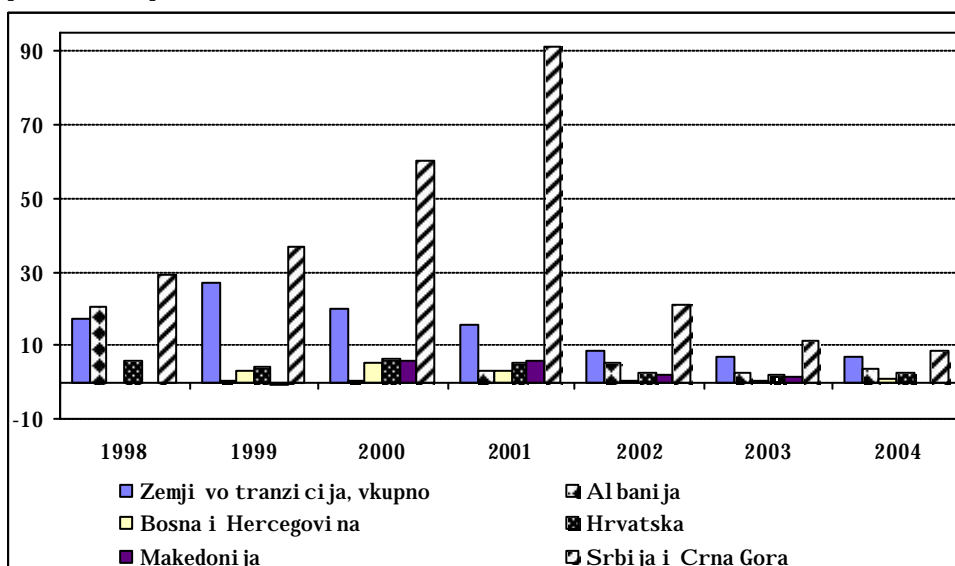
Bruto doma{ en proizvod
(godi{ ni stapki na porast, vo %)



Stapki te na inflacija vo zemjite od Zapaden Bal kan vo 2004 godina se pod vkupni ot prosek na zemjite vo tranzicija, kako i pod prosekot na JI E, so i sklu-ok na Srbija i Crna Gora. I meno, inflacijata vo ova zemja s`u{ te e pogolema od inflacijata vo ostanati te zemji vo grupacijata. Sepak, i maj}i predvid deka vo 2004 godina ova zemja uspea po podolg vremenski period da registri ra ednocifrena stapka na inflacija, stapkata od 8,5% vo 2004 godina vo isto vreme pretstavuva i zna~itel en napredok.

Grafikon 2

Inflacija
(prose~na stapka, vo %)



Stranski te direktne investicii (SDI) vo ekonomijete vo tranzicija vo 2004 godina se vra}aat na nivoto od 2002 godina, pri { to se zabele`uva delumna realokacija na stranski ot kaptal od zemjite od CEB kon zemjite od JI E, { to se povrzuva so poniski te danoci i tro{oci po edinica trud vo zemjite od JI E. Isto taka, zna~aen del od SDI vo zemjite od JI E e generiran od prilivite od

privatizacija na goleme te pretprijati ja. Vo ramki na zemji te od Zapaden Balkan, Hrvatska pretstavuva najatraktivna zemja za stranski te investitori, so najvisoki prilivi na SDI vo 2004 godina.

Tekot na reformski te procesi vo zemji te vo tranzicija vo 2004 godina bel`i zna~itelen napredok. Reformi te vo najgolem del se odnesuvaat na finansi ski ot sektor, infrastruktura ta i privatizacijata na goleme te pretprijati ja. Vakvata sostojba ukauva na nadmi nuvawe na inicijalnata i vlez vo vtorata, t.n. napredna faza na reformi.³

Zemji te od CEB se karakteriziraa so intenziven tek na reformi te vo peri odot pred formal noto pristapuvawe vo EU (maj 2004 godina). I pokraj toa { to vo tekot na 2004 godina kaj ovie zemji se zabele`uva napredok vo domenot na reguliraweto na pazari te na kapital, kreditiraweto na privatni ot sektor i na jakneweto na prudentnata supervizija, sepak postoji zna~itelen prostor za pobolshuvawe na insti tucional ni te reformi.

Tabela 4
Tranzi ciski i ndikatori za 2004 godina*

	Pretprijati ja			Pazari i trgovija			Finansi ski insti tucii		Infrastruktura
	Privatizacija na golemi pretprijati ja	Privatizacija na mali pretprijati ja	Korporativno upravuvawe i restruktuirawe na pretprijati ja	Liberalizacija na cenite	Trgovski i devizen sistem	Politika na konkurencija	Reformi na banki te i liberalizacija na kamatni te stapki	Pazari te na hartii od vrednosti nebankarski finansi ski insti tucii	Infrastrukturni reformi ^{1/}
Albani ja	2+	4	2	4+	4+	2	3-	2-	2
Bosna i Hercegovina	2+	3	2	4	4-	1	3-	2-	2+
Makedonija	3+	4	2+	4	4+	2	3-	2	2
Srbija i Crna Hrvatska	2+	3+	2	4	3+	1	2+	2	2
Hrvatska	3+	4+	3	4	4+	2+	4	3-	3

I zvor: EBRD Transition Report 2004.

* Tranzi ciski te i ndikatori se vo raspon od 1 do 4+, pri { to 1 pretstavuva mala promena ili nepostoeve promena od sostojbata na rigidna centralnoplanska ekonomija, dodeka 4+ go pretstavuva ispolnuvaweto na standardi te na i ndustrijal i zirana pazarna ekonomija.

1/ Infrastrukturni te reformi se odnesuvaat na sledni te oblasti: elektri ~na energija, `elezni ~ki soobra}aj, pati { ta, tel ekomunikacii, voda i otpadni vodi.

Tranzi ciski ot proces vo JIE prodol`i da zajaknuva, taka { to zemji te od ovoj region s`pove}e se dobl i`uvaat do zemji te od CEB. Aspi raci i te za ~lenstvo vo EU, koi prethodno pozitivno vli jaeja vrz procesot na tranzicija vo regionot na CEB, i maat s`poi zrazen stimuli ra~ki efekt vrz napredokot na reformi te vo zemji te od JIE, prvenstveno vo zemji te-kandidati za vlez vo EU (Bugari ja, Hrvatska i Romani ja). Napori te za ispolnuvawe na standardi te na EU rezul ti raa so zajaknuvawe na vl adeweto na pravoto vo nekoj od ovie zemji, kako i so aktivnosti za namal uvawe na korupcijata, preku donesuvawe na razli ~ni anti korupciski programi i zakoni.

Reformski ot proces vo zemji te od ZND ne bele`i zna~itelen napredok, glavno poradi turbulentnata godina na politi ~ka tranzicija. Sepak, izvesno pobolshuvawe e zabele`ano vo javni ot sektor i vo sproveduvaweto na i nfrastrukturni te reformi.

³ Inicijalnata faza na reformi opfa}a liberalizacija, stabilizacija i privatizacija na mali pretprijati ja. Vtorata, naprednata, faza na reformi se odnesuva na pobolshuvawe na konkurentnosta, restruktuirawe na pretprijati ja, razvoj na finansi ski insti tucii i i nfrastrukturni reformi.

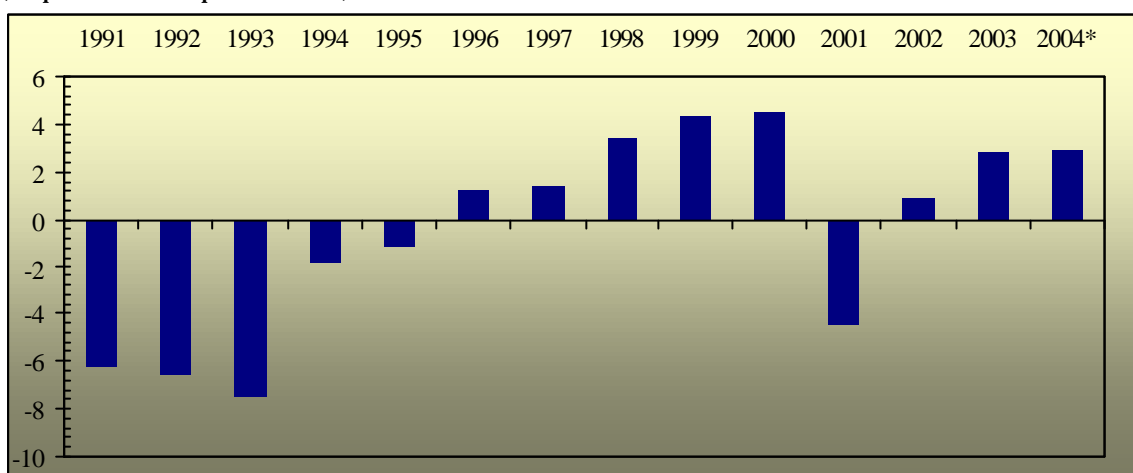
II. Ekonomski dvi`ewa vo Republika Makedonija

2.1. Bruto doma{ en proizvod⁴

Odr`uvaweto na cenovната stabilnost i poniskata prose~na cena na kreditite na bankite vo odnos na prethodnata godina kreira povol en ambient za porast na ekonomska ta aktivnost vo 2004 godina. Taka, realnata stapka na porast na BDP vo 2004 godina iznesuva 2,9%⁵, { to e sepak nezna~itel na promena (2,8%⁶ vo 2003 godina) vo sporedba so prethodnata godina.

Grafikon 3

Bruto doma{ en proizvod na Republika Makedonija
(stapki na real en porast, vo %)



* Procena.

Vakvite ekonomski performansi, vo golema merka se dol`at na zabavenata aktivnost vo industrijata, koja ima najgol emo poedine~no u~estvo vo BDP od 23,3%. Za padot na industrijskoto proizvodstvo pridonese neaktivnosta na eden od pogolemit metalurški kapaciteti i na zna~aen broj rudnici. I maj}i go predvid visokot stepen na koncentracija na doma{ noto proizvodstvo, poslabite performansi na oddelni krupni kapaciteti neminovno se reflektiraa vrz proizvodstvenata aktivnost na industrijata vo 2004 godina. Dodadenata vrednost vo site drugi dejnosti zabele`a porast, pri { to poitenzi ven porast e registri ran vo trgovijata i grade`ni{ tvoto, koi pretstavuvaat va`ni vode~ki indikator za vkupnata ekonomska aktivnost i voedno imaat zna~aen pridonos vo BDP. Vakvite dvi`ewa vo ostanatite dejnosti, go neutraliziraa efektot od namaluvaweto na dodadenata vrednost vo industrijata.

⁴I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija. Kvartalnite presmetki za BDP se izrazeni po postojani ceni, vo denari od 1997 godina. Strukturata e spored Nacionalnata klasifikacija na dejnosti (NKD).

⁵ Procent podatok na Dr`avni ot zavod za statistika.

⁶ Prethoden revidi ran podatok na Dr`avni ot zavod za statistika.

Tabela 5
Bruto domači proizvod-proizvodna strana

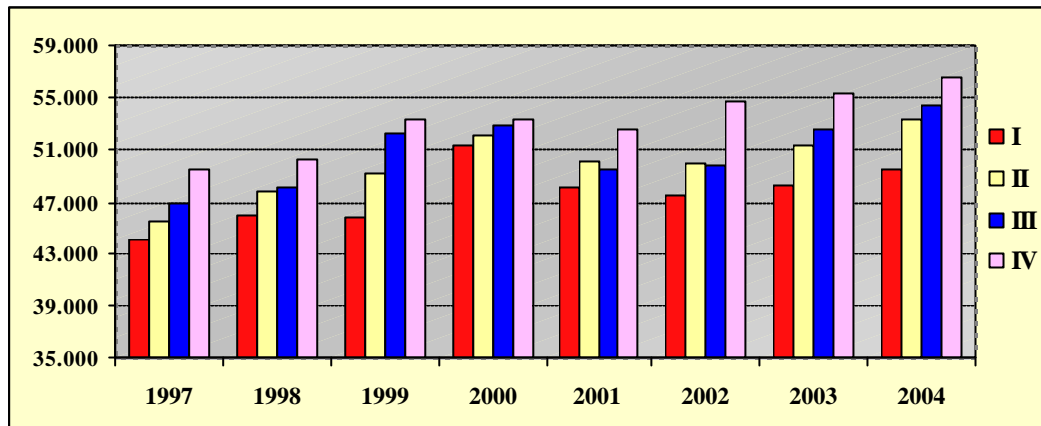
	2004				2004/2003 (stapki na rast, vo %)	2003	2004 (u-estvo, vo %)
	I kv. 2004 / I kv. 2003	II kv. 2004 / II kv. 2003	III kv. 2004 / III kv. 2003	IV kv. 2004 / IV kv. 2003			
	(stapki na rast, vo %)						
Bruto domači proizvod	2,4	3,7	3,4	2,1	2,9		
Zemjodelstvo	3,7	4,9	4,6	4,4	4,4	9,5	9,6
Zemjodelstvo, lov in umarstvo Ribarstvo							
Industrija	-0,6	-0,7	-0,1	-6,3	-2,1	24,5	23,3
Vadewe rudi in kamen Prerabotiva-industrija Snabduvawe so elektri~na energija, gas in voda							
Grade~ništvo	4,0	11,4	7,9	10,0	8,7	5,7	6,0
Trgovija na spleto in malo, popravka na motorni vozila, motorki in predmeti za li~na uporaba in doma~instva	5,1	6,7	8,2	9,2	7,4	11,6	12,1
Hoteli in restorani	5,4	8,7	1,8	4,4	4,9	2,0	2,0
Soobra~aj, skladi~aje in vrski	2,0	5,0	5,3	8,1	5,2	8,0	8,1
Finansijsko posredovanje; Aktivnost in vo vrski so nedvignost, iznajmavawe in delovni aktivnosti	2,2	3,0	2,6	2,0	2,5	12,4	12,4
Javna uprava in odbrana, zadol~itna socijalna za~itna; Obrazovanje; Zdravstvo in socijalna rabota in Eksteritorialni organizaciji in tala	2,4	2,1	1,1	1,6	1,8	14,6	14,4

Izvor: Dr~aven zavod za statistiko.

Od aspekt na me|ugodi~nata kvartal na dinamiko, pozitivni stapki na realen rast se registrirani v obeh kvartali. Pritoa, ekonomski porast be|e pointenziven v drugi in tretji kvartal (realen porast od 3,7% in 3,4%, soodvetno), dodeka v prvi in posledni kvartal se zabe|eni pumereni stapki na rast od 2,4% in 2,1%, soodvetno. Od aspekt na oddelne dejnosti, so vklju~ki na industrijo, dodana vrednost v obeh dejnosti be|e e|e kontinuiran kvartal en porast. Pritoa, pozitivni kvartalni promeni se zabe|eni v grade~ni{tvu (najvisok porast v drugi kvartal od 11,4%), {to pretstavuva pozitivni signal, in maj}i go predvid multiplikativni ot efekt na ova dejnost v ostanatih segmentih na ekonomijo. Voedno, visoki stapki na kvartal en rast v 2004 godi na zabe|eni in trgovija (najvisok porast v posledni kvartal od 9,2%). Od druga strana, industrijo, koja pretstavuva dominantna komponenta na BDP, v teko~i godi na be|e e|e negativni me|ugodi~ni kvartalni stapki na porast, so najzrazen in intenzivni v posledni kvartal (6,3%).

Grafikon 4

Kvartalna distripcija na bruto domaći proizvod*
(vo milioni denari, po postojani ceni vo denari od 1997 godina)



Analizata na rashodnite agregati na BDP⁷ vo 2004 godina poso~uva na nominalen porast na site komponenti. Pri toa, so o~led na podinami~ni ot porast na uvozot na stoki i uslugi, neto izvozot ima negativan pridonos, odnosno deluva vo nasoka na namaluvawe na agregatnata vrednost na BDP. Od druga strana, investiciite vo ma~ini i oprema i javnata potro~uva~ka zabele~aa nominalen porast od 4,9% i 1,8%, soodvetno.

2.2 Ceni⁸

Vo 2004 godina, vo makedonskata ekonomija preovladuva~e ambient na stabilni inflaciski o~ekuvawa i dominantno vlijanie na faktorite koji determiniraa niskata stopka na deflacija. So toa, cenovnata stabilnost, kako klucen element na vkupnata makroekonomska stabilnost i osnovna monetarna cel, be~e zadr~ana i vo tekot na 2004 godina. Pri toa, NBRM preku natamo~no odr~uvawe na stabilen nominalen devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, kako zna~ajna determinanta na inflaciskite dvi~ewa, deluva~e vo funkcija na odr~uvawe na cenovnata stabilnost.

Promenite na tro~ocite na `ivot (merka za stopkata na inflacija) vo 2004 godina prvenstveno bea pod vlijanie na faktori na stranata na ponudata, odnosno na nemonetarni faktori. Pri toa, kako glavni determinanti na promenite na ceni te vo 2004 godina mo~at da se izdvojat slednive faktori:

1. Isklu~itelno visokot porast na cenata na surovata nafata na svetski te berzi, predizvikan od visokata pobaruva~ka za nafata, pristovremeno namalena ponuda na nafata zaradi problemi te vo Irak. Porastot na cenata na nafata pretstavuva eksteren ~ok za makedonskata ekonomija, ~to soodvetno se odrazi i vrz doma~nite ceni na nafata i so toa vrz tro~ocite na odelni stoki i uslugi za finalna potro~uva~ka;
2. Promenite vo strukturata na DDV vo april 2003 godina (namaluvawe na stopkata na DDV od 19% na 18% i prefrlawe na del od proizvodi te i uslugi te koji dotoga~se odano~uvaa so stopka od 5% vo grupata proizvodi i uslugi koji se

⁷ Vo soop~tenijata na Dr`avniot zavod za statistika (DZS) za kvartalnite promenite na BDP, od rashodnata strana se presmetuvaat samo javnata potro~uva~ka, investiciite vo ma~ini i oprema, uvozot i izvozot na stoki i uslugi (site po tekovni ceni). DZS raboti na postavuvawe metodologija za presmetka i nalina potro~uva~ka, i investiciite vo grade~ni objekti i promenata na zalihite.

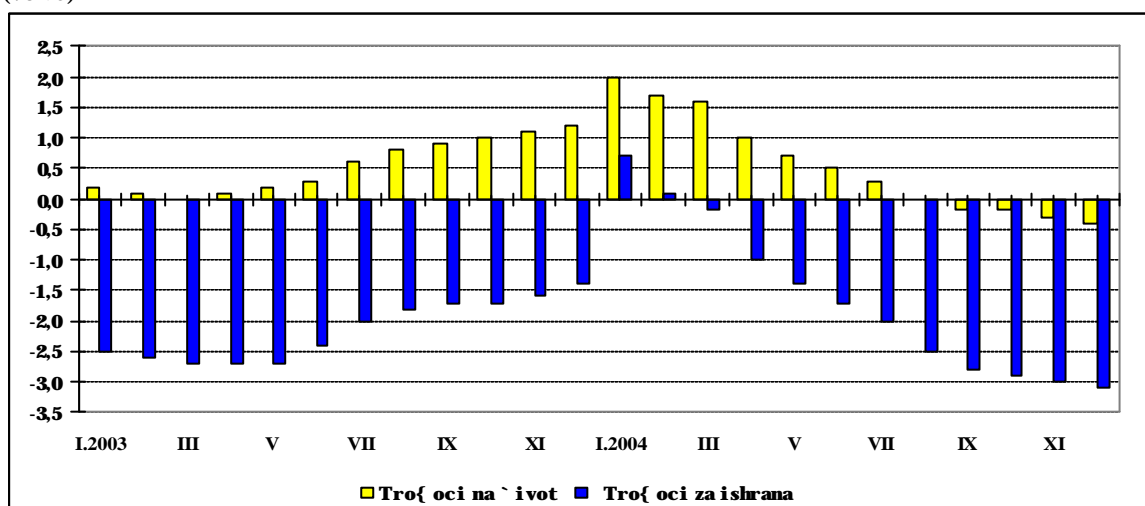
⁸ Izvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

odano-uvaaat so stapka od 18%), { to zna-e{ e poni ska sporedbena osnova vo prvi te tri meseci od 2003 godi na;

- Deluvaweto na prвите dva faktora (koi deluvaa vo nasoka na porast na tro{ ocite na `ivot), vo celost be{ e neutralizirano preku namaluvaweto na tro{ ocite za ishrana (kako dominantna komponenta na indeksot na tro{ ocite na `ivot). Toa glavno e generirano od namaluvaweto na prose~noto carinsko optovaruvawe na uvezene proizvodi (namaluvawe od 12,16% vo 2003 godi na na 11,09% vo 2004 godi na), vo soglasnost so ~lenstvoto na Republika Makedonija vo Svetskata trgovska organizacija (STO) i odredbite od Spogodbata za stabilizacija i asocijacija so EU (SSA). Pri toa, ovie promeni imaa dvoen efekt, direkten efekt preku namaluvaweto na finalnite ceni na uvezene proizvodi i indirektni efekt, preku namaluvaweto na ceni na doma{ nite proizvodi tel i, pod pri ti sok na konkurencijata vo uvozot.

Grafikon 5

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

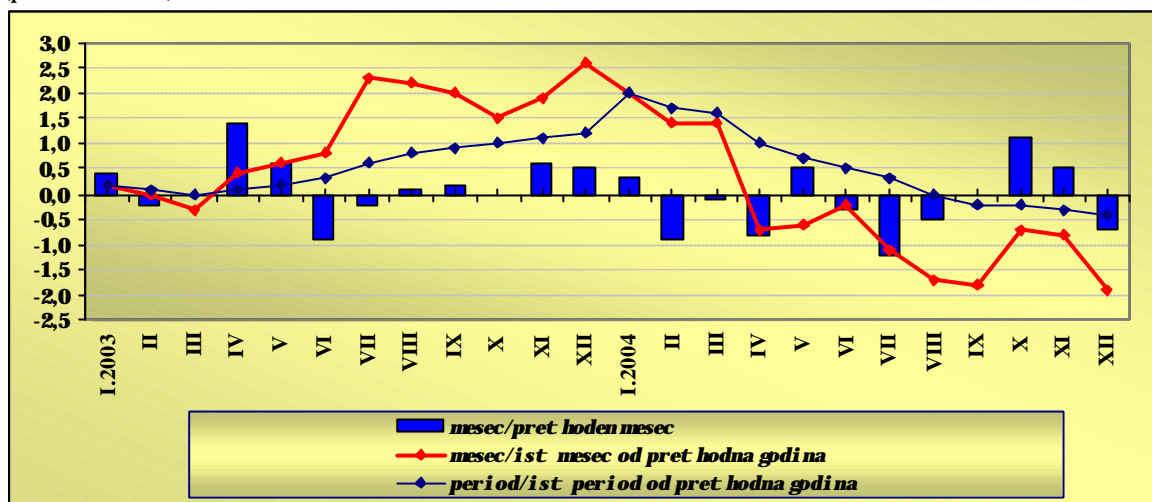


Zna~itelno prose~no namaluvawe na tro{ ocite za ishrana (za 3,1%) rezultira so negati vna prose~na promena na tro{ ocite na `ivot vo 2004 godi na od 0,4%⁹. Od druga strana, site ostanati kategorii na tro{ ocite, vo prosek bele`at porast. Taka, porastot na tro{ ocite za domuvawe od 2,2%, glavno e odraz na povisokite tro{ ocite za ogrev i osvetlenie na doma}instvata (za 3,1%). Voedno, zgolemuwawe od 4% e registrirano kaj tro{ ocite za soobra}ajni sredstva i uslugi, vo najgolema merka kako odraz na zgolemuwaweto na ceni na te~nite goriva i maziva nameneti za soobra}ajni sredstva (za 6,2%). Sporedeno na godi{ no nivo (dekemvri 2004 godi na / dekemvri 2003 godi na), tro{ ocite na `ivot zabele`aa negati vna promena od 1,9%.

Od aspekt na dinamika, do juli 2004 godi na promeni te na tro{ ocite na `ivot poka`uvaa dvi`ewe vo zonata na umerena inflacija, vo avgust bea nepromeneti, dodeka ostvaruvaweto na negati vni prose~ni promeni na tro{ ocite na `ivot zapo~na od septemvri 2004 godi na.

⁹ Bazi ~nata stapka na inflacija, koja go iskl u-uvaa vl ijani eto na ishranata i energijata, vo 2004 godi na e pozitivna i vo prosek iznesuva 1,19%. Presmetkata na bazi ~nata stapka na inflacija e napravena vo Direkcijata za istra`uvawe pri NBRM, spored sopstvena metodologija.

Grafikon 6
Trošoci na život
(promena u %)

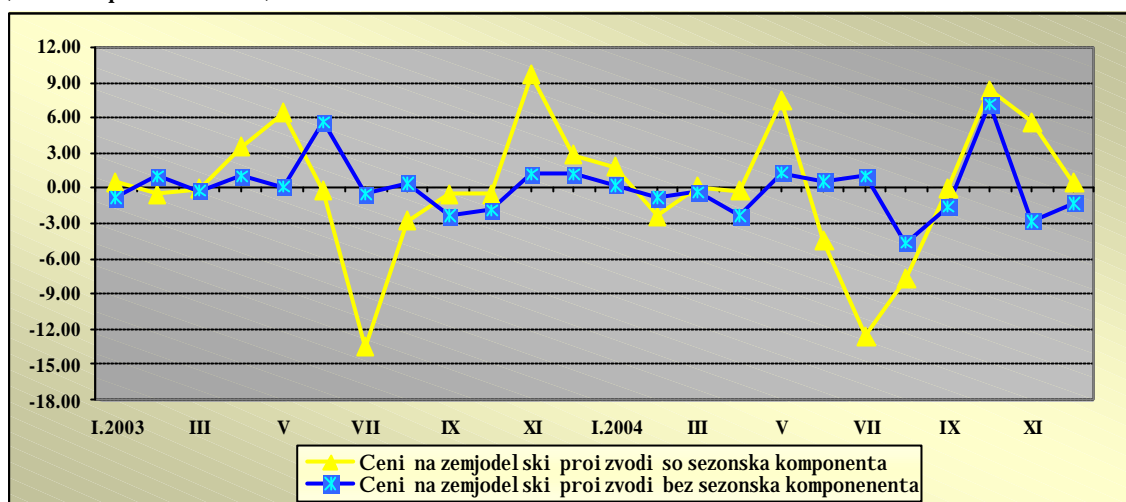


Analizata na mese-nata dinamika na trošocite na život pokazuje uobičajeni sezonski fluktuaciji, predviđeni od sezonske promene u proizvodnji, a ujedno je reflektira i promene u ceni na nafte i derivati. Pri tome, najviša mesečna stopa na inflaciju je zabeležena u oktobru (1,1%), što se dolazi na visoke trošocite za ishranu (za 2%), porast na trošocite za zeleni i voće, kao i na visoke trošocite za socijalna sredstva i usluge (za 1,5%), dok najviša negativna mesečna promena na trošocite na život je registrovana u julu od 1,2% (pod uticajem na sezonski opad na cene u zemljoradničkim proizvodima).

Strukturno nabavljano, ostvareni opad na trošocite na život je predviđan od namalovanja trošocite za stoku (za 1,1%). U ovom slučaju odgovarajuće korekcije su namalene trošocite za ishranu, kao kategorija sa najvećim udelom u ukupnom indeksu na trošocite na život. To je neutralizirao porast na trošocite za usluge (za 3,3%), koji se dolazi na porast na trošocite za telefonske usluge (5,9%), porast na trošocite za usluge u putovanjima (5,7%), kao i porast na trošocite za usluge za kućne potrebe (2,1%).

Grafikon 7

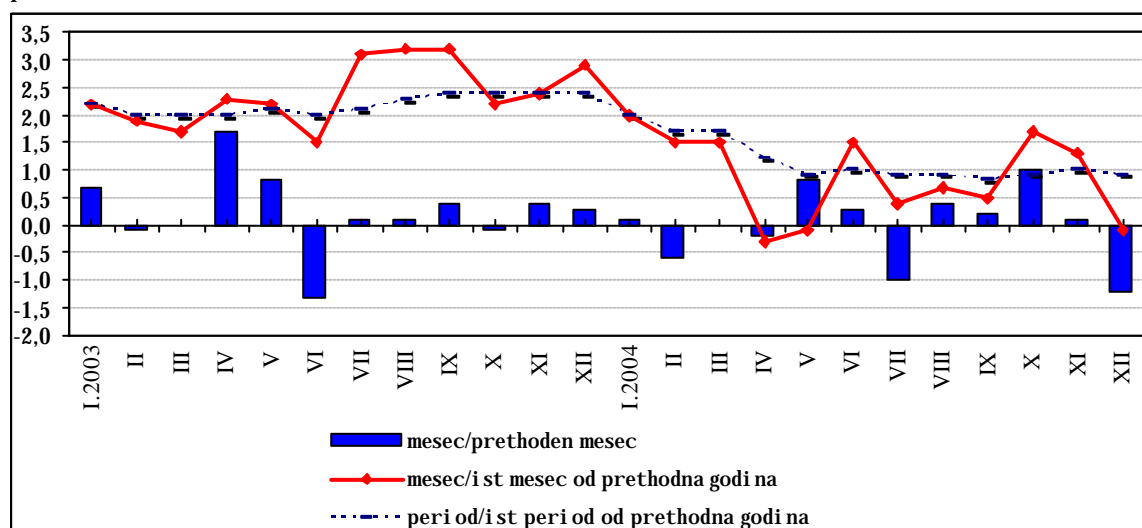
Ceni na zemjodelski proizvodi so i bez sezonska komponenta
(mesečni promeni vo %)



Cenite na malo vo 2004 godina ostvariya prose~en porast od 0,9%, vo najgolema merka determiniran od zgolemuwaweto na maloprod`nite ceni na neprehranbenite industrijski proizvodi za 2,1%, koji ne reagiraa na namaleni te carinski stapki. I meno, prose~nata carinska stapka na uvozot na industrijski proizvodi se namali od 9,26% vo 2003 godi na na 8,49% vo 2004 godi na. Strukturno anal izi rano, cenite na usluge zabele`aa prose~en porast od 2,5%, vo uslovi na nepromenetost na cenite na stokite. Na godi { na osnova (dekemvri 2004 godi na / dekemvri 2003 godi na), cenite na malo se re~isi nepromeneti (namal uvawe za 0,1%).

Grafikon 8

Ceni na malo
(promena vo %)



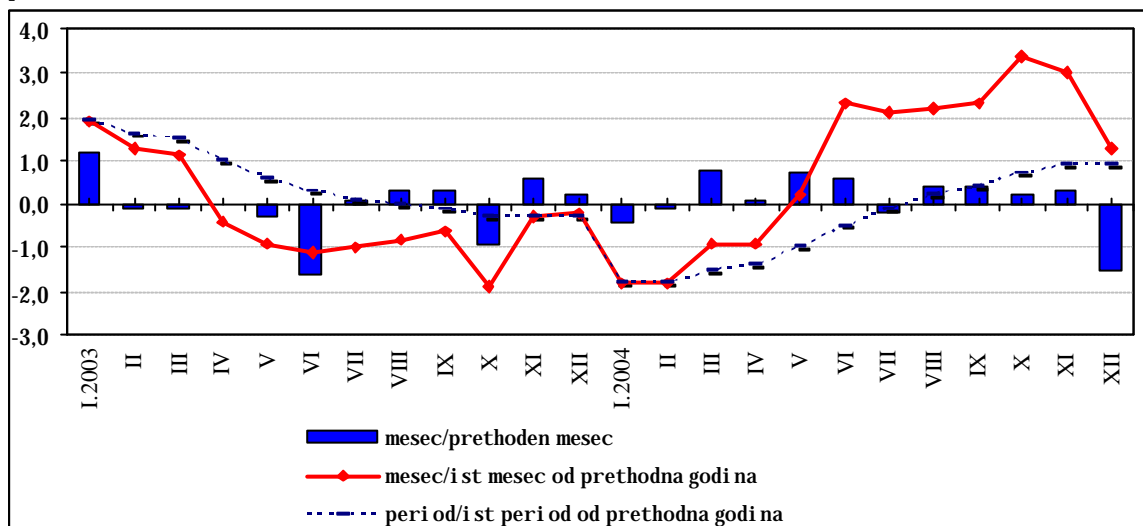
Vo 2004 godina, vrednosta na potro~uvakata ko~nica za ishrana i pijalaci¹⁰, vo proseku znesuwa~e 9.953 denari, { to vo sporedba so prethodnata godi na pretstavuva namal uvawe od 2,7%. Pri toa, poniska prose~na vrednost e zabele`ana

¹⁰ Site proizvodi od kategorijata "ishrana i pijalaci", koji so~inuvaa ko~nicata se odredeni kako prose~ni mese~ni potrebi na edno ~etiri~leno nezemjodelsko doma}instvo. Strukturata na proizvodi e konstantna (isti proizvodi - isti koli~estva) vo tekot na edna godi na.

kaj site kategorii na proizvodi, so isključno na mleko in mlečne proizvode (porast za 0,3%). Ponižata prosečna vrednost na potrošnikata kofeina, glavni proizveden od pionske trgovine za ishrana, kako in od namalovanen na cenite na zemjodelske proizvode. Taka, prosečna vrednost na najznajnejše kategorije, "vino in proizvodi od vino" in "svetlo in preračeno meso" (vsestransko udeležbo iznesu 42,3%) se namaluje za 5,3% in za 1,9%, soodvetno. Na godišni osnovi (dekembri 2004 godišni / dekembri 2003 godišni), vrednost na potrošnikata kofeina bežena ponižana za 5,1%, pri registriranih ponižani vrednosti kaj site kategorije na proizvode.

Grafikon 9

Cenite na proizvoditelih in industrijskih proizvodih
(promena v %)



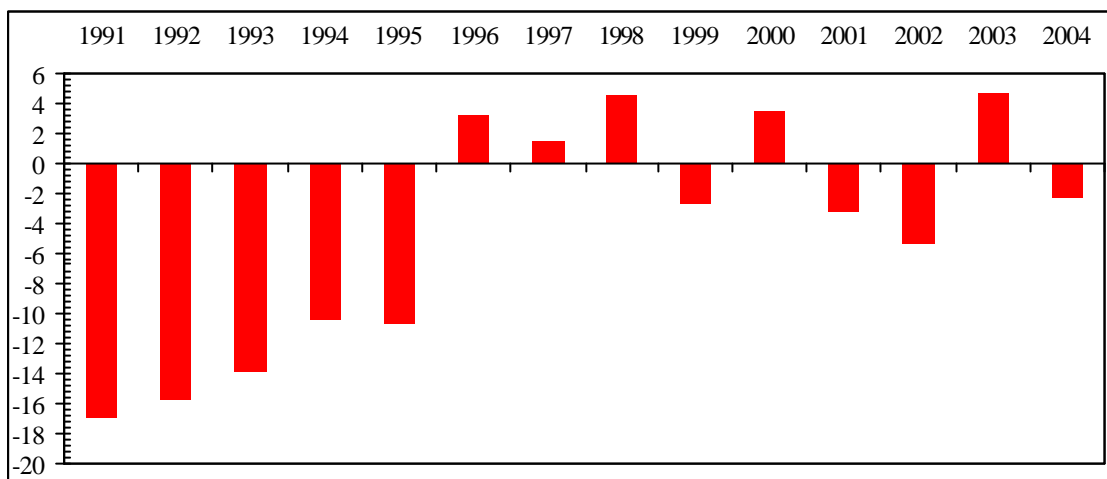
Cenite na proizvoditelih in industrijskih proizvodih vo 2004 godišni zabeležen porast od 0,9%, vo največja merka determiniran od zgoledovanen na cenite na proizvoditelih na energija (za 1,3%) in na intermediarni proizvodi, osven energija (za 4,6%). Pri to, zgoledovanen na proizvodstvene cenite zabeležen kaj šest od vskupno dvaeset in dve industrijski granki, dodeka vo 10 od analiziranih granki cenite se nepromeneti. Porast na cenata na surovata nafta na svetovni berzi vrz cenite na domačni proizvodi in na industrijski proizvodi se odrazi preko dva kanala: direktno, vrz cenite na proizvoditelih na nafta in nafteni derivati, in indirektno, vrz cenite na drugih proizvodih, koi nafta ja koristi kako input vo proizvodstvo. Taka, cenite na proizvoditelih na nafta in nafteni derivati vo 2004 godišni, vo proseku bežena povišani za 3,5%. Porast na cenite na intermediarni proizvodi, osven energija glavno e determiniran od porast na cenite na proizvoditelih na osnovni metalni za 1,4%, kako in od porast na cenite na proizvoditelih na električni mašini in aparati za 18,8%. Od druga strana, cenite na proizvoditelih na netrajni proizvodi za široka potrošnikata, vo proseku se ponižani za 3,3%, glavno zaradi padot na cenite na proizvoditelih na prehranbeni proizvodi in pijalci (od 3,9%) in namalovanen na cenite na proizvoditelih na tekstilni tkanini (za 1,1%). Dve leti na cenite kaj ovi proizvodi, delumno more da se objasni so potrebata od prilagodovanen na cenite na domačni proizvodi in na cenite na konkurenca od stranstvo, pri ponizki carinsko optovarovanen. Cenite na proizvoditelih na kapitalni proizvodi bežena ponižani za 0,5%, predš zaradi namalovanen na cenite na proizvoditelih na metalni proizvodi vo metalopreračevalni fazi, osven mašini in uredi (za 1,1%). Na godišni nivo, cenite na proizvoditelih na industrijski proizvodi se povišani za 1,3%.

2.3 Doma{ no proizvodstvo¹¹

Fizi~ki ot obem na indust riskot o proizvodst vo 2004 godi na, vo prosek e ponizok za 2,2%. Pritoa, i pokraj nefunkcioni raweto na nekolku industri ski kapaciteti vo 2004 godi na, restarti raweto na eden od pogolemi te industri ski kapaciteti (kon sredi nata na 2004 godi na) i ma{ e pozi ti ven odraz vrz dvi ` eweto na industri skoto proi zvodstvo do krajot na godi nata.

Graf i kon 10

Industri sko proi zvodstvo
(prose~na promena vo %)



Od aspekt na pozna-ajni te industri ski grupi proizvodi (oni e so pozna-ajno u~estvo vo vkupnoto industri sko proizvodstvo), namaluvawe e registri rano kaj proizvodstvoto na netrajni proizvodi za { i roka potro{ uva~ka (za 3,4%), glavno determinirano od namalenoto proizvodstvo na prehranbeni proizvodi i pijalaci i na tutunski proizvodi. Proizvodstvoto vo grupata energija vo prosek e ponisko za 1,8%, reflektiraj}i gi namaluvawata vo proizvodstvoto i distribucijata na elektri~na energija, gas, para i topla voda i vo vadeweto energetske surovini (kamen jaglen, lignit i treset). Od druga strana, vo 2004 godi na proizvodstvoto vo grupata intermedijarni proizvodi, osven energija, e povisoko za 0,9%, { to vo najgol em del se dol ` i na zgol emeni ot obem na proizvodstvo na osnovni metali (vo kontekst na pogorespomenatoto restarti rawe na eden od industri ski te kapaciteti), kako i na porastot na proizvodstvoto na proizvodi od drugi nemetal ni mi nerali i hemikal i i i hemi ski proizvodi.

¹¹ Izvor: Dr `aven zavod za stati stika na Republ i ka Makedoni ja.

Tabela 6
Industrijsko proizvodstvo

	struktura vo %	XII.2004	I-XII.2004
		XII.2003	I-XII.2003
		vo %	
Vkupno	100,0	11,3	-2,2
Energija	21,8	-0,5	-1,8
Intermedijarni proizvodi, osven energija	33,8	32,0	0,9
Kapitalni proizvodi	4,8	-36,3	-20,1
Trajni proizvodi za { i roka potro{ uva~ka	1,4	2,4 pati	9,1
Netrajni proizvodi za { i roka potro{ uva~ka	38,1	7,9	-3,4
Vadewe rudi i kamen	1,8	-3,1	-5,0
Prerabot uva~ka industrija	79,4	13,7	-2,1
Proizvodstvo na prehranbeni proizvodi i pijalaci	20,0	9,2	-3,9
Proizvodstvo na tutunski proizvodi	3,9	-21,3	-17,7
Proizvodstvo na tekstilni tkaenini	2,5	-0,4	-11,4
Proizvodstvo na predmeti za obleka; dorabotka i boewe krzno	8,6	16,1	1,2
Izdava~ka dejnost, pe~atewe i reprodukcija nasni meni medi umi	3,9	7,5	3,8
Proizvodstvo na koks, derivati na naf ta i nuklearno gori vo	3,0	-18,7	3,0
Proizvodstvo na hemikalii i hemijski proizvodi	5,9	30,0	0,2
Proizvodstvo na proizvodi od guma i proizvodi od plasti ~ni masi	2,6	-5,6	-0,7
Proizvodstvo na proizvodi od drugi nemetalni minerali	8,1	14,7	3,0
Proizvodstvo na osnovni metal i	6,0	95,6	14,0
Proizvodstvo na metalni proizvodi vo metaloprerabotuva~kata faza, osven ma{ i ni i uredi	3,8	-10,3	-25,7
Proizvodstvo na elektri ~ni ma{ i ni i aparati	3,2	79,2	-17,3
Snabduwawe so elekt ri ~na energija, gas i voda	18,8	3,3	-2,6

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

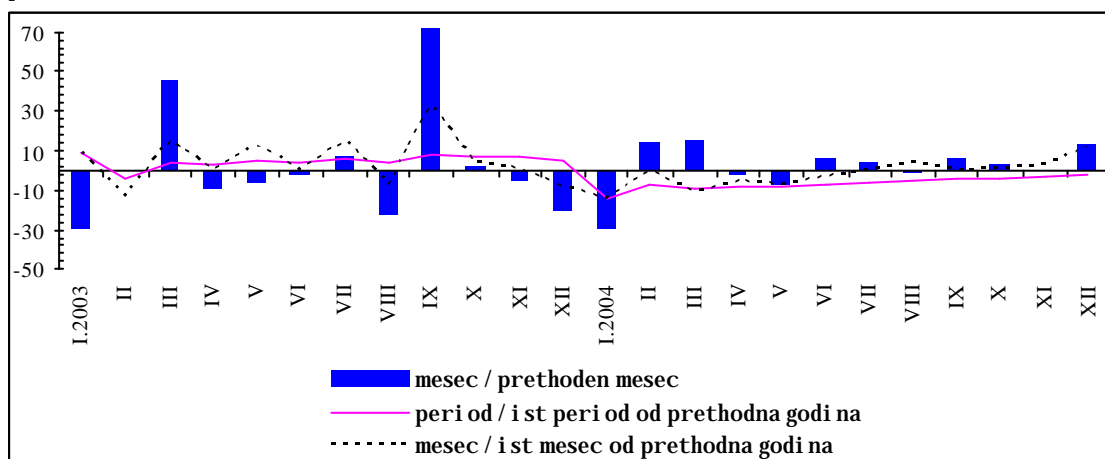
Analizata od aspekt na industrijski sektori ukauva na namalena aktivnost vo site tri sektori. Taka, namal uvaweto na proizvodstvoto vo sektorot „vadewe rudi i kamen“ iznesuva 5%, vo prerabotuva~kata industrija iznesuva 2,1%, dodeka vo sektorot „snabduwawe so elektri~na energija, gas i voda“ padot iznesuva 2,6%. Pri toa, namal enoto proizvodstvo vo prerabotuva~kata industrija, kako dominantna industrijska dejnost (79,4% od industrijskoto proizvodstvo), glavno e determinirano od padot na aktivnosta na proizvodi telite na prehranbeni proizvodi i pijalaci i na tutunski proizvodi, od neaktivnosta na del od metaloprerabotuva~kite kapaciteti, kako i od namal enoto proizvodstvo na elektri~ni ma{ i ni i aparati i tekstilni tkaenini.

Vrsta osnova na rezultate dobieni od Anketata za delovne tendence i vo prerabotuvakata industrija¹² od dekemvri 2004 godina, glaven ograničuvaki faktor za intenzivirane proizvodstvena aktivnost se finansiški problemi na proizvodstvene pretprijatija. Sepak, dejstvoto na ovoj faktor vo odnos na dekemvri 2003 godina e znatno reducirano. Istovremeno, sastojbete vo domenot na domaćinata i stranskata pobaruvačka, iako podobreni, se pak predstavuvaat znaajni ograničuvaki faktori na proizvodstvoto. Od druga strana, vo tekot na 2004 godina, sć pogolemo znawe od aspekt na ograničuvakata mo} na proizvodstvoto dobivaat faktorite: nedostatok na surovini i nejasni zakoni. Pri toa, uvoznata konkurencija se percipira pomal ku kako ograničuvaki faktor vo odnos na dekemvri 2003 godina, no sć ušte se smeta za znaajni faktor.

Analizirano od aspekt na meseñata dinamika, po intenziven meseñen pad na industrijskoto proizvodstvo be}e registriran vo januari (29,2%) i maj (6,9%). Namaluvaweto na proizvodstvoto vo januari ima sezonski karakter (pomal broj na rabotni denovi). Namaleno proizvodstvo vo maj soodvetstvuva so voobičajna meseñadina na industrijskoto proizvodstvo, pri što vo maj 2004 godina toa proizluguva od namaleno proizvodstvo na energija (za 32,1%), odnosno od visoki otpada na proizvodstvoto na nafteni derivati. Od druga strana, poizrazeni meseñi stapki na porast na industrijskoto proizvodstvo se registrirani vo februaru (porast od 14,4%, koj se dol}i na voobičajno niskata sporedbena osnova od prethodni ot mesec), vo mart (porast od 15,1%, vo soglasnost so visoki ot porast na proizvodstvena aktivnost vo site industrijski sektori), i vo dekemvri (porast od 13%, pri zgolemeno proizvodstvo vo rešisi te poznajni industrijski dejnosti).

Grafikon 11

Динамика на индустријско производство
(промена во %)

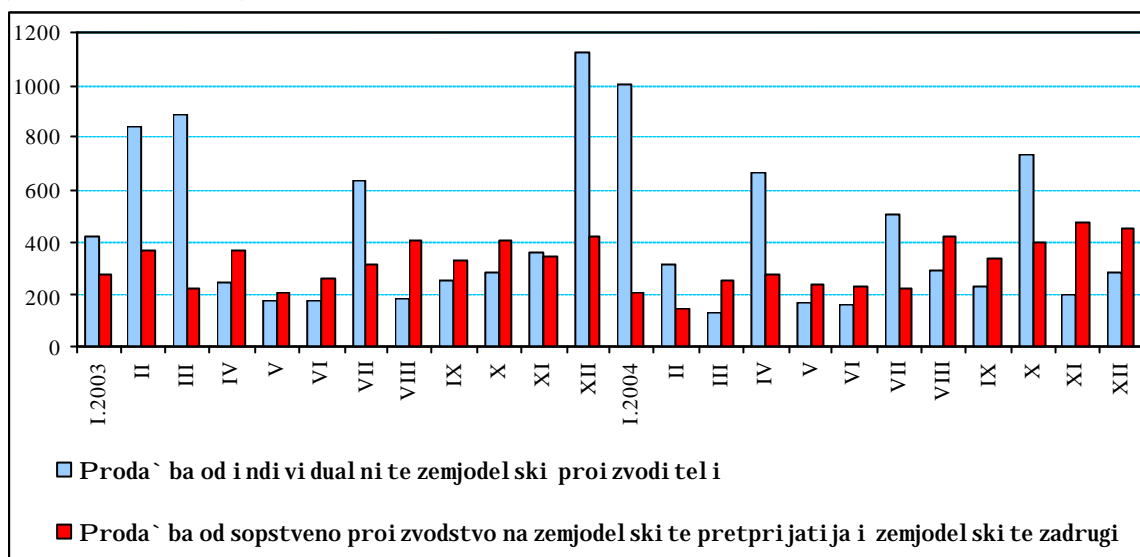


Vkupnoto *zemjodelsko proizvodstvo* vo Republika Makedonija vo 2004 godina zabele}a godišen porast od 4,8%¹³. Pri toa, najintenziven porast be}e zabele}an vo grupata "ovo} tarstvo", pred sć kako rezultat na povolnite vremenski uslovi za razvoj na ovie kulturni i niskata sporedbena osnova od prethodnata godina. Imeno, ovo} tarstvoto zabele}a godišen porast od 70%, pri istovremeno zgolemuvawe na proizvodstvoto vo ramki na poljodelstvoto i lozarstvoto (za 13,3% i 1,9%, soodvetno). Od druga strana, godišen proizvodstvo vo sto}arstvoto e poniško za 1,9%.

¹² Anketata na delovne tendence i Dr`avni ot zavod za statistika zapoñna da ja sproveduva od aprili 2001 godina na meseñna osnova, so cel dobivawe na brzi podatoci za tekovnata sostojba i o}ekuvane te dvi}ewa vo pretprijatijata.

¹³ Procenet podatok na Dr`avni ot zavod za statistika na Republika Makedonija.

Grafikon 12
Prodaja na zemjodelski proizvodi
 (vo milioni denari)



Vo 2004 godini, ukupna vrednost na prodani zemjodelski proizvodi od sopstveno proizvodstvo na zemjodelski pretprijeti i zadruzi iznesuše 3.672 miliona denari, što predstavuše godišno namaluvanje od 1%. Pri toa, poitenzi ven pad na prodaju zabeležen u kategoriji "ovo je i grozje", "dobi tok i" i u vi i jajca (za 6,5%, 41,3% i 9,6%, soodvetno). Poviška prodaja realizirana u kaj itnite rastenija, industrijski rastenija, gradinarski rastenija i kaj alkolni i pijalci.

Vkupna vrednost na otkupeni zemjodelski proizvodi od individualni zemjodelski proizvođači vo 2004 godini, vo odnos na prethodna godina beše poniska za 16,1% i iznesuše 4.688 miliona denari, reflektirajući go padot na otkupot u najznačajni kategoriji proizvodi u ramki na zemjodelski proizvodi. I meno, vo 2004 godini značitelan pad na otkupot beše zabeležen u industrijski rastenija, ovo je i grozje i kaj mleko i mlečni proizvodi (za 15,5%, 43% i 7,1%, soodvetno), koji u strukturata na ukupni otkup na zemjodelski proizvodi učestvuju sa 80,2%.

2.4 Promet u trgovijata i gradešni tv¹⁴

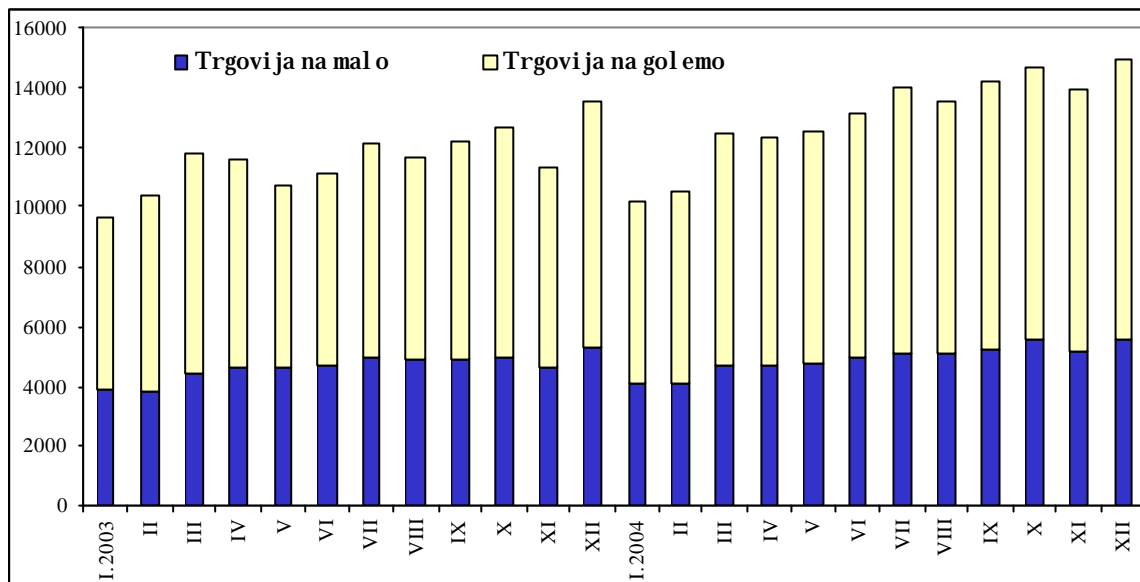
Vo 2004 godina, ukupni otkupni promet u trgovijata iznesuše 156.420 miliona denari, što predstavuše godišni porast od 12,7%. Pri toa, visoka stopa na porast na ukupni otkupni promet u trgovijata e rezultat na ostvarenoto zgoemuvanje na prometot u site četiri kvartali od godinata i korespondira so porastot na prosečna isplatena plata, kako i so poviški iznos na kreditirane na naseljeno i na korporativni otkupni sektor. Taka, vo prvi otkupni kvartal beše ostvareno umereno zgoemuvanje na vrednost na ukupni otkupni promet (za 4,3% vo odnos na isti otkupni period od prethodna godina), dodeka vo ostanati kvartali dinamična na porast beše poitenzi vna (15,3%, 15,8% i 15,8%, soodvetno). Analizirano po meseci, najvisoka stopa na porast beše ostvarena vo mart (19%), dodeka najvisoka vrednost

¹⁴ Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

na prometot be{ e registri rana vo dekemvri (14.947 mi li oni denari), pri ostvarena mese~na stapka na porast od 13,9%.

Graf i kon 13

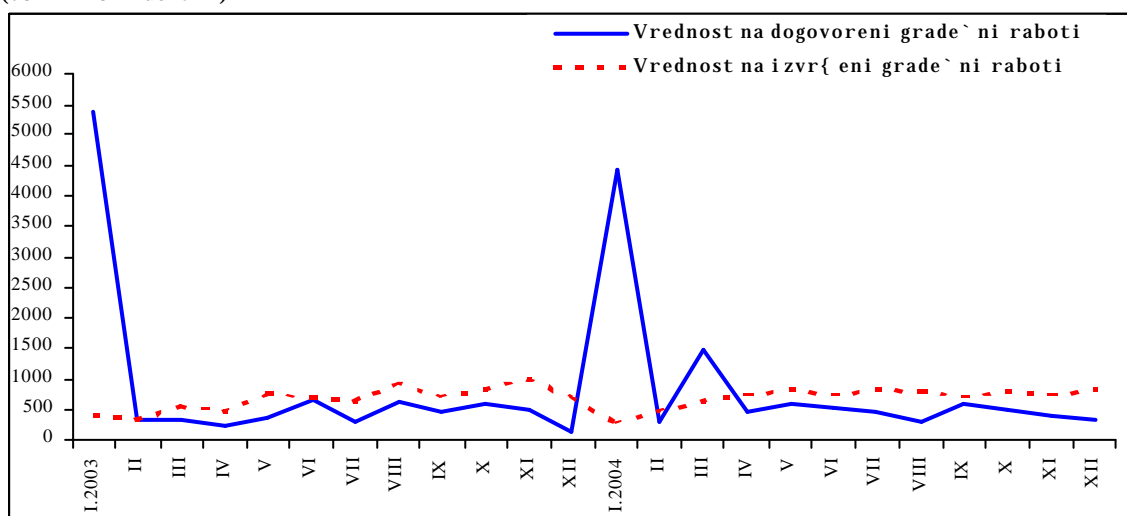
Vkupan promet vo trgovijata
(vo mi li oni denari)



Prometot vo *trgovijata na malo* vo 2004 godina iznesuva{ e 58.967 mi li oni denari, odnosno be{ e ostvarena stapka na porast od 5,9%, pri istovremeno zgolemuвање na prometot vo *trgovijata na golemo* za 17,3% (koj vo 2004 godina iznesuva{ e 97.453 mi li oni denari). Najvisoka stapka na porast kaj trgovijata na malo be{ e zabele` ana vo ~etvrti ot kvartal (9,6%), dodeka stapkata na porast na prometot vo trgovijata na golemo be{ e najvisoka vo treti ot kvartal i iznesuva{ e 23,6%.

Graf i kon 14

Vrednost na dogovoreni i izvr{ eni grade` ni raboti
(vo mi li oni denari)



Grade`nata aktivnost vo 2004 godina se karakterizira so zgolemen intenzitet, pri istovremeno zgolemuвање na vrednosta na dogovorenite i izvr{ eni te grade` ni raboti. I meno, vo tekot na 2004 godi na bea potpi { ani pove}e

dogovori za izvršavanje radni u stranstvu (Ukrajina, Rusija, Hrvatska) što rezultira u visoku vrednost na dogovorene radni (za 4,8%). Taka, ukupna vrednost na dogovorene radni u 2004 godini dostignu 10.377 miliona denari, dodeka ukupna vrednost na izvršene radni bea visoki na godišno ni u za 4,3% (8.359 miliona denari). Od aspekta kvartal na di namika, najintenzivna radna aktivnost e registrirana u vtoriot kvartal. Taka, ukupna vrednost na dogovorene i izvršene radni u vtoriot kvartal sporedeno so isti otperi od od prethodna godina be e visoka za 27,4% i 19,5%, soodvetno. Umeren intenzitet be e zabele an u prvot i u tretiot kvartal, dodeka u posledne tri meseci od godinata be e registrirano namaluvawe na radna aktivnost (za 1,9% kaj dogovorene i 6,8% kaj izvršene radni).

2.5. Pazar na radna sila¹⁵

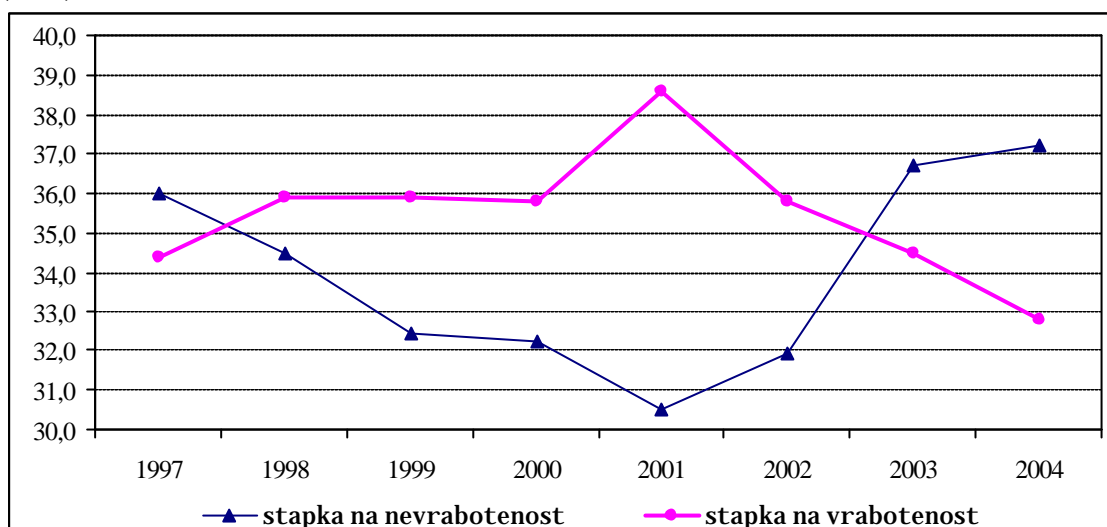
Trendot na kontinuiran porast na stapkata na nevrabotenost, zapo-nat od 2001 godina, so poumeren intenzitet prodol i u tekot na 2004 godina. Taka, stapkata na nevrabotenost za 2004 godina iznesu e 37,2%¹⁶, što pretstavuwa porast od 0,5 procentni poeni sporedeno so 2003 godina. Pritoa, ukupni ot broj na nevraboteni lica u 2004 godina iznesu e 309.286. Ukupno aktivno naselene (ukupna radna sila) u 2004 godina iznesu e 832.281 lice (godišen pad od 3,3%), pri što ukupni ot broj na vraboteni lica (u-estvo na vraboteni lica u ukupno naselene nad 15 godini) se namali na godišna osnova za 4,1% i iznesu e 522.995 lica¹⁷. Visoka strukturalna nevrabotenost, delumno se dol i na intenzivirane strukturalni reformi u ekonomijata. Voedno, taa uka uva na potrebata od prezemawe kompleksni merki u domenot na pottiknuvawe na doma nite investicii i privlekuvawe stranski kapital što e sozdade kapacitet za apsorbcija na del od nevraboteni lica, intenzivirawe na reformski te procesi i restruktuirawe u sektorot na preprijatijata, kako i zgolemuvawe na fleksibilnosta na pazarot na radna sila.

¹⁵ Spored podatoci te od Anketata za radna sila za 2004 godina. Anketata e sprovedena od Dr`avni ot zavod za statistika na Republika Makedonija, vrz baza na primerok od 10.000 doma instva na teritorijata na celata zemja i e u soglasnost so metodolokite preporaki na Meunarodna organizacija na trudot (ILO) i preporakite na Evropskoto statističko biro (EUROSTAT). Po-nuvaj i od 2004 godina, taa se sproveduwa kako kontinuirana anketa u tekot na godinata, a obrabotkata na rezultati te se vr i kvartalno.

¹⁶ U soglasnost so standardite na ILO, kako *nevraboteni* se smetaat licata koi gi ispolnuvaat sledne tri uslovi: ne rabotele za vreme na izve tajnata nedela (spored utvrdeni kriteriumi); aktivno barale rabota, t.e. prezemale konkretna aktivnost za naoawe rabota; bile podgotveni da pri fatat rabota u izve tajnata nedela ili u slednata nedela. *Stapkata na nevrabotenost* pretstavuwa u-estvo na brojot na nevraboteni lica u ukupna radna sila.

¹⁷ U uslovi na namaluvawe na brojot na vraboteni lica i istovremen porast na BDP, produktivnost na trudot (BDP / broj na vraboteni) u 2004 godina se zgolemi za 9,7% (u prethodna godina porast od 6,2%). I istovremeno, soglasno so zgolemenata masa na plati, troci te po edinica trud (masa na plati / broj na vraboteni) u 2004 godina se zgolemeni za 1,5% (u prethodna godina ostvarile porast od 5,8%).

Grafikon 15
Stapki na vrabotenost i nevrabotenost
 (vo %)

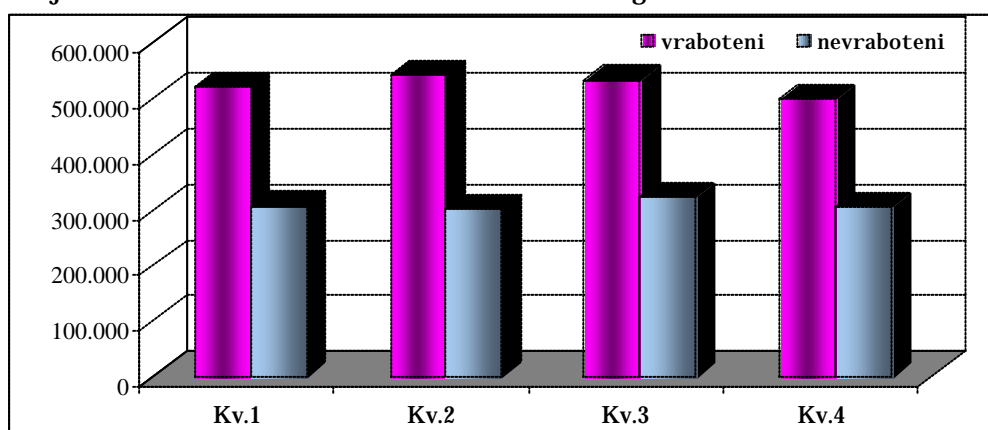


I zvor: Dr`aven zavod za statistika na Republika Makedonija.

Od ukupni ot broj vraboteni, 320.640 lica se ma`i (61,3%), odnosno stapkata na vrabotenost kaj ma`kata populacija iznesuva 40,2%. Od druga strana, brojot na vraboteni lica od `enski pol vo 2004 godina iznesuva`e 202.355, { to rezultira so poni ska stapka na vrabotenost kaj `enskata populacija (25,4%). Pri toa, stapki te na nevrabotenost kaj ma`kata i `enskata populacija iznesuvaa 36,7% i 37,8%, soodvetno.

Od aspekt na starosnata struktura, najvisoki stapki na vrabotenost se registriрани kaj populacijata na voznost od 35 godini do 39 godini (51,2%), od 40 godini do 44 godini (56%) i od 45 godini do 49 godini (55,6%), dodeka najvisoki stapki na nevrabotenost, i vo tekot na 2004 godina se zabele`ani kaj mladata populacija. Taka, stapki te na nevrabotenost kaj naseleni eto na voznost pome|u 15-19 godini, 20-24 godini i 25-29 godini iznesuvaa 72,8%, 62,5% i 49,4%, soodvetno.

Grafikon 16
Broj na vraboteni i nevraboteni lica vo 2004 godina



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

Analizirano po kvartali, brojot na nevraboteni lica i stapkata na nevrabotenost bea najniski vo vtori ot kvartal, koga ukupno bea nevraboteni 301.508 lica, dodeka stapkata na nevrabotenost iznesuva`e 35,8%. Vo tekot na 2004 godina,

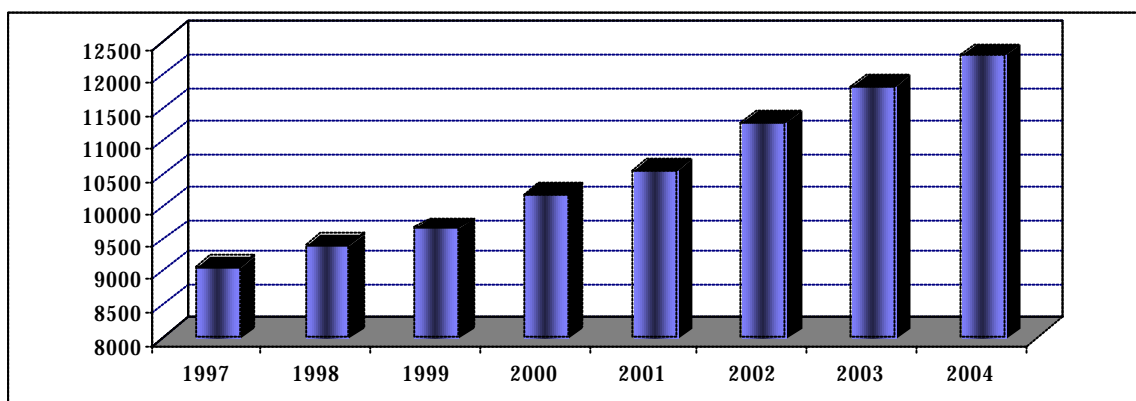
najvisoka nevrabotenost beže registrirana vo posledni te tri meseci od godinata (stapka na nevrabotenost od 38%), pri čto brojot na nevraboteni lica iznesuje 306.131 lice.

2.6. Plati

Trendot na kontinuirano godišno zgolemuvanje na plati te, započnat od 1996 godina, prodolži i vo 2004 godina. Porastot na nominalna plata, glavno se dolži na povećano učešće na plati te od privatni ot sektor vo vkupnata struktura na plati. I meno, Zakonot za plati, so koj se ograničava porastot na plati te vo državni te instituciji i kaj si te pravni subjekti so stepen na privatiziranost pomal od 51%, se primenjuje i vo 2004 godina, no negov ot efekt se poveće se namaluje (kako rezultat na zgolemuvanje na stepenot na privatizacija na pravni te subjekti). Pritoa, plati te vo privatni ot sektor se formiraat vo soglasnost so pazarni te dvižewa i delovna politika na pretprijatijata. Vo domenot na politikata na plati, za 2004 godina e karakteristična ednokratna dekompresija na plati te na državni te služenici, so cel zgolemuvanje na efikasnost i podobruvawe na kvalitetot na raboteweto na javnata administracija.

Grafikon 17

Nominalna prosečna i splatena neto-plata po rabotnik (vo denari)



Prosečna i splatena neto-plata po rabotnik vo 2004 godina iznesuje 12.293 denari, što predstavuje nominalen godišen porast od 4%. Analizirano po dejnosti, nominalen porast ostvarija plati te vo site dejnosti, so isključak na dejnost "zemjodjelstvo, lov i umarstvo" i "aktivnosti vo vrska so nedviženimot, iznajmuvawe i delovni aktivnosti". Pritoa, prosečna neto-plata vo prerabotuvajkata industrija, obrazovani eto i vo dejnost "zdravstvo i socijalna rabota" (i e vkupno učešće vo vkupnata vrabotenost iznesuje 54,7%) beže povišoka za 4,6%, 0,5% i 1,5%, soodvetno. Najvisoka neto-plata (25.209 denari, što e dva pati poveće od prosečna plata) i vo 2004 godina beže isplatenavoj dejnost "finansisko posreduvawe", dodeka najniskata prosečno isplatenavoj neto-plata po rabotnik iznesuje 9.353 denari i beže isplatenavoj gradežništvo.

Tabela 7
I splatena neto-plata po rabotnik vo Republ i ka Makedoni ja

	I znos vo denari 2004	Nomi nal en porast 2004/2003	Real en porast 2004/2003
		(vo %)	
Prose~na mese~na plata, vkupno	12.293	4,0	4,4
<i>selekt i rani dejnosti:</i>			
<i>Vadewe rudi i kamen</i>	13.826	4,4	4,8
<i>Prerabot uva~ka i indust ri ja</i>	10.486	4,6	5,0
<i>Soobra}aj, skladi rawe i vrski</i>	15.116	2,9	3,3
<i>Fi nansi sko posreduvawe</i>	25.209	7,2	7,6
<i>Javna uprava i odbrana, zadol ` i t el na soci jal na za{ t i t a</i>	13.636	5,6	6,0
<i>Obrazovani e</i>	11.606	0,5	0,9
<i>Zdravst vo i soci jal na rabot a</i>	12.042	1,5	1,9
<i>Drugi komunal ni, kul t urni, op{ t i i li ~ni uslu ` ni akt ivnost i</i>	12.204	1,5	1,9
Dekemvri ska plata, vkupno	12.534	4,8	6,8

*Real ni te stapki pretstavuvaat nomi nal ni stapki kori gi rani za stapkata na i nf laci ja.

Vo 2004 godi na, prose~nata neto-plata zabel e ` a poi ntenzi ven real en porast od nomi nal ni ot (za 0,4 procentni poeni), koj i znesuva{ e 4,4%, { to e rezul tat na negati vnata prose~na promena na tro{ oci te na ` i vot vo 2004 godi na od 0,4%.

Na godi { na osnova (dekemvri 2004 godi na / dekemvri 2003 godi na), prose~nata neto-plata po rabotnik be{ e nomi nal no povi soka za 4,8%. Pri toa, real ni ot porast na prose~nata neto-plata po rabotnik iznesuva{ e 6,8%, reflekti raj}i go namal uvaweto na tro{ oci te na ` i vot.

2.7. Dr ` aven buxet¹⁸

Stabilnoto okru ` uvawe vo 2004 godi na be{ e poddr ` ano i od vodeweto na fiskal nata politika. Taka, *konsolidirani ot buxet vo 2004 godi na be{ e uramnot e ` en* Od aspekt na distribucijata na javnata potro{ uva~ka, vo tekot na godi nata javni te rashodi permanentno bea pod proektiranoto ni vo, { to ja zgol emi verojatnosta za koncentracija na buxetski te tro{ ewa na krajot na godi nata. Vo vakvi uslovi, vo oktombri be{ e izvr{ en rebalans na buxetot i soodvetno reduci rawe na buxetski ot def i cit (central en buxet) za 2004 godi na.

¹⁸ I zvor na podatoci : Mi ni sterstvo za fi nansi i na Republ i ka Makedoni ja.

Tabela 8
Konsolidiran dr`aven buxet
(vo milioni denari)

	Kv1.2004	Kv2.2004	Kv3.2004	Kv4.2004	Kv1+Kv2+Kv3+Kv4.2004	
					iznos	strukturno u-estvo vo %
Vkupni prihodi	21.210	21.649	21.826	23.491	88.176	100,0
Dano-ni prihodi i pri donesi	19.126	20.072	20.191	21.870	81.259	92,2
<i>Dano-ni prihodi:</i>	<i>12.707</i>	<i>13.139</i>	<i>13.152</i>	<i>14.189</i>	<i>53.188</i>	<i>60,3</i>
- personal en danok na dohod	1.738	1.923	1.930	2.116	7.707	8,7
- danok od dobi vka	958	506	522	375	2.361	2,7
- danok na dodadena vrednost	6.103	6.479	6.025	7.150	25.757	29,2
- akci zi	2.501	2.618	3.161	2.716	10.996	12,5
- carini	1.228	1.496	1.397	1.694	5.815	6,6
-ostanati danoci *	178	113	116	143	552	0,6
<i>Pri donesi</i>	<i>6.419</i>	<i>6.933</i>	<i>7.039</i>	<i>7.681</i>	<i>28.072</i>	<i>31,8</i>
Nedano-ni prihodi:	1.909	1.418	1.509	1.481	6.306	7,2
- profit od javni i finansi ski institucii	794	302	356	164	1.616	1,8
- administrativni taksi i nadomestoci	358	375	337	393	1.463	1,7
- prihodi od parti cipacija	154	142	120	146	562	0,6
- ostanati administrativni taksi	64	69	59	65	257	0,3
- ostanati nedano-ni prihodi	200	70	179	287	737	0,8
- nadomestok za upotreba na avtopat	340	460	446	426	1.672	1,9
Kapitalni prihodi	175	158	127	140	600	0,7
Prihodi od naplateni zaeni	0	0	11	0	11	0,0
Vkupni rashodi	20.554	22.284	21.173	24.159	88.169	100,0
Tekovni tro{oci	19.758	20.894	19.570	21.914	82.136	93,2
- plati i naemnini	5.237	5.476	5.236	5.492	21.440	24,3
- stoki i uslugi	2.177	1.994	1.640	2.390	8.200	9,3
- transferi	11.779	12.828	12.080	13.439	50.125	56,9
- kamati	539	596	584	594	2.312	2,6
Kapitalni tro{oci	796	1.390	1.603	2.244	6.033	6,8
Buxet sko saldo	655	-635	654	-667	7	
Finansirawe	-655	635	-654	667	-7	
<i>Eksterno finansi rawe, neto</i>	<i>672</i>	<i>-103</i>	<i>-553</i>	<i>1.305</i>	<i>1.318</i>	
<i>Finansi rawe od doma{ni izvori, neto**</i>	<i>-1.415</i>	<i>738</i>	<i>-180</i>	<i>-927</i>	<i>-1.785</i>	
<i>Prihodi od privatizacija</i>	<i>88</i>	<i>0</i>	<i>81</i>	<i>290</i>	<i>459</i>	

I zvor: Mi ni sterstvo za finansi na Republ i ka Makedonija

*Gi vkl u- uva i komunal ni te danoci.

**Go vkl u- uva i kori steweto na sredstva od smetkata na dr`avata kaj NBRM.

Nasproti proekti rani ot def i ci t, vo konsol i di rani ot dr`aven buxet za 2004 godi na be{ e ostvareno nezna~itelno pozitivno saldo (7 milioni denari), pri {to vkupni te javni prihodi i rashodi iznesuvaa 88.176 milioni denari i 88.169 milioni denari, soodvetno. Nose~ka komponenta na javni te prihodi se danocite i pri donesite (92,2% od vkupni te prihodi), koi vo 2004 godi na iznesuvaa 81.259 milioni denari i vo odnos na 2003 godi na bea povi soki za 4,7%. Vo ramki na javni te rashodi domi ni raat tekovni te tro{oci, koi ostvari ja porast od 2,7% vo odnos na prethodnata godi na, dodeka kapi tal ni te tro{oci zabele`aa godi {en pad od 5%.

Povi sokoto ni vo na vkupni te buxetski prihodi od vkupni te buxetski rashodi, rezultira so *suficit vo centralni ot buxet od 371 milion denari (0,1% od BDP¹⁹)*. Pri toa, vkupni te prihodi na centralni ot buxet vo 2004 godi na iznesuvaa 56.982 miliona denari (za 0,5% poniski od inicijalnata proekcija) i vo odnos na 2003 godi na bea povi soki za 5,8%. Vo ramki na buxetski te prihodi, dano~ni te prihodi (dominantna prihodna kategorija) ostvari ja godi {en porast od 6,8% i iznesuvaa 52.526 milioni denari. Glavna determinanta na zgolemeni te dano~ni prihodi bea prihodi te od danokot na dodadena vrednost (koi pretstavuvaat 45% od vkupnata prihodna struktura). Taka, vo 2004 godi na prihodi te od naplata na danokot na

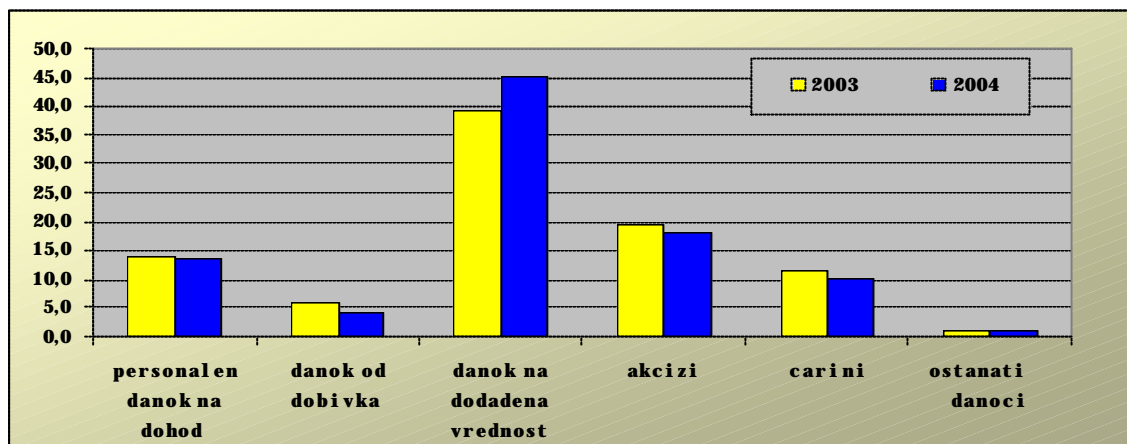
¹⁹ Procent podatok za BDP za 2004 godi na.

dodadena vrednost iznesuava 25.757 milioni denari (nadmi nuvawe na proekti rani ot iznos za 7,4%), što vo odnos na 2003 godina pretstavuva zna~aen porast (za 21,6%), pred s~ poradi podobrenata naplata na prihode vo tekot na godinata. Pritoa, povisok iznos na prihodi beše ostvaren i od personalni ot danok na dohodi od ostanatite danoci (za 2,7% i 15%, soodvetno), dodeka prihodi te od danokot na dobitvka, akcizite i carinite zabele`aa namaluvawe (za 27,8%, 2,2% i 5,3%, soodvetno).

Grafikon 18

Strukturalno u~estvo na oddelnite dano~ni kategorii vo vкупnite prihodi na centralni ot buxet

(vo %)

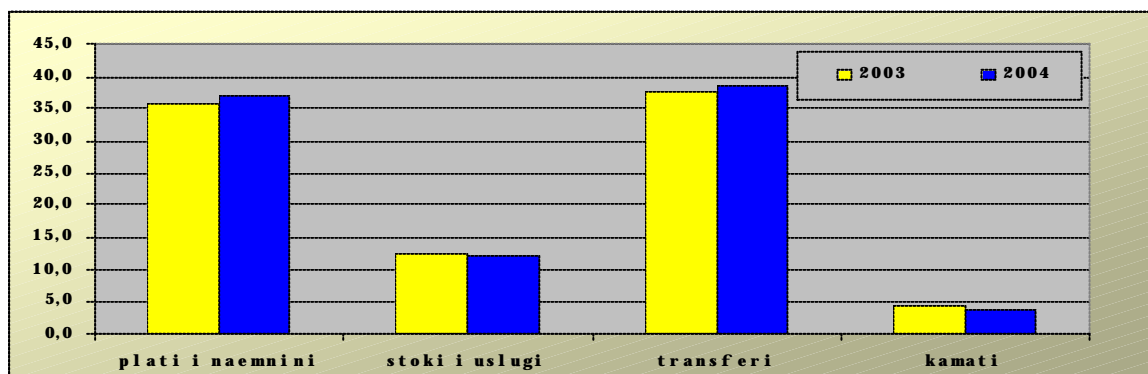


Vo 2004 godina, nedano~nite prihodi iznesuava 3.844 milioni denari, što pretstavuva namaluvawe od 4,9% vo odnos na prethodnata godina. Padot na nedano~nite prihodi proizluguva od registri ranoto namaluvawe na prihodi te od profi ti od javnite i finansiskite institucii, kako i na prihodi te od ostanatite administrativni taksi (za 11,7% i 30,5%, soodvetno).

Grafikon 19

Strukturalno u~estvo na oddelnite kategorii na tekovni tro{oci vo vкупnite rashodi na centralni ot buxet

(vo %)



Vкупnite rashodi na centralni ot buxet bea povisoki na godiš na osnova za nezna~itelni 0,3% i iznesuava 56.611 milioni denari, ili 94,8% od inicijalno planirane rashodi. Pritoa, tekovni te tro{oci iznesuava 51.726 milioni denari (96,7% od planirane) i na godiš no nivo ostvarija porast od 1,5%, glavno reflektiraj}i gi povisokite tro{oci za isplata na plati i transferi (identi~en porast od 3,5%). Od druga strana, vo 2004 godina zna~itelno poniski bea rashodi te

za isplata na kamati (za 16%). Sprotivno od tekovnite tro{oci, kapitalnite rashodi zabele`aa godi { en pad od 3% i iznesuvaa 4.886 milioni denari.

Vkupnite prihodi na fondovite (zaedno so transferite od centralni ot buxet) vo 2004 godina iznesuvaa 54.624 milioni denari, a vkupnite rashodi na fondovite iznesuvaa 55.067 milioni denari, { to pretstavuva porast od 3,5% i 5,3%, soodvetno vo odnos na prethodnata godina. Pri toa, vkupnite prihodi na socijalnite fondovi (Fondot za penzisko i invalidsko osiguruvawe, Fondot za zdravstveno osiguruvawe i Fondot za vrabotuvawe) bea povi{oki za 4,5% i iznesuvaa 51.325 milioni denari, dodeka nivnite rashodi iznesuvaa 51.178 milioni denari (za 5,2% pove}e od prethodnata godina). Vkupnite prihodi na Fondot za pati { ta zabele`aa godi { en pad od 10,1%, dodeka rashodite ostvari ja porast od 6,2%.

Prilog 1

I zdavawe kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost na makedonski ot finansiski pazar

Dr`avnite zapisi se kratkoro~ni hartii od vrednost { to gi izdava dr`avata so cel finansirawe na tekovniot deficit vo buxetot (odnosno nadmnuvawe na privremeni ot nedostatok na likvidni sredstva poradi vremenskata neusoglasenost na javnite prihodi i rashodi).

Vo januari 2004 godina, vo Republika Makedonija bea izdadeni prвите dr`avni zapisi. Realizacijata na ovoj projekt proizleguva od potrebata za pro{iruvawe na izvorite za finansirawe na buxetot, pottiknuvawe na razvojot na finansiskite pazari vo Republika Makedonija, kako i diverzificirawe na portfolioto na hartii od vrednost. I zdava~e dr`avata (Ministerstvoto za finansii), dodeka NBRM se javuva vo uloga na agent na dr`avata.

Dr`avnite zapisi se izdavaat vo doma{na valuta, vo dematerijalizirana forma, odnosno vo forma na elektronski zapisi i imaa rok na dostasuvawe od tri meseci. Nivnoto izdavawe i isplata se vr{at po nominalna vrednost, dodeka prod`bata se vr{i po diskontirana vrednost. Aukciite na dr`avni zapisi se sproveduvaat vrz principot na tender so kamatni stapki, so utvrdeno pravilo za elimini rawe na {pekulativnite ponudi.

Vo soglasnost so specifi cian ot Kalendar za izdavawe dr`avni zapisi, vo tekot na 2004 godina bea realizirani dvaeset i tri aukcii na dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od tri meseci (aukciite se odr`uvaat dva pati mese~no), pri { to bea ponudeni dr`avni zapisi vo vrednost od 6.860 milioni denari, vkupnata pobaruva~ka iznesuva{e 7.228,5 milioni denari, dodeka vkupnata realizacija iznesuva{e 6.184,4 milioni denari. Poniskata realizacija se dol`i na primenata na praviloto { to ovozm`uva iskluvawe na transakciite za koi se smeta deka imaat {pekulativen karakter.

Vo 2004 godina, pobaruva~kata za trimese~ni dr`avni zapisi, vo prosek, po aukcija iznesuva{e 314,3 milioni denari, nadmnuvaj}i ja ponudata za 16 milioni denari, pri { to be{e realizirana prose~na ponderirana kamatna stapka od 8,6%. So iskluvok na prvot kvartal, povi{okata pobaruva~ka od ponudata be{e karakteristi~na za celata godina. Taka, vo prvite tri meseci od godinata ponudata iznesuva{e 170 milioni denari i be{e povi{soka od pobaruva~kata za 12%, pri { to prose~nata ponderirana kamatna stapka iznesuva{e 8%. Pri toa, interesot za vlo`uvawe vo kratkoro~ni dr`avni hartii od vrednost vo narednite meseci od godinata kontinuirano se zgolemuva{e. Vo vtorigot kvartal, prose~nata pobaruva~ka be{e povi{soka od prose~nata ponuda za 2,5%, { to korespondira so izvr{enoto segmentirawe na pazarot na hartii od vrednost. Taka, na nebankarski subjekti im be{e ukinata mo`nosta za vlo`uvawe vo blagajni~ki zapisi i tie se prenasoi ja na pazarot na dr`avni zapisi. Pobaruva~kata za dr`avni zapisi najvisoko ni vo dostigna vo april 2004 godina (903 milioni denari).

Vo tekot na tretiot kvartal, prose~nata ponuda iznesuva{ e 350 milioni denari, dodeka pobaruva~kata be{ e nezna~itelno povisoka (za 1,2%). Permanentното zgolemuvawe na pobaruva~kata be{ e najizrazeno vo poslednite meseci od godinata, taka { to vo posledniot kvartal pobaruva~kata ja nadmina ponudata za 19,9% i iznesuva{ e 385,8 milioni denari. Vo soglasnost so promenata na referentnata kamatna stapka na NBRM vo vtorata polovina od godinata, kamatnata stapka na trimese~nite dr`avni zapisi bele`e{ e porast i iznesuva{ e 8,4% i 9,1% vo tretiot i ~etvrtiot kvartal, soodvetno. Pri toa, vo dekemvri be{ e ostvarena najvisoka prose~na ponderirana kamatna stapka vo 2004 godina (9,2%).

Tabela 9

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

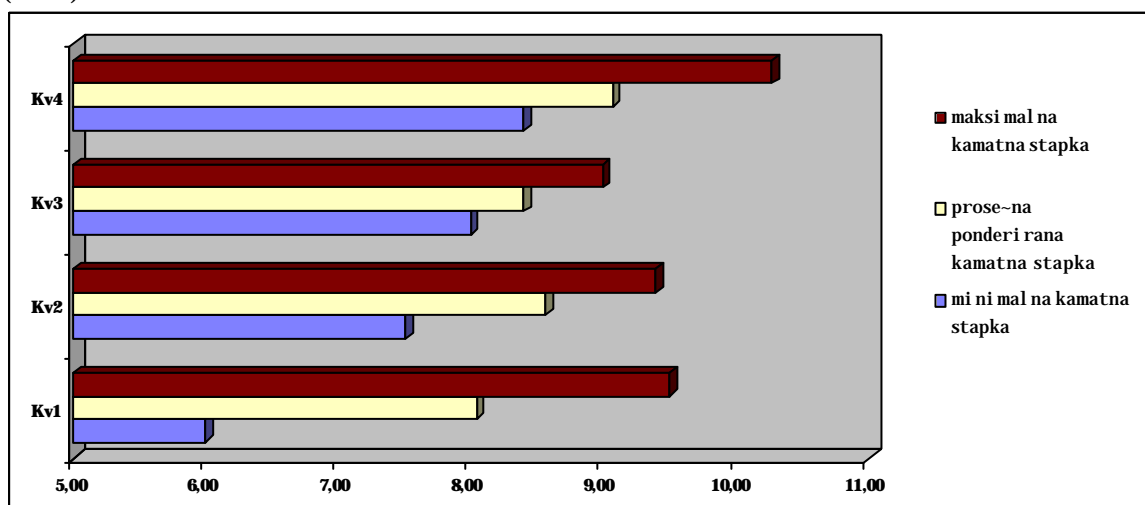
	prose~na ponuda	prose~na pobaruva~ka	prose~en promet	prose~na ponderirana kamatna stapka vo %
I Kv	170,0	151,8	106,9	8,0
II Kv	330,0	338,3	299,9	8,6
III Kv	350,0	354,2	329,8	8,4
IV Kv	321,7	385,8	312,0	9,1
2004 godina	298,3	314,3	268,9	8,6

I zvor: Mi ni sterstvo za f i nansi i na Republ i ka Makedoni ja.

Vo noemvri 2004 godina bea воведeni i dr`avni zapisi so rok na dostasuvawe od { est meseci (aukcii te na { est mese~nite dr`avni zapisi se odr`uvaat edna{ mese~no), so cel ponatamo{ na diverzifikacija na portfolioto na hartii od vrednost, kako i zgolemuvawe na interesot za vlo`uvawe vo podolgoro~ni hartii od vrednost. Na prvata aukcija (02.11.2004 godina) bea realizirani dr`avni zapisi vo iznos od 58,1 milion denari, so prose~na kamatna stapka od 9,5%. Ponudata na { est mese~nite dr`avni zapisi iznesuva{ e 70 milioni denari i be{ e povisoka od pobaruva~kata za 8,9%. Vtorata aukcija se odr`a na 07.12.2004 godina, pri { to od vkupnata ponuda (50 milioni denari) bea realizirani dr`avni zapisi vo iznos od 25,8 milioni denari. Povisokata ponuda, pri sproveduvawe na tender so kamatni stapki rezultira so mese~en porast na prose~nata ponderirana kamatna stapka za 0,87 procentni poeni, so { toa iznesuva{ e 10,4%.

Grafikon 20

Kamatna stapka na aukcii te na trimese~ni dr`avni zapisi
(vo %)



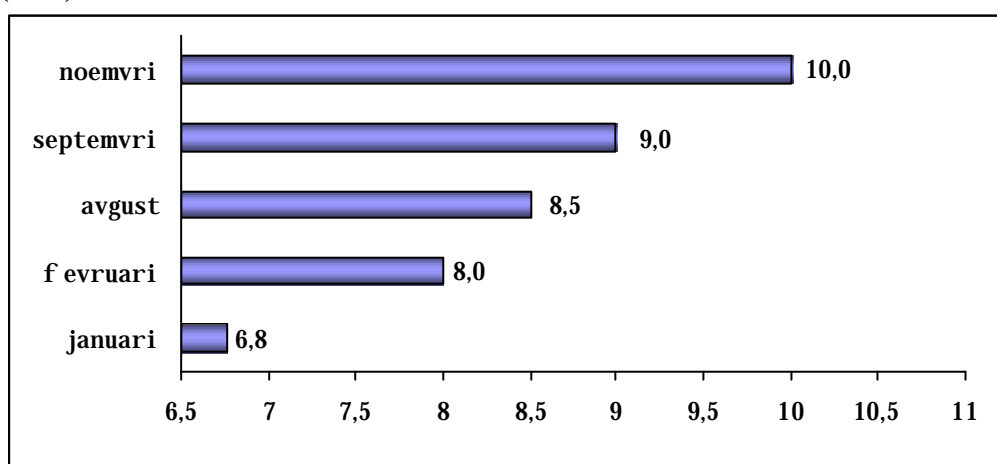
III. Monetarna politika

3.1. Monetarnata politika vo 2004 godina

Monetarnata politika vo 2004 godina se sproveduvala vo uslovi na visok deficit vo tekovna smetka na bilansot na pla}awa i prudentna fiskalna politika. Vo soglasnost so vakvite okolnosti, vo tekot na godinata bea izvr{eni nekolku promeni vo monetarnata politika, koi bea vo funkcija na *odr`uvawe na cenovna stabilnost*, kako zakonski definirana osnovna monetarna cel. I maj}ija predvid ulogata na devizniot kurs kako ključna determinanta na inflacijata NBRM prodol`i da ja sproveduvala *strategijata na de facto targetirawe na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evrot* o i vo tekot na 2004 godina. So toa, *nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evrot* o prodol`i da pretstavuva *posredna cel na monetarnata politika*. Sledstveno, i vo 2004 godina promenata na kamatnite stapki na NBRM i nejzino aktivno u`estvo na devizniot pazar bea vo funkcija na stabilizirawe na dvi`ewata na devizniot pazar i odr`uvawe na stabilnosta na devizniot kurs.

Grafikon 21

Dvi`ewe na kamatnata stapka na blagajni`ki zapisi na dvaeset i osum dena vo 2004 godina (vo %)



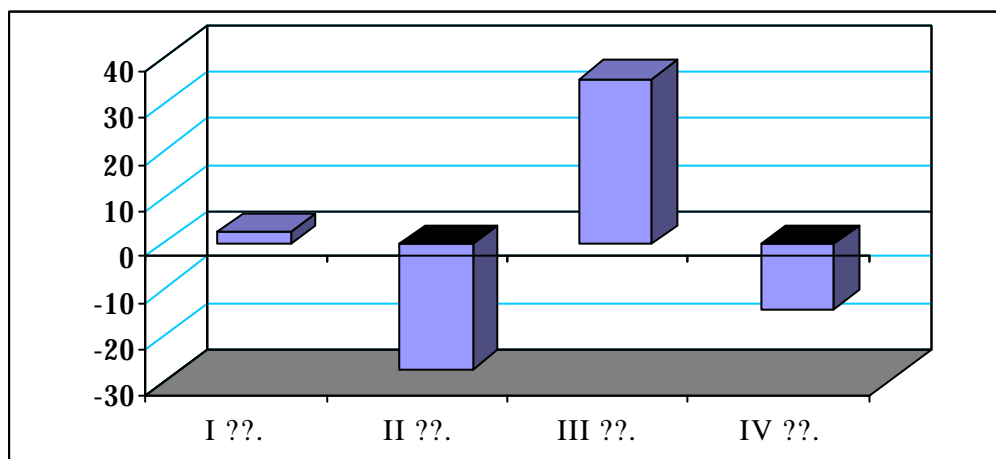
Od operativen aspekt, vo 2004 godina vo ramki na monetarni instrumentarium, bea izvr{eni promeni koi bea vo nasoka na sozdavawe preduslovi bankite poefikasno da ja upravuvaat svojata likvidnost (zgolemuvawe na dozvolenoto koristewe na zadol`itelna rezerva od 60% na 80%), aktivna monetarno-fiskalna koordinacija (isklu`uvawe na nebankarskite subjekti od pazarot na blagajni`ki zapisi, so cel nivno prenasu`uvawe kon pazarot na kratkoro`ni dr`avni hartii od vrednost) i poefikasno planirawe na oddelni komponenti na likvidnosta na bankite od strana na centralnata banka (fiksirawe na iznosot na gotovina {to mo`e da se koristi kako sredstvo za ispolnuvawe na obvrskata za zadol`itelna rezerva). Vo uslovi na strukturen vi{ok na denarska likvidnost vo bankarskiot sistem, osnovni instrument na monetarnata politika i vo 2004 godina bea kratkoro`nite hartii od vrednost izdadeni od NBRM (blagajni`ki zapisi). Pri toa, vo soglasnost so postojnata monetarna strategija i potrebata od odr`uvawe na adekvatno nivno na devizni rezervi (kako indikator za kapacitetot na centralnata banka za odr`uvawe na stabilnosta na devizniot kurs), vo tekot na 2004 godina bea izvr{eni nekolku promeni na kamatnata stapka na blagajni`kite zapisi.

Promenite v postavenosti na monetarni politiki kaže reakcija na anticipirane dvigave na devizni trg (v soglasnosti so dvigave v bilansni plačavi) in omejevanja za postavenosti na fiskalno politiko.

Taka, pomembni odločitvi na devizi vrz osnova na intervencije na NBRM na devizni trg v prvem mesecu od godišni omejevanja za poekspanzivno fiskalno politiko v drugem kvartalu, v februarju NBRM prenaša konvencije na blagajniški zapisi na principu "tender" so iznosili fiksni kamatni stopki od 5% in 8% za blagajniške zapise, so dostavljali od sedem dni (novovvedeni) in dvaeset osm dni, soodvetno. Promenite v monetarni politiki pridoneso za stabilizirane na devizni trg do konca prvega kvartala, { to rezultira so neznačilni kvartalni neto-otkup na devizi od strani na NBRM. Repatrijacija na povečan iznos na dividende na delodavski investitorji, v aprilu dovedo do pritiska na stran na pobaruvala za devizi, koja beše podmišljena preko intervencije na NBRM. Do konca drugega kvartala, na devizni trg ne kaže zabeleženih pomembnih turbulencij.

Grafikon 22

Intervencije na NBRM na devizni trg v 2004 godišni
(v milijoni SAD dolarji)



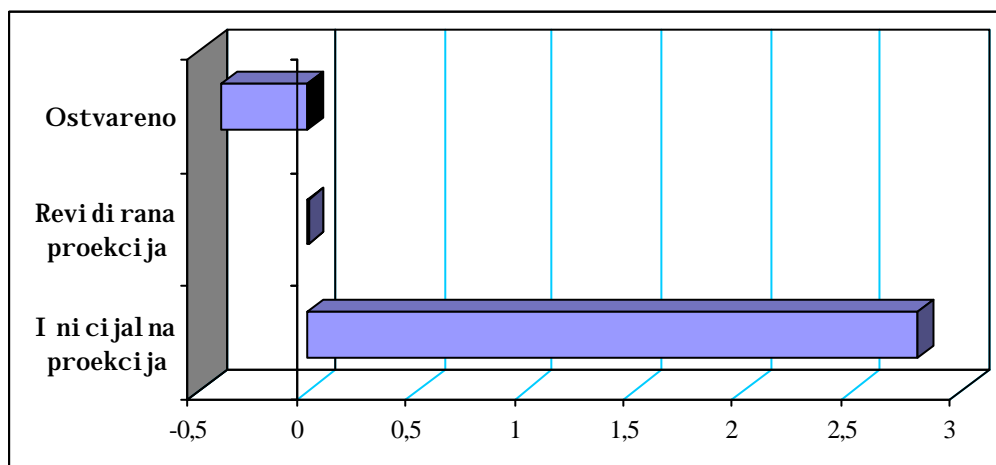
V tokratnem tretjem kvartalu, NBRM izvrši dvokratno povečanje kamatnih stopk na blagajniške zapise za 0,5 procentni točki (v avgustu in septembru), so { to kamatne stopke na blagajniške zapise so dostavljali od sedem dni in dvaeset osm dni dosegla 6% in 9%, soodvetno. I menoj, in poleg sezonskega porasta na devizni prilivi vrz osnova na privatni transferji in zgojenata ponudna na devizi na delodavski zaradi potreba od povečan denarski likvidnost, sepa izvršeni neto-otkup na devizi v tretjem kvartalu kaže ponizok v odnosu na isti kvartal v minatni godišni, a v edno kaj delo omejevanje prilivi od tujstva imaše zadocnuvane. Sledstveno, se nametna potrebata od promeni v monetarni politiki, determinirani od vplivajo na naslednje faktori: 1) pomalke realizirani prilivi na devizni trg; 2) nerealizirane na povečan delo predvidene bužetski troševa in možnost za koncentracija na bužetska potroševa-ka v kratok vremenski period in soodvetni pritiska na devizni trg; 3) pojava na pritiska na devizni trg koji se dolga na odredeni {pekulaciji za eventualna depresijacija na denarot; 4) omejevanja za značilni porast na pobaruvala za devizi v poslednjem kvartalu, v soglasnosti so voobičajeni porast na uvozot v ovoj period. In poleg promeni na kamatni stopka, porastot na uvozot v oktobru in noembru rezultira so intervencije na NBRM so značilni iznos na neto-prodaja na devizi in potreba od povtorna izmena na monetarni politiki na sredini na noembru (porast na kamatni stopka na

blagajniški te zapisi za 1 procenten poen). NBRM uspešno se sprti vstavi na ovie pritisoci i go odr`a nominalni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto na targetiranoto ni vo. Vo dekemvri 2004 godi na, sostojbata na devizni ot pazar zna`ajno se izmeni vo pravec na namaluvawe na pobaruva`kata i istovremeno zgol emuvawe na ponudata, so { to NBRM ostvari neto-otkup na devizi. Pritoa, vo pravec na namaluvawe na pobaruva`kata za devizi deluva: 1) zgol emuvaweto na kamatnata stapka na blagajniški te zapisi; 2) nevoobi`aeno ni skata pobaruva`ka za devizi na devizni ot pazar od strana na pretprijatijata vo ovoj peri od, { to delumno se dol`i na nadopolnuvaweto na potrebite za devizi na korporativni ot sektor preku zadol`uvawe vo oblik na devizni krediti od bankarski ot sistem; 3) ponatamo{ noto zadr`uvawe na kursot na vozdr`ana buxetska potro{uva`ka (necel osno real izi rawe na o`ekuvanata koncentracija na buxetski rashodi vo posledni ot mesec od godinata). Vo pravec na zgol emuvawe na ponudata na devizi na devizni ot pazar vo posledni ot mesec od godinata deluva: 1) zgol emuvaweto na stapkata na izdvojuvawe na zadol`itelnata rezerva od strana na bankite na sredinata na dekemvri od 7,5% na 10% (koja stapi vo sila na 11.01.2005 godi na), so { to se zgolemi ja potrebite na bankite za denarska likvidnost; 2) prod`bata na devizi zaradi usoglasuvawe na oddelni banki so limi ti te na otvorenata devizna pozicija.

Promenite vo monetarnata politika i intervencijite na NBRM na devizni ot pazar pridonesoa za odr`uvawe na stabilnosta na nominalni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto i na cenovnata stabilnost. So toa, NBRM pridonese za formirawe na stabilni o`ekuvawa i stabilno ekonomsko okru`uvawe, kako bi tni preduslovi za inici rawe i dinamizirawe na vkupnata ekonomska aktivnost.

Grafikon 23

Prose`nata stapka na inflacija vo 2004 godi na
(vo %)



Vo soglasnost so o`ekuvawata za dinamizirawe na ekonomski ot rast, inicijalnata projekcija na prose`nata inflacija za 2004 godi na iznesuva{e 2,8%. Vo nasoka na porast na inflacijata se o`ekuva{e da deluvaat i ponatamo{ni ot rast na cenite na nafata, kako i izmenite vo strukturata na DDV od april 2003 godi na (so {to prvi te tri meseci od 2003 godi na pretstavuvaat poniska sporedbena osnova). I pokraj i spolnuvaweto na del od ovie pretpostavki, ostvarenata inflacija vo prvi te osum meseci od godinata be{e zna`itelno poniska od projekcijata, {to nametna potreba od revizija na inicijalnata projekcija na inflacijata na 0%. Pritoa, otstupuvaweto na ostvarenata od projektirani te stapki na inflacija, glavno se dol`i na namaleni te uvozni cenii poradi poniskite carinski dava`ki na pogolem broj prehranbeni proizvodi (vo soglasnost so SSA so EU i vlezot na Republika

Makedonija vo STO), što kreirala i pritisoci za namaluvawe na ceni te na domašni te proizvodi tel i. Dominantnoto vlijanie na ovoj faktor rezultira so negativna prosečna promena na trošocite na život vo 2004 godina od 0,4%, što prvenstveno se dolži na faktori na stranata na ponudata, odnosno na nemonetarni faktori.

Od aspekt na bankarskiot sistem, zgolemuwaweto na kamatnite stapki na NBRM ne predizvika reakcija vo kamatnata politika na bankite. Taka, vo 2004 godina beše zabeležano ponatamošno namaluvawe na cenata na kreditite, što delumno se dolži na: postoeveto na dovolno široki kamatni margini vo prethodniot period, rasteškiot stepen na konkurencija vo ovoj sektor, orientacijata na bankite za gradewe dobri dolgoročni delovni odnosi so bonitetni komitenti, naporite za reducirawe na trošocite na bankite i po cena na oportuniteten trošok od zadržuvawe na aktivnite kamatni stapki na postojnoto ni vo pri zgol emena kamatna stapka na bl agajniški te zapi si na NBRM.

Vo 2004 godina, kako rezultat na natamošno zgolemuwawe na preferencite za št edewe vo ramki na bankarskiot sistem, vkupni ot depoziten potencijal na bankite zabeleža godišen porast od 23,9%. Proširuwaweto na depozitnata baza na bankite ovozmoži po intenzi ven monetaren rast vo 2004 godina, taka što godišnata stapka na rast na parišnata masa M2-denarski del i M4 iznesuwaše 12,1% i 16,2%, soodvetno, što pretstavuva nadmi nuwawe na inicijalnite oš ekuvawa (inicijalnata proekcija na porast na parišnata masa M2-denarski del i M4 iznesuwaše 11,7% i 12,6%).

Namaluvaweto na aktivnite kamatni stapki na bankite, povi sokiot depoziten potencijal, poaktivnoto koristewe devizni sredstva od strana na bankite, proširuwaweto na portfolioto na kreditni proizvodi, kako i diverzifikacijata na uslovi te na kreditirawe rezultiraa so znašitel en godišen porast na vkupnite krediti odobreni na ndr`avniot sektor od 23,7% (nasproti inicijalnite oš ekuvawa za porast na kreditite od 9%). Pri znašitel en godišen porast na kreditite, ni vnoto uš estvo vo BDP²⁰ vo 2004 godina dostigna 19,4% i e povi soko za 3,1 procenten poen vo odnos na prethodnata godina, što ukauwa na znašitel no povi sok stepen na finansiska i ntermedijacija.

²⁰Procentet podatok za BDP za 2004 godina.

IV. Monetarni dvi`ewa vo Republika Makedonija

4.1. Likvidnost na bankite

Upravuvaweto so likvidnosta vo bankarskiot sektor vo 2004 godina be`e odbe`ano so poefikasno upravuvawe so likvidnosta od strana na bankite i so soodvetno prilagoduvawe na monetarnite instrumenti na NBRM. Pri toa, promeni te vo postavenosta na monetarnata politika i politikata na bankite za upravuvawe so likvidnosta, vo tekot na 2004 godina uspe`no gi neutraliziraa efektite od deluvaweto na avtonomnite faktori (deviznite transakcii, depozitite na dr`avata kaj NBRM i gotovite pari vo optek).

Na krajot na 2004 godina, likvidnosta na bankite iznesuva`e 3.583 milioni denari i vo odnos na krajot na prethodnata godina se namali za 492 miliona denari, ili za 12,1%. Poniškata likvidnost se dol`i na namaluvaweto na neto deviznata aktiva na NBRM i povisokiot interes na bankite za vlo`uvawe vo blagajni~ki zapisi na NBRM, koi na kumulativna osnova pretstavuvaat glavni tekovi na povlekuvawe likvidnost vo 2004 godina. I pokraj kumuliraweto sredstva na denarskata smetka na dr`avata kaj NBRM, `to be`e vo nasoka na povlekuvawe likvidnost, sepak neto doma`nata aktiva pretstavuva`e tek na kreirawe likvidnost vo bankarskiot sistem, zaedno so skromnoto vlijanie vo ovoj pravec na gotovite pari vo optek.

Tabela 10

Tekovi na kreirawe i povlekuvawe likvidnost*

(vo milioni denari)

	31.12.2003 godina	Promeni po kvartali				Vkupno	31.12.2004 godina
		I kv	II kv	III kv	IV kv		
Likvidnost na bankite	4,075	-1,594	-1,217	-96	673	-492	3,583
Kreirawe likvidnost						358	
1. Neto doma`na aktiva od toa:	-19,870	-1,448	829	-1,048	2,010	343	-19,527
Neto pozicija na dr`avata	-7,050	-3,082	1,533	-805	1,329	-1,025	-8,075
2. Gotovi pari vo optek	14,177	1,224	-371	12	-850	15	14,162
Povlekuvawe likvidnost						-850	
1. Neto devizna aktiva	42,501	2	-1,675	1,828	-832	-677	41,824
2. Blagajni~ki zapisi na NBRM	4,379	-1,372	1,742	-888	345	-173	4,552

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

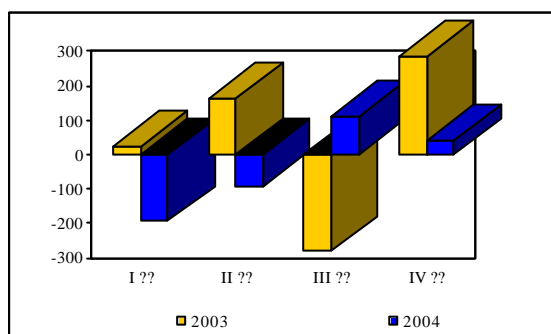
Prose~nata dnevna sostojba na likvidni sredstva na bankite²¹ vo 2004 godina iznesuva`e 3.619,5 milioni denari, `to pretstavuva pad od 1,4% vo odnos na prethodnata godina. Analizirano spored dinamikata, po prvi~nata visoka likvidnost kreirana na krajot na 2003 godina (koncentracija na tro`ewata na dr`avata vo poslednata polovina od dekemvri i voobi~aeno povisoko nivo na likvidnost na krajot na godinata), vo prviot i vo вториот kvartal od godinata prose~nata dnevna likvidnost na bankite zabel`a namaluvawe, dodeka vo tretiot i ~etvrtiot kvartal likvidnosta na bankite ima`e raste~ki trend. Negativnata kvartalna dinamika na prose~nata dnevna likvidnost vo prviot kvartal od 2004 godina (namaluvawe od 194,9 milioni denari vo odnos na posledniot kvartal od 2003 godina) go reflektira efektot od deviznite transakcii i, vo prosek, povisokata pobaruva~ka za gotovi pari. Veligdenskite praznici i po~etokot na godi`nite odmori koi generiraa nezna~itelno povisoka pobaruva~ka za gotovi pari, kako i

²¹ Gi vkl u~uva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna.

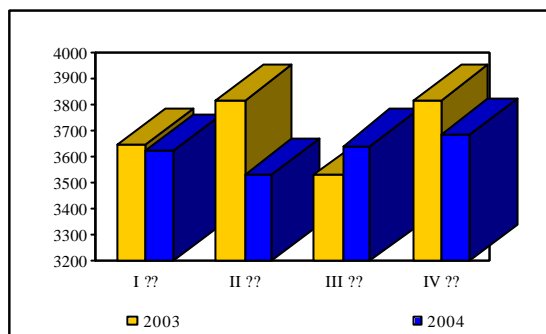
povlekuwaweto likvidnost preko povi sokoto nivo na blagajni ~ki zapisi i povi sokite dr`avni depoziti, vo vtoriot kvartal determi nira a poni ska prose~na dnevna sostojba na likvidnost na bankite (kvartal en pad od 92,3 milioni denari). Vo tretiot kvartal, povi sokite prilivi na devizi koi se dol`at na sezonski faktori (glavno od menuva~kiot pazar) i potrebata od pogolema denarska likvidnost na bankite rezultiraa so pozitivna kvartalna dinamika na prose~nata dnevna likvidnost (porast od 113,9 milioni denari). Najvisoko prose~no nivo na likvidnost (3.682,6 milioni denari) be{ e ostvareno vo posledniot kvartal od godinata, determi nira no od: 1/ povi sokite buxetski tro{ewa vo posledniot mesec od godinata; 2/ povi sokite sezonski potrebi za likvidnost (pred krajot na godinata, zaradi visokite odlivi na gotovina); 3/ podgotovki te na bankite za ispolnuvawe na povi sokata obvraska za izdvojuvawe na zadol`itelna rezerva (od 7,5% na 10%).

Grafikon 24

Kvartal na promena na prose~nata likvidnost
(vo milioni denari)



Prose~na dnevna sostojba na likvidni te sredstva na bankite
(vo milioni denari)



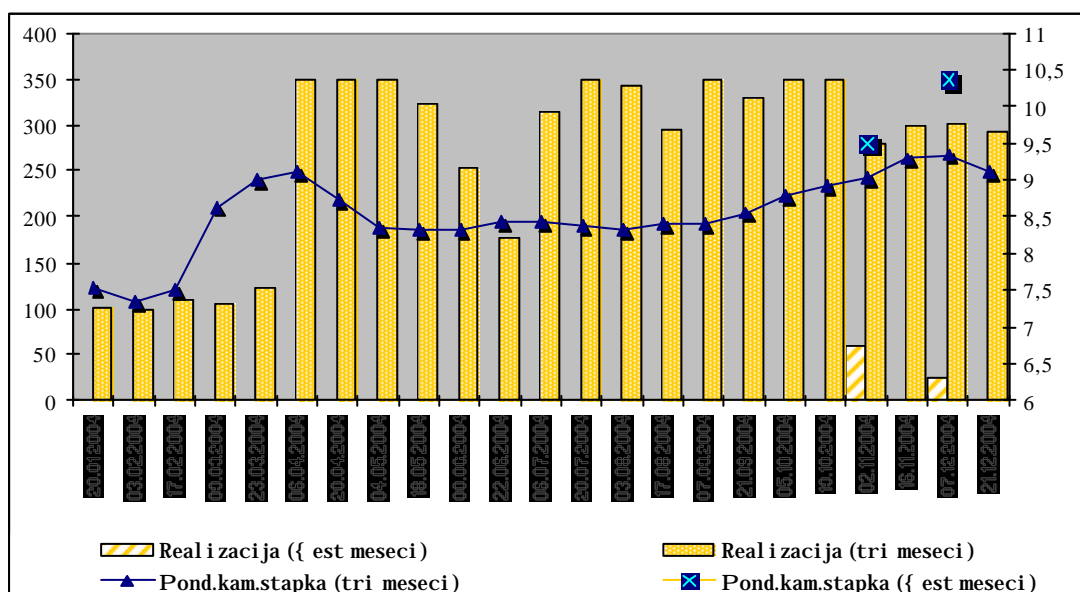
Fleksibilnata postavenost na instrumentite na monetarnata politika i poefikasno upravuvawe so likvidnosta od strana na oddelni banki rezultira so namaluvawe na prose~niot vi{ok na sredstva nad utvrdenata obvraska za zadol`itelna rezerva (15% vo 2004 godina, nasproti 28% vo 2003 godina). Taka, vo tekot na 2004 godina, NBRM izvr{i pove}e promeni kaj instrumentot zadol`itelna rezerva, taka {to vo juli be{ e zgolemen procentot na dozvoleno dnevno koristewe na zadol`itelnata rezerva od 60% na 80%, a vo septemvri NBRM go fiksira i istovremeno go namali u~estvoto na gotovinata vo blagajna (od 60% na 30%) koe mo`e da se koristi za ispolnuvawe na obvrskata za zadol`itelna rezerva²². Voedno, promeni bea izvr{eni i kaj kamatnata stapka na lombardni te krediti, so {to be{ e izvr{eno stesnuvawe na rasponot pome|u ova kamatna stapka i kamatnata stapka na blagajni~kite zapisi. Ovie promeni bea vo nasoka na poaktivno upravuvawe so likvidnosta i namaluvawe na neiskoristeni vi{ok na likvidnost na smetki te na bankite. Kvalitativni te pomestuvawa vo upravuvaweto so likvidnosnata pozicija od strana na bankite vo 2004 godina se potvrduvaat i so dekompozicijata na vi{okot na izdvoeni sredstva po komponenti (smetki i gotovina vo blagajna). Taka, vo prvi te tri kvartali vi{okot na izdvoeni sredstva vo celost proizleguva od gotovinata vo blagajna, {to ukauva na poefikasno upravuvawe so sredstvata na smetkata na bankite.

²² Pred donesuvaweto na odlukata, vo utvrduvaweto na ispolnuvaweto na zadol`itelna rezerva bea inkorporirani 70% od dnevna sostojba na gotovinata vo blagajna vo tekot na periodot na ispolnuvawe (so {to iznosot na gotovinata vo blagajna, {to u~estvuva vo ispolnuvaweto na obvrskata ne e odnapred poznat). So izmenite, vo po~etokot na periodot na ispolnuvawe, iznosot na gotovina vo blagajna se utvrduva odnapred i znesuva 70% od prose~nata dnevna sostojba na gotovinata vo blagajna vo prethodniot period na ispolnuvawe (pri {to ovoj iznos ne smee da nadmi nuva 30% od obvrskata za zadol`itelna rezerva).

Od aspekt na tekovi te na kreirawe i povlekuvawe likvidnost, vo 2004 godi na *deviznite transakcii* na NBRM pretstavuvaa tek na povlekuvawe likvidnost. I meno, vo soglasnost so pri f atenata monetarna strategija na de facto targeti rawe na nominalniot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, NBRM aktivno u-estvuva{ e na devizni ot pazar. Anal izi raj} i sporedi nami kata, vo prvi ot kvartal od godinata NBRM interveni ra so nezna~itelen iznos na neto-otkup na devizi i so toa deluva{ e vo nasoka na kreirawe likvidnost, delumno kako rezultat na promeneta postavenost na monetarnata poli ti ka vo fevruari 2004 godi na. Pri toa, vakvite promeni rezultiraa so neto-otkup na devizi vo vtorata polovina od fevruari i vo mart, so { to bea neutralizirani priti socite za depresijacija na doma{ nata valuta na devizni ot pazar od januari 2004 godi na (determinirani od kreirani ot vi{ ok na likvidnost na krajot na 2003 godi na poradi tro{ eweto na dr` avata i povisokite sezonski devizni odlivi vo po~etokot na godinata). Ednokratniot efekt od uvozot na Slovenija (pred vlezot vo EU), kako i repatrijacijata na dividendite na stranski investitori generiraa povisoka pobaruva~ka na devizni sredstva i sledstveno, neto-proda` ba na devizi od strana na NBRM vo vtoriot kvartal od godinata. Vo tretiot kvartal, sezonskite platnobilansni dvi` ewa (prilivi na devizni sredstva na menuva~ki ot pazar), potrebata za denarska likvidnost na oddelni banki, kako i povisokata kamata na blagajni~kite zapisi, rezultiraa so neto-otkup na devizi od devizni ot pazar i sledstveno, kreirawe likvidnost vo bankarski ot sistem. Vo ~etvrtiot kvartal, deviznite transakcii na NBRM deluvaa vo soglasnost so voobi~aenata sezonska dinami ka, odnosno pretstavuvaa tek na povlekuvawe likvidnost. Pri toa, neto-proda` bata na devizi na devizni ot pazar od strana na NBRM (realizirana vo oktombri i noemvri) be{ e delumno neutralizirana so neto-otkupot na devizi od strana na NBRM ostvaren vo dekemvri ({ to otstapuva od voobi~aenite sezonski dvi` ewa na devizni ot pazar vo posl edni ot mesec od godinata).

Graf i kon 25

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



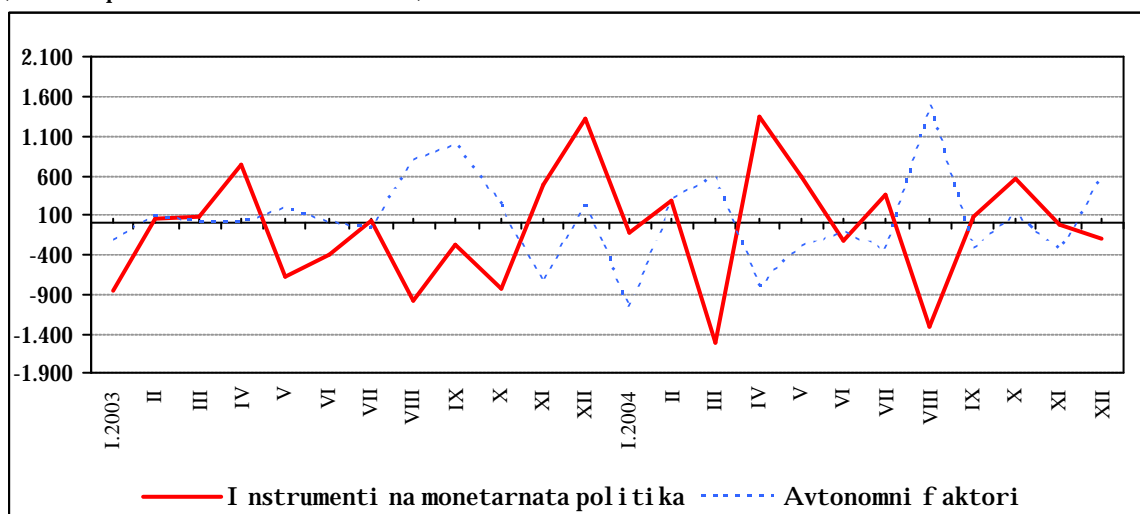
Denarski te depoziti na dr` avata kaj NBRM na krajot na 2004 godi na vo odnos na krajot na prethodnata godi na se zgolemi ja za dva pati i vo dekemvri 2004 godi na iznesuvaa 4.696 mili oni denari. So toa, ti e pretstavuvaa tek na povlekuvawe

Likvidnost od bankarski ot sistem. Od aspekt na kvartal nata di nami ka, vo tekot na godinata dr`avnite depoziti osciliraa vo soglasnost so voobi~enata sezonska di nami ka. Taka, vo presret na isplatata na redovnata rata na dr`avnite obvrznic za staroto devizno { tedewe (vo april i oktovri), vo prvi ot i vo tret ot kvartal od godinata be{ e registrirano kontinuirano kumulirawe sredstva na denarskata smetka na dr`avata kaj NBRM. Vo vtiri ot i vo ~etvrti ot kvartal od 2004 godina, ovoj avtonomen faktor deluva{ e vo nasoka na kreirawe likvidnost (kvartalen pad na denarski te depoziti, glavno determiniran od isplatata na obvrznata). Pri toa, padot vo ~etvrti ot kvartal (i pokraj izvr{eni ot transfer na smetki te na javni te fondovi od bankarski ot sektor kaj NBRM) dopolnitelno be{ e intenziviran vo soglasnost so povi sokata buxetska potro{ uva~ka, osobeno vo dekemvri 2004 godina. Vo tekot na godinata, dr`avata mobilizira dopolnitelni sredstva preku izdavawe dr`avni kratkoro~ni hartii od vrednost so rok na dostasuvawe od tri i { est meseci. Pritoa, vo soglasnost so utvrdenata ramka za izdavawe dr`avni hartii od vrednost, vo 2004 godina bea odr`ani dvaeset i tri aukcii so vkupna realizacija od 6.268 milioni denari. Pritoa, na aukciite na trimese~nite dr`avni zapisi, pobaruva~kata ja nadmi na ponudata za 5,4%, pri { to prose~nata ponderirana kamatna stopka iznesuva{ e 8,6%, nasproti aukciite na { estmese~nite zapisi (za prv pat uvedeni na 02.11.2004 godina), kade ponudata ja nadmi na pobaruva~kata za 1,3 pati i be{ e realizirana prose~na ponderirana kamatna stopka od 9,8%.

Grafikon 26

Instrumenti na monetarnata politika i avtonomni faktori na kreirawe likvidnost*

(mese~ni promeni vo milioni denari)



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

Aukciite na blagajni~ki zapisi na NBRM, kako osnoven instrument na monetarnata politika, vo tekot na 2004 godina delumno gi neutraliziraa efektite od deluvaweto na avtonomnite faktori (gotovite pari vo optek, javnata potro{ uva~ka i intervencii te na NBRM na devizni ot pazar) i so toa deluvaa vo soglasnost so nivnata definiрана funkcija za povlekuvawe likvidnost. Taka, na krajot na dekemvri 2004 godina, blagajni~kite zapisi iznesuvaa 4.552 miliona denari, { to vo odnos na krajot od prethodnata godina pretstavuva dopolnitelno povle~ena likvidnost od 173 milioni denari. Od aspekt na kvartal nata di nami ka, vo prvi ot kvartal od godinata nivoto na blagajni~ki zapisi zabele`a porast od 1.372 miliona denari, pri { to na krajot na kvartal ot be{ e ostvareno najvisoko nivno na blagajni~ki zapisi vo 2004 godina od 5.751 milion denari. Vakvoto ostvaruvawe vo golema merka se dol`i na visokiot interes za blagajni~ki zapisi vo mart 2004

godina, kako kombinirane efekte od sezonske namaluvane na nivoto na gotovi pari vo optek (vo tekot na godinata najniško nivo e ostvareno vo mart 2004 godina) i promenata postavenost na aukcije na blagajniški zapisi²³ koji generiraa povišok interes za vlo`uvawe vo ovoj instrument. Vo vtoretiot kvartal od 2004 godina, neposredno po promenata vo postavenosta na tenderot (voveduvawe na tender so ograničeni iznosi) i ukinuvaweto na mo`nosta za vlo`uvawe od strana na ostanatite subjekti osven bankite²⁴, dojde do postepeno namaluvawe na nivoto na zapisi (ani blagajniški zapisi, nasproti povišokata realizacija na dr`avni zapisi (trend koji započinava vo vtoretiot polovina od april), pri čto beše zabele`an kvartalen pad na blagajniški zapisi od 1.742 miliona denari. Povišokata ponuda vo odnos na pobaruvačkata na devizi na devizniot pazar vo tretiot kvartal od godinata rezultira so intervenciji na NBRM so neto-otkup na devizi i kreirawe dopolnitelna denarska likvidnost vo bankarskiot sistem. Vakvite dve`ewa bea neutralizirani preku povišok iznos na blagajniški zapisi (porast vo odnos na prethodniot kvartal od 888 miliona denari). Vo soglasnost so voobičajenoto kumulirawe likvidnost na krajot na godinata (zaradi o`ekuvanite gotovinski odlivi pred praznicite), kako i podgotovkata na bankite za ispolnuvawe na povišokata obvrška za zadovol`itelna rezerva (zgolemuvawe na stapkata na zadovol`itelna rezerva od 7,5% na 10%), na krajot na četvrti kvartal beše zabele`an namalen interes na bankite za investirawe vo blagajniški zapisi. Taka, vo posledniot kvartal od godinata iznosot na blagajniški zapisi zabele`a namaluvawe od 345 miliona denari.

Relativno zadovoljitelnoto nivo na likvidnost vo bankarskiot sistem se odrazi i na međubankarskiot (institucionaliziraniot i neinstitucionaliziraniot) pazar na pari. Taka, vo 2004 godina vkupnata ponuda na likvidni sredstva ja nadmi na kumulativnata pobaruvačka na institucionaliziraniot pazar na pari, čto dovede do namaluvawe na godišnata prosečna ponderirana kamatna stapka od 9,8% vo 2003 godina na 6,8% vo 2004 godina. Istovremeno, registrirano e namaluvawe i na prosečnata kamatna stapka na neinstitucionaliziraniot pazar na pari od 9,7% vo 2003 godina, na 6,9% vo 2004 godina. Vo tekot na 2004 godina, vo soglasnost so visokoto nivo na likvidnost, bea odobreni samo četiri lombardni krediti²⁵ na dve banki (vo april i oktombri).

Tabela 11

Pri marni pari
(vo miliona denari)

	Sostojba 31.12.2003	Promeni po kvartali					Sostojba 31.12.2004
		I	II	III	IV	Vkupno	
Pri marni pari	18.252	-2.818	896	-108	1.523	-507	17.745
- gotovi pari vo optek	14.177	-1.224	371	-12	850	-15	14.162
- likvidnost na bankite*	4.075	-1.594	525	-96	673	-492	3.583

*Likvidnost na bankite ja vključuva smetkata na bankite kaj NBRM i gotovinata vo blagajna.

Na krajot na 2004 godina, gotovite pari vo optek bea re-isi identični so nivoto od krajot na 2003 godina i iznesuvaa 14.162 miliona denari. Pri toa, vo tekot na godinata pobaruvačkata za gotovi pari oscilira vo soglasnost so voobičajenata sezonska dinamika. Taka, so normaliziraweto na visokata sezonska pobaruvačka od krajot na 2003 godina, vo prviot kvartal od 2004 godina gotovite pari se namalija za

²³ Vo februaru 2004 godina, NBRM premi na kon aukcije na blagajniški zapisi na principot "tender so iznosi i fikсна kamatna stapka od 5% i 8%, za blagajniški zapisi so dostasuvawe od sedum dena (novovovedeni) i dvaeset i osum dena, soodvetno.

²⁴ Nivoto na blagajniški zapisi na ostanatite subjekti na 14.04.2004 godina (neposredno pred ukinuvaweto na mo`nosta za vlo`uvawe) iznesuvaa e 1.354 miliona denari.

²⁵ Kolateralizirani kredit za nadmi nuvawe na pri vremenite kusoci na likvidni sredstva.

8,6%, dodeka vo vtoriot kvartal zabele`aa umeren porast (od 2,9%), glavno poradi isplatata na dr`avni te obvrznic za staroto devizno {tedewe. Vo tretiot kvartal, pobaruva~kata za gotovi pari be{e nepromeneta, nasproti ~etvrtiot kvartal koga be{e registri ran sezonski porast od 6,4%.

Vo soglasnost so dvi`eweto na oddelni komponenti (re~isi nepromeneto nivo na gotovi pari vo optek i ponisko nivo na likvidnost), primarnite pari se namalija za 2,8% na godi{na osnova i na krajot na 2004 godina iznesuvaa 17.745 milioni denari.

Tabela 12
Pregled na NBRM
(vo milioni denari)

	Sostojba 31.12.2003	Promeni po kvartali				Vkupno	Sostojba 31.12.2004
		I	II	III	IV		
Primarni pari	18.252	-2.818	896	-108	1.523	-507	17.745
Neto devizna aktiva ¹	42.501	2	-1.675	1.828	-832	-677	41.824
Devizna aktiva	45.854	-27	-2.106	2.203	-1.238	-1.168	44.686
Devizna pasiva	3.353	-29	-431	375	-406	-491	2.862
Neto doma{na aktiva	-24.249	-2.820	2.571	-1.936	2.355	170	-24.079
1. Neto krediti na bankite	-4.297	-1.376	1.736	-887	333	-194	-4.491
-krediti	82	-4	-6	1	-12	-21	61
-instrumenti	-4.379	-1.372	1.742	-888	345	-173	-4.552
2. Neto pozicija na dr`avata kaj NBRM	-7.050	-3.082	1.533	-805	1.329	-1.025	-8.075
-Pobaruwawa od dr`avata	3.267	-79	-307	0	0	-386	2.881
-Depoziti na dr`avata ²	-10.317	-3.003	1.840	-805	1.329	-639	-10.956
3. Ostanati stavki, neto	-12.902	1.638	-698	-244	693	1.389	-11.513

1/ Deviznite kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

2/ Bidej{i se raboti za pasivni smetki prikani vo aktivata, sostojbite na 31.12.2003 godina i na 31.12.2004 godina se prikani so minusen predznak. Kaj promenite po kvartali, promena so negativen predznak zna-i porast na depozite, i obratno.

Analizirano od aspekt na bilansot na NBRM, poniskoto nivo na primarni pari e determinirano od neto deviznata aktiva na NBRM, koja vo 2004 godina pretstavuva tek na povlekuwawe likvidnost od bankarskiot sistem. Analizirano spored dinamikata, nivoto na neto devizna aktiva na NBRM vo prviot kvartal ostana nepromeneto. I meno, eksternite odlivi vrz osnova na servisirawe na obvrskite kon stranski te kreditori (vo najgolem del realizirani vo januari) bea neutralizirani so ostvarenite eksterni prilivi (od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj i Me|unarodnoto zdru`eni e za razvoj), kako i so ostvarenite neto-otkup na devizi od devizniot pazar. Vo vtoriot kvartal od godinata, realiziranata neto-proda`ba na devizi na devizniot pazar determinira namaluwawe na deviznata aktiva na NBRM. Vo soglasnost so poviските devizni prilivi (od menuva~koto rabotewe, kako i od odobrenite sredstva od Svetska banka i od MMF vo soglasnost so Stend-baj aran`manot) vo tretiot kvartal deviznite sredstva na NBRM zabele`aa porast. I pokraj zna~itelni te eksterni prilivi od donacii i krediti, vo posledniot kvartal be{e registri rano namaluwawe na deviznite sredstva, determinirano od ostvarenata neto-proda`ba na devizi od strana na NBRM. Promenite kaj deviznite obvrski na NBRM vo tekot na 2004 godina gi reflektiraa redovni te isplati na obvrskite kon MMF (namaluwawe od 491 milioni denari vo odnos na krajot na 2003 godina). Vo 2004 godina, i pokraj kumuliraweto sredstva od strana na dr`avata i povi_sokite interes na bankite za vlo`uwawe vo blagajni~ki zapisi, neto doma{nata aktiva pretstavuva{e tek na kreirawe primarni pari, {to vo najgolem del se dol`i na promenite na ostanatata aktiva.

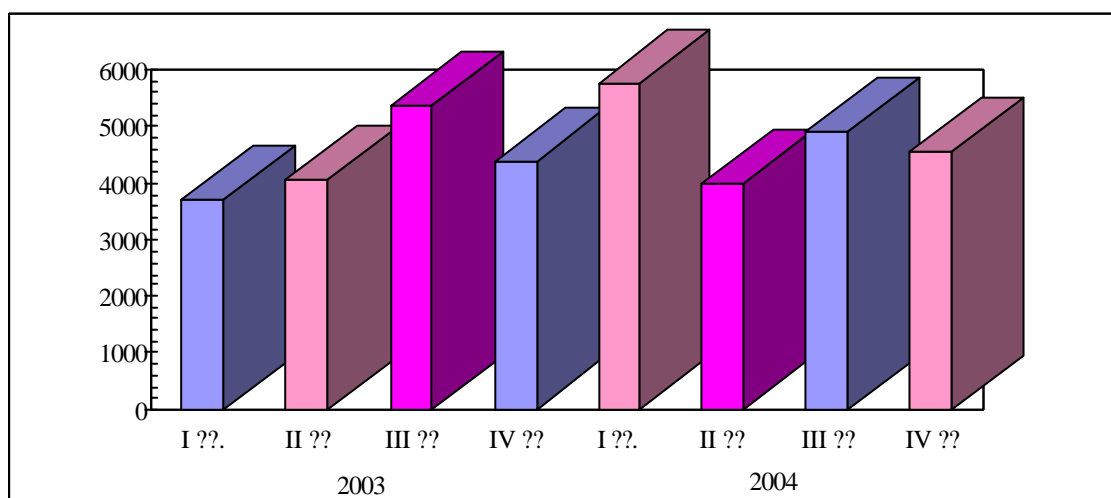
4.1.1. Osnovni instrumenti na monetarnata politika

Fleksibilnata postavenost na instrumentite na monetarna politika vo 2004 godi na ovozmogivno uspešno prilagoduвање na promenite vo makroekonomski otambient. Taka, vo 2004 godi na, promenite vo postavenosta na monetarnata politika bea determinirani od dvetewata vo bilansot na pla}awa i vozdr`anata buxetska potro}uva~ka. Osnoven instrument na monetarnata politika na NBRM se blagajni~kite zapisi (kratkoro~ni hartii od vrednost izdadeni od strana na NBRM), vo osnova nameneti za sterilizirawena vi}okot likvidnost od bankarski ot sistem. Pritoa, vo uslovi na primena na strategija na targetirawena devizni ot kurs na denarot ovoj instrument e vo funkcija na prenasu~uwawena denarska likvidnost od devizni ot pazar, so }to se reduciraat pritisocite na devizni ot pazar. Blagajni~kite zapisi pretstavuvaa eden od najatraktivnite finansiski instrumenti i vo 2004 godi na. Imeno, i pokraj izdavaweto na dr`avnite hartii od vrednost vo januari 2004 godi na, }to dovede do pogolema diverzifikacija na portfolioto na raspolo}ivi hartii od vrednost i prodlabu~uwawena finansiski ot pazar, se pak blagajni~kite zapisi i ponatamu pretstavuvaat dominanten finansiski instrument za investirawena vi}okot likvidni sredstva na bankarski ot sistem, }to glavno se dol`i na pokratki ot rok na dostasuwawe.

Od aspekt na zadol`itelnata rezerva, fleksibilno postaveni ot sistem (sistem na prose}no izdvojuвање so mo}nost za koristewena del od obvrskata) im sozdava mo}nost na bankite poefikasno da upravuvaat so likvidnosta.

Grafikon 27

Blagajni~kite zapisi na NBRM*
(vo milioni denari)



* Pri ka`an e diskontirani ot iznos na blagajni~kite zapisi.

Vo 2004 godi na, fluktuacii te na avtonomnite faktori (devizni transakcii i buxetska potro}uva~ka) i nivnite efekti vrz likvidnosta nametnaa potreba za soodvetno prilagoduвање na monetarnite instrumenti. Taka, do sredinata na fevuari bea sproveduvani aukcii vrz principot "tender so kamatni stapki#. Na 18.02.2004 godi na be}e izvr}ena promena na tipot na tenderot, taka }to NBRM zapo~na da sproveduva aukcii na principot "tender so iznosi# i fiksna kamatna stapka. Pritoa, se nudea blagajni~kite zapisi so rok na dostasuwawe od dvaeset i osum dena i fiksna kamatna stapka od 8%, a bea vovedeni i blagajni~kite zapisi so rok na dostasuwawe od sedum dena i kamatna stapka od 5%. Voveduwaweto na pokratok rok na dostasuwawe be}e vo funkcija na zgolemuвање na interesot na bankite za investirawena vo blagajni~kite zapisi, vo soglasnost so mo}nosta za pobrza konverzija vo likvidni sredstva, i so toa stabilizirawena dvetewata na devizni ot pazar. Votvori ot kvartal od godinata, NBRM povtorno izvr}i promena vo postavenosta na

aukcije. I meno, na početok na april 2004 godina bea uvedeni ograničeni iznosi za vloženje u blagajniški zapisi, a kon sredinata na mesecot (13.04.2004 godina) beše isključena mogućnost za vloženje u blagajniški zapisi od strana na drugi subjekti osven bankite (što rezultira sponiskom na blagajniški zapisi). Ova promena korespondira s strategijata za razvoj na pazarot na državni hartii od vrednost, odnosno so nea se ovozmog i prenosu uve na klientite od pazarot na blagajniški zapisi na pazarot na državni kratkoročni hartii od vrednost. Na 9.06.2004 godina, povtorno bea uvedeni aukcije s neograničenim iznos na ponuda, pri čto kamatne stapki (5% za blagajniški zapisi s dostasuvawe od sedum dena i 8% za blagajniški zapisi s dostasuvawe od dvaeset i osum dena) ostanu nepromeneti.

Vo vtorata polovina od godina, vo soglasnost so otkuvanata povisoka bužetska potroška, NBRM ja zgolemi kamatnata stapka na blagajniški zapisi bez promeni vo principot na sproveduvawe na aukcije. I meno, vo soglasnost so makroekonomskite ostvaruvawa i otkuvawata za poekspanzija fiskalna politika, vo avgust i septemvri 2004 godina, kamatnata stapka na blagajniškite zapisi se zgolemi za 0,5 procentni poeni, soodvetno, a vo noemvri taa beše povtorno zgolemana za 1 procenten poen. So toa, kamatne stapki na blagajniškite zapisi s dostasuvawe od sedum dena i dvaeset i osum dena iznesuvaa 7% i 10%, soodvetno. Od 13.12.2004 godina, aukcije na blagajniški zapisi s rok na dostasuvawe od sedum dena se održuvaa sekojdnevno, so cel neutralizirawe na likvidnosne efekte od avtonomne faktori, pred čto zaradi neizvesnata dinamika na otkuvano poznavatelno trošewe od strana na državata.

Od aspekt na zadovoljitelna rezerva, promena beše izvršena vo juli 2004 godina, koga beše zgolemen procentot na dozvoleno dnevno koristeve na zadovoljitelna rezerva na bankite kaj NBRM od 60% na 80%. Vakvite promeni bea vo funkcija na: 1/ poefikasno nadmnuvawe na oscilacijate na likvidnosta predizvikani od dvičeto na avtonomne faktori; 2/ poefikasno upravuvawe s likvidnosta od strana na bankite i namaluvawe na višokot sredstva nad utvrdenata obvrskata za izdvojuvawe na zadovoljitelna rezerva; 3/ namaluvawe na varijabilnosta na kamatne stapki na pazarot na pari; 4/ namaluvawe na prisustvoto na NBRM na pazarot na pari preku aukcije na blagajniški zapisi. Voedno, vo septemvri 2004 godina se izvršili fiskalrawe na iznosot na gotovinata vo blagajna koj učestvuva vo ispolnuvaweto na obvrskata za zadovoljitelna rezerva, kako i namaluvawe na procentot od obvrskata koj može da se ispolni s gotovina vo blagajna od 60% na 30%. Potrebata od vakvite promeni proizleguva od relativno malata efektivna upotreba na gotovinata vo blagajna kako sredstvo za ispolnuvawe na zadovoljitelna rezerva od strana na bankite, a mogućnost za nejzina upotreba za ispolnuvawe na obvrskata na zadovoljitelna rezerva presmetkovno kreira visok višok na izdvoena zadovoljitelna rezerva. Voedno, fiskalraweto na iznosot na gotovina vo blagajna, što može da se koristi za ispolnuvawe na obvrskata za zadovoljitelna rezerva sozdava mogućnost za poefikasno upravuvawe s likvidnosta od strana na bankite, bi deji odnapred se znae potrebni ot iznos.

Potrebata od održuvawe na adekvaten kapacitet na NBRM za održuvawe na stabilnosta na devizni ot kurs, kako i za reducirawe na del od strukturni ot višok na likvidnost rezultira s odluka na NBRM vo dekemvri 2004 godina za zgolemuvawe na stapkata na zadovoljitelna rezerva (na denarski i na devizni depoziti) od 7,5% na 10% (efektivna od 11.01.2005 godina). Pri toa, vo uslovi na znatelen porast na kreditite vo devizi (trend započet vo sredinata na 2003 godina koga beše liberalizirano kreditiraweto vo stranska valuta) povisokata stapka na zadovoljitelna rezerva na devizni depoziti voedno ima i prudenten karakter. Istovremeno, na kratok rok toa je zgolemi kapacitet na NBRM za intervencije na devizni ot pazar, ovozmoguvaji uramnotežuvawe na ponudata i pobaruwata za

devizi i stabilen devizen kurs na denarot. Istovremeno, NBRM go uki na nadomestot na izdvoenata zadolžitelna rezerva na devizni depoziti na bankite (koj prethodno iznesuše 2%). Ova promena bi mogela da pridonese za namaluvawe na prisotod tedeweto vo stranska valuta i so toa zgolemuwawe na atraktivnosta na denarskite depoziti. Od aspekt na denarskata zadolžitelna rezerva, zgolemuwaweto beš izvršeno so cel sterilizirawena del od strukturni otvori na likvidnost vo bankarski ot sektor, kako i kreirawena dopolnitelna ponuda na devizi na devizni ot pazar.

Vo tekot na 2004 godina, NBRM izvrši promena na kamatnata stapka na lombardni ot kredit, kako kamata koja pretstavuva indikator za gornata granica vo koridorot na kamatni stapki. So cel poaktivno upravuvawe so likvidnosta od strana na bankite i nivno nasouwawe kon podolgoroñuvawe na likvidnite sredstva vo hartii od vrednost, na 13.07.2004 godina, NBRM ja namali kamatnata stapka na lombardni ot kredit od 14% na 11% i go napravi podostapen lombardni ot kredit do bankite za nadmnuwawe na kratkotrajnite ekscesivni kusoci na likvidnost. So toa se namali soodnosot pomeju referentnata kamatna stapka²⁶ (na blagajniški zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osu dena) i kamatnata stapka na lombardni ot kredit. So zgolemuwaweto na kamatnata stapka na blagajniški zapisi na NBRM vo vtorata polovina od 2004 godina (kumulativen porast od dva procentni poena) znañitelno se namali rasponot meju kamatnite stapki na blagajniške zapisi i na lombardni ot kredit. Za da se neutralizira potencijalnoto destimulirawena meubankarskoto trgovawe so likvidni sredstva, na 23.11.2004 godina NBRM ja zgolemi kamatnata stapka na lombardni te krediti za dva procentni poena (na 13%), so što se sozdade adekvaten raspon pomeju ovie dve kamatni stapki.

Prilog 2

Hronologija na promenite vo postavenosta na monetarnite instrumenti vo 2004 godina

18 februar 2004 godina

NBRM izvrši promena na postavenosta na aukciite na blagajniški zapisi, pri što se premina kon aukcii na principot "tender so iznos i fiksna kamatna stapka. Pri toa, se nudea blagajniški zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osu dena i fiksna kamatna stapka od 8%, a bea воведени i blagajniški zapisi so rok na dostasuvawe od sedu dena i kamatna stapka od 5%.

7 april 2004 godina

NBRM вовede ograničeni iznosi za vloñuvawe vo blagajniški zapisi.

13 april 2004 godina

NBRM ja isklui mognosta za vloñuvawe vo blagajniški zapisi od strana na drugi subjekti, osven bankite, što korespondira i so strategijata za razvoj na pazarot na dr`avni hartii od vrednost, odnosno prenasouwawe na nebankarskite subjekti na ovoj pazar.

²⁶ Vrzi osnova na empiriska analiza e utvrdeno deka kamatnata stapka na blagajniške zapisi na NBRM na dvaeset i osu dena za bankite pretstavuva referentna kamatna stapka.

9 juni 2004 godi na

Povtorno bea vovedeni aukcii so neograničen iznos na ponuda, pri nepromeneti kamatni stapki na blagajniški zapisi (5% za blagajniški zapisi so dostasuvawe od sedum dena i 8% za blagajniški zapisi so dostasuvawe od dvaeset i osum dena).

13 juli 2004 godi na

Sovetot na NBRM donese odluka za namaluvawe na kamatnata stapka na lombardni te krediti od 14% na 11%, kako i za zgolemuvawe na procentot na dozvoleno dnevno koristewe na zadolžitelna rezerva od strana na banki te (od 60% na 80%). Dvete odluki se vo funkcija na sozdavawe uslovi za poefi kasno upravuvawe so likvidnosta od strana na banki te.

16 avgust 2004 godi na

NBRM donese odluka za zgolemuvawe na kamatni te stapki na blagajniški te zapisi za 0,5 procentni poeni. Vo soglasnost so promenata, kamatni te stapki na blagajniški te zapisi so rok na dostasuvawe od sedum dena i dvaeset i osum dena dostignaa 5,5% i 8,5%, soodvetno.

9 septemvri 2004 godi na

Sovetot na NBRM donese Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za zadolžitelna rezerva na banki te vodenari. So izmeni te se izvršifiksi rawe na iznosot na gotovinata vo blagajna koj uestvuva vo ispolnuvaweto na obvrskata za zadolžitelna rezerva (prethodno, vo utvrduvaweto na ispolnuvaweto na zadolžitelna rezerva bea inkorporirani 70% od dnevna sostojba na gotovinata vo blagajna vo tekot na period na ispolnuvawe, so to iznosot na gotovinata vo blagajna, koj uestvuva vo ispolnuvaweto na obvrskata ne beše poznat odnapred), kako i namaluvawe na procentot od obvrskata koj može da se ispolni so gotovina vo blagajna od 60% na 30%.

28 septemvri 2004 godi na

NBRM izvrši zgolemuvawe na kamatni te stapki na blagajniški te zapisi za 0,5 procentni poeni. So toa, kamatni te stapki na blagajniški te zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena i sedum dena dostignaa 9% i 6%, soodvetno.

12 noemvri 2004 godi na

NBRM izvrši zgolemuvawe na kamatni te stapki na blagajniški te zapisi za 1 procenten poen. So toa, kamatni te stapki na blagajniški te zapisi so rok na dostasuvawe od dvaeset i osum dena i sedum dena i znesuvaa 10% i 7%, soodvetno.

25 noemvri 2004 godi na

Sovetot na NBRM donese odluka za zgolemuvawe na kamatnata stapka na lombardni te krediti od 11% na 13%. So toa, beše izvršeno usoglasuvawe na kamatni te stapki na blagajniški te zapisi i kamatnata stapka na lombardni te krediti.

10 dekemvri 2004 godi na

Sovetot na NBRM donese odluka za zgolemuvawe na stapkata na izdvojuvawe na zadol`itel na rezerva na denarski i na devizni depoziti od 7,5% na 10%, koja stanuva efektivna na 11.01.2005 godi na. Voedno, NBRM donese odluka za sekojdnevno odr`uvawe na aukcii na blagajni~ki zapsi so dostasuvawe od sedum dena (nasproti dotoga{ nata frekvencija od dva pati sedmi~no), { to e vo funkcija na uspe{no neutralizirawe na efekte od avtonomni te faktori vo ovoj period, a pred s` na efekte od o~ekuvana ta ekspanziona buxetska potre{uva~ka.

4.2. Monetarni agregati

Vo 2004 godi na, kaj site monetarni agregati be{e registrirana pozitivna godi{na promena determinirana od natamo{ni ot porast na vkupnoto {tedewe vo ramki na bankarski ot sistem. Vakvata dinamika na monetarni ot rast be{e uslovena od poitenzivatna ekonomska aktivnost, odr`uvaweto na sklonosta na naseleni eto kon {tedewe vo ramki na bankarski ot sistem, dopolnitelni ot raspol`iv dohod na naseleni eto generiran od isplatata na del od dr`avnite obvrznic za staroto devizno {tedewe, kako i stabilnite o~ekuvawa na ekonomski te subjekti.

Monetarni ot agregat M1 (gotovi pari vo optek i depozitni pari) zabele`a umeren godi{en porast od 1% i na krajot od 2004 godi na iznesuva{e 27.550 milioni denari. Vo uslovi na re~isi nepromeneta pobaruva~ka za gotovi pari, promenata na pari~nata masa M1 be{e determinirana od povi sokoto nivo na depozitni pari. Pri toa, namaluvaweto na primarni te pari rezultira so zajaknuvawe na monetarnata multiplikacija, {to deluva{e vo nasoka na porast na pari~nata masa M1. Taka, vo dekemvri 2004 godi na, monetarni ot multiplikator na pari~nata masa M1 iznesuva{e 1,55, nasproti 1,49 vo dekemvri 2003 godi na. Prose~nata godi{na stapka na porast na pari~nata masa M1 vo 2004 godi na iznesuva{e 7,9%.

Tabela 13
Monetaren pregled¹
(vo milioni denari)

	Sostojba	Promeni po kvartali					Sostojba
	31.12.2003	I	II	III	IV	Vkupno	31.12.2004
Pari~na masa M4 (vkupno)	82.468	-497	5.200	3.679	4.221	12.603	95.071
Pari~na masa M4 (nedr`aven sektor)	80.813	-606	5.229	3.951	4.515	13.089	93.902
Neto devizna aktiva na monetarni ot sistem*	65.792	-26	-187	2.894	392	3.073	68.865
Neto doma{na aktiva	16.676	-471	5.387	785	3.829	9.530	26.206
Doma{ni krediti	50.616	-112	4.737	1.757	4.358	10.740	61.356
Krediti odobreni od banki	57.666	2.970	3.204	2.562	3.029	11.765	69.431
od toa:							
Krediti na nedr`aven sektor	50.328	2.676	3.091	2.948	3.229	11.944	62.272
- vo denari	43.081	2.047	2.909	2.092	796	7.844	50.925
- vo devizi *	7.247	629	182	856	2.433	4.100	11.347
Krediti na dr`aven sektor	7.338	294	113	-386	-200	-179	7.159
Pobaruvawa na NBRM od dr`avata, neto	-7.050	-3.082	1.533	-805	1.329	-1.025	-8.075
Ostanati stavki, neto	-33.940	-359	650	-972	-529	-1.210	-35.150

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

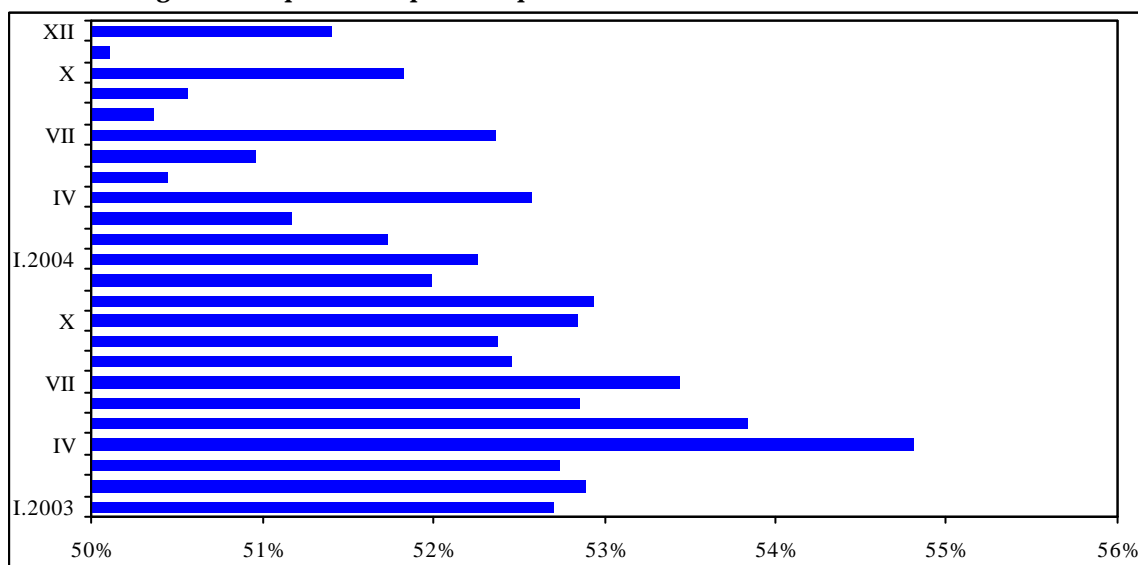
* Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven devizen kurs.

Analizirajući sponored dinamika, kvartalna dinamika na monetarni agregat M1 korespondira so voobišene sezone dvi`ewa. Taka, vo prviot kvartal kaj parišata masa M1 beše registrirano namaluvawe za 7,2%, što predstavuva kombiniran efekt od namaleni te preferenci na ekonomski te subjekti za šuvawe gotovi pari (po ekcesivni ot sezone porast karakterističen za krajot na godinata) i stabiliziraweto na nivoto na depozitni te pari (po voobišeno kumulirawe sredstva od strana na preprijatijata na krajot na godinata). Vo vtiori ot kvartal od godinata, monetarni ot agregat M1 zabele`a porast od 3,3%, pri istovremeno intenzivirawe na pobaruwawata za gotovi pari i povi sokotivo na depozitni pari. I vo posledni te dva kvartala od godinata parišata masa M1 imaše rasteški trend i pritoa ostvari porast od 0,7% i 4,6%, vo tretiot i šetvrti ot kvartal, soodvetno. Sezonski povi sokotivo na gotovi pari, kako i voobišeno kumulirawe sredstva na transakciški te smetki na preprijatijata bea prišina za povišeni ot rast na monetarni ot agregat M1 vo posledni ot kvartal od godinata.

Vo soglasnost so dvi`ewata na odelni te komponenti, vo 2004 godina bea registrirani pozišivni strukturni pomestuvawa kaj monetarni ot agregat M1. Taka, ušestvoto na gotovite pari vo optek vo parišata masa M1 na 31.12.2004 godina iznesuwaše 51,4%, što predstavuva godišen pad od 0,6 procentni poeni. Namaluvawe e registrirano i kaj prosešoto mesešno ušestvo, koe vo 2004 godina iznesuwaše 51,3% i na godišna osnova beše poniško za 1,7 procentni poeni.

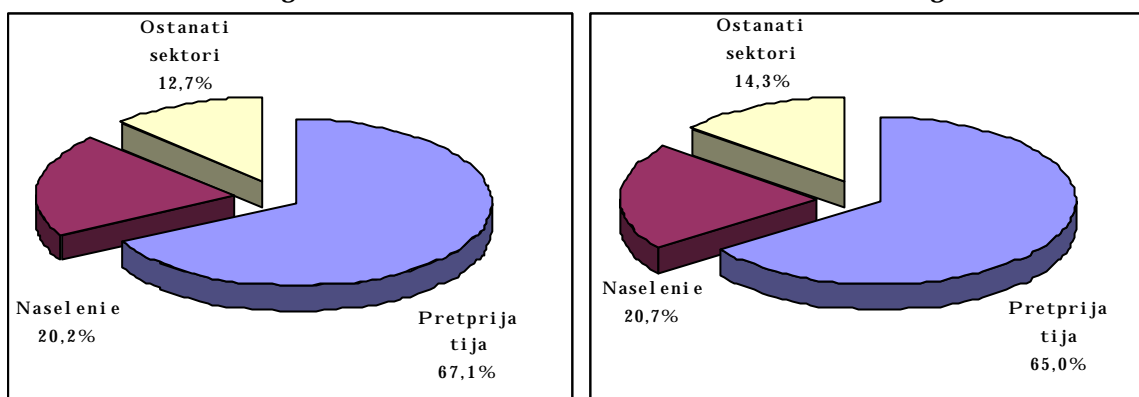
Grafikon 28

Ušestvo na gotovite pari vo optek vo parišata masa M1



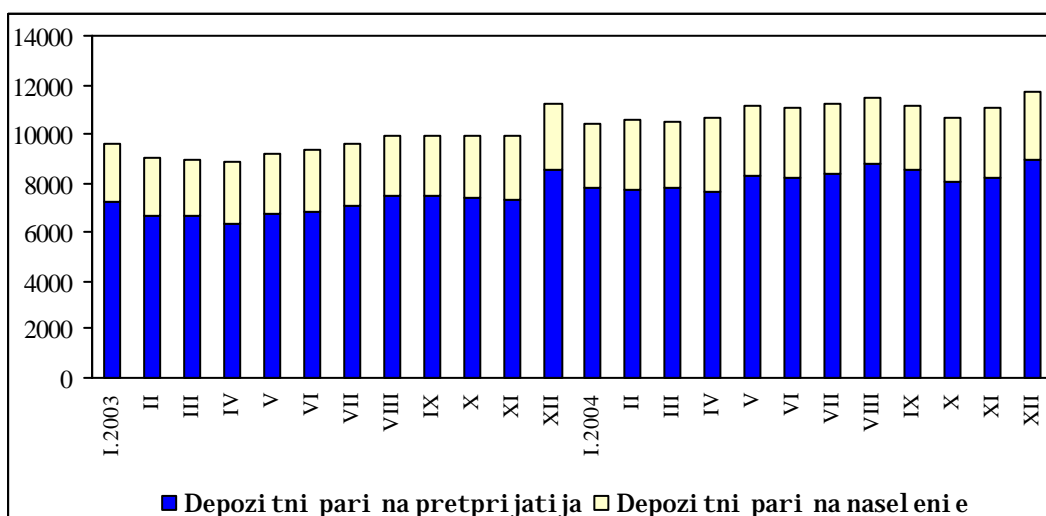
Vo tekot na 2004 godina gotovite pari vo optek go sledea voobišeni ot sezone trend. Taka, vo prviot kvartal od godinata gotovite pari vo optek zabele`aa namaluvawe od 8,6%, reflektirajući go iscrpuvaweto na sezone ot efekt po novogodišnite i bošni te praznici. Promenata vo vtiori ot kvartal beše pomešana (porast od 2,9%), vo soglasnost so povi sokotivo na gotovi pari vo optek vo periodot na veligdenski te prvomajski te praznici, isplatata na dr`avni te obvrznic i za staroto devizno štedewe (vo april) i pošetokot na letni te odmori. Vo tretiot kvartal, kaj gotovite pari vo optek ne bea zabele`ani poznašitelni promeni, nasproti posledni ot kvartal koga e registriran sezone determiniran porast od 6,4%.

Grafikon 29
Struktura na depozitne pare po sektoru
31.12.2004 godišna



Vkupni te depozitni pari na krajot na 2004 godišna bea poviški na godišna osnova za 2,2%, što je determinirano u cjelosti od poviški iznos na sredstva na transakcijske smetke na pretprijetja, u uslovi na znatno godišno namaluvawe na depozitne pare na naselene. Vakva promena predstavuva znatno zabavuvawe na međugodišni ot porast na depozitne pare, sporedeno so prethodna godišna koga je ostvaren godišni porast od 8,4%. Na krajot na dekvemvri 2004 godišna, u odnosu na isti ot mesec od prethodna godišna, depozitni pare na pretprijetja bea poviški za 5,7%. Analizi rano po kvartali, negativna dinamika kaj depozitne pare na pretprijetja (pad za 8,1%) beše registriрана edinstveno u prvot kvartal od godišna, kako rezultat na uobičajeno namaluvawe na depozitne pare na pretprijetja u januaru. Postepenoto intenzivirawe na ekonomskata aktivnost i nje trend na kontinuiran porast na depozitne pare na pretprijetja, koj započinje od vtort kvartal, pri čemu intenzitet porasta u sva tri kvartala beše rešiv i identičen. Prosečno mesečno niwo na depozitne pare na pretprijetja u 2004 godišna beše poviško u odnosu na prethodna godišna za 14,7%. Od strukturen aspekt, u estvotu na depozitne pare na pretprijetja u vkupni te depozitni pari na krajot na 2004 godišna iznesuvaž e 67,1%, što predstavuva zgošuvawe na godišna osnova od 2,2 procentni poena.

Grafikon 30
Depozitni pari na pretprijetja i naselene
(u milijoni denari)



I pokraj re-isi nepromenetoto ni vo na godi { na osnova, depozi tni te pari na naseleni eto vo tekot na godinata postojano fluktui ra. Pri toa, najintenzi vno namal uvawe na transakci ski te smetki na naseleni eto be{ e zabele` ano vo dekemvri, { to korespondi ra so povi sokata sezonska pobaruva~ka za gotovi pari na krajot na godinata. Pozna-itelno kumulirawe na likvidni sredstva be{ e registrirano vo april i oktombri, { to delumno proizleguva od redovna isplata na del od dr` avni te obvrznic i za staroto devi zno { tedewe. U-estvoto na depozi tni te pari na naseleni eto vo vkupni te depozi tni pari vo 2004 godi na, na godi { na osnova be{ e poni sko za 0,5 procentni poeni i na krajot na godinata i znesuva{ e 20,2%.

Tabela 14

Komponenti na monetarni te agregati *

(vo mi l i oni denari)

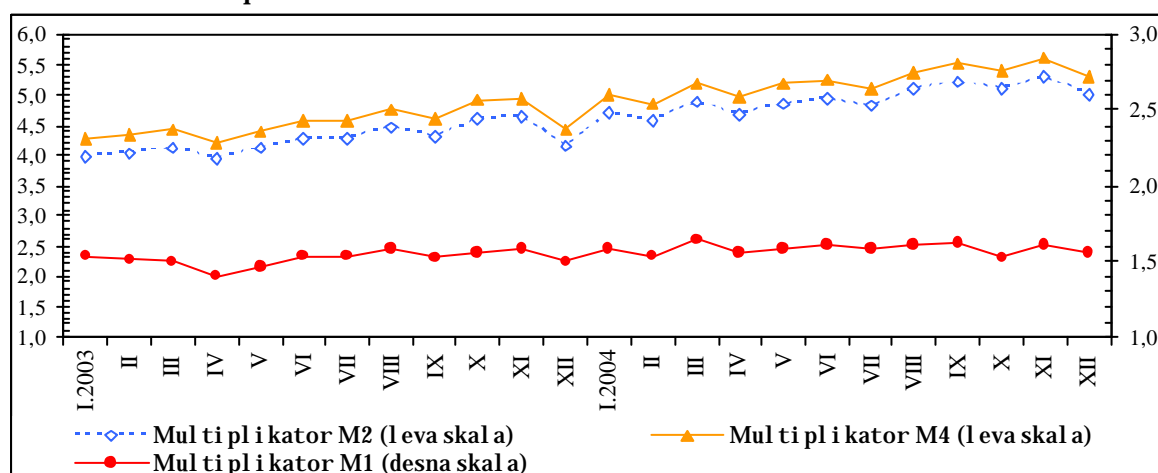
	Sostojbi					Promeni po kvartali				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004	31.12.2004	I	II	III	IV	Vkupno
Gotovi pari vo optek	14.177	12.953	13.324	13.312	14.162	-1.224	371	-12	850	-15
Depozi tni pari	13.096	12.360	12.826	13.015	13.388	-736	466	189	373	292
Pari ~na masa M1	27.273	25.313	26.150	26.327	27.550	-1.960	837	177	1.223	277
Kvazi denarski depozi ti	15.568	15.173	17.954	19.456	20.483	-395	2.781	1.502	1.027	4.915
Kvazi devi zni depozi ti	33.187	34.655	36.802	38.998	40.808	1.468	2.147	2.196	1.810	7.621
Pari ~na masa M2	76.028	75.141	80.906	84.781	88.841	-887	5.765	3.875	4.060	12.813
Nemonetarni denarski depozi ti	3.497	3.507	3.009	3.137	3.360	10	-498	128	223	-137
Nemonetarni devi zni depozi ti	1.288	1.559	1.521	1.469	1.701	271	-38	-52	232	413
Pari ~na masa M4	80.813	80.207	85.436	89.387	93.902	-606	5.229	3.951	4.515	13.089

* Devi zni te kategori i se vrednuvani po tekoven devi zen kurs.

Vo 2004 godi na, vo uslovi na pro{ i ruvawe na depozi tnata baza na banki te, po{ i roki te monetarni agregati zabele` aa i tenzi vna pozi ti vna godi { na promena. Taka, pari ~nata masa M2 (pari ~na masa M1, depozi ti po viduvawe i depozi ti oro~eni do edna godi na) na krajot od 2004 godi na i znesuva{ e 88.841 mi l i on denari, { to pretstavuva godi { en porast od 12.813 mi l i oni denari, ili za 16,9%. Pri toa, monetarni ot agregat M2-denarski del be{ e povi sok na godi { na osnova za 12,1% (vo gol ema merka kako rezul tat na povi sokoto ni vo na kratkoro~ni depozi ti vo doma{ na valuta oro~eni od { est meseci do edna godi na). Vo dekemvri 2004 godi na, monetarni ot mul ti pl i kator na pari ~nata masa M2 i znesuva{ e 5,01, nasproti 4,17 vo dekemvri 2003 godi na.

Graf i kon 31

Monetarni mul ti pl i katori



Naj{ i roki ot monetaren agregat M4 (pari ~na masa M2, ograni ~eni depozi ti i dolgoro~no oro~eni depozi ti) zabele` a godi { en porast od 13.089 mi l i oni denari, ili za 16,2%, so { to na krajot na godinata dosti gna ni vo od 93.902 mi l i ona denari.

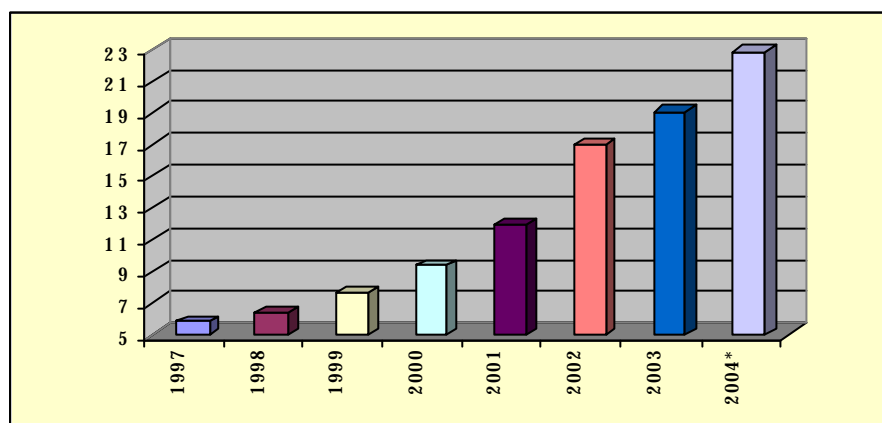
Vo uslovi na istovremeno namaluvawe na primarni te parit oia rezul t i ra so zajaknata monetarna mul ti pli kacija. Taka, monetarni ot mul ti pli kator na pari ~nata masa M4 iznesuva { e 5,29, nasproti 4,43 vo dekemvri 2003 godi na.

4.2.1. Vкупni depozi t i

Trendot na porast na vкупni ot depozi ten potencijal na banki te prodol ` i i vo tekot na 2004 godi na. Porastot na depozi ti te pretstavuva pokazatel za konti nui rano jaknewe na doverbata na ekonomski te subjekti vo bankarski ot ??????, i voedno, bi ten preduslov za intenzi vi rawe na kreditnata poddr{ ka na ekonomijata od strana na banki te. Od monetaren aspekt, porastot na depozi ti te determinira zgol emuvawe na pari ~nata masa, i sledstveno, zajaknuvawe na procesot na monetarna mul ti pli kacija.

Grafikon 32

U~estvo na depozi ti te vo BDP
(vo %)



*Proceneta vrednost na BDP.

Na krajot na 2004 godi na, vкупni te depozi ti vo bankarski ot si stem dosti gnaa ni vo od 66.352 mi li ona denari, { to pretstavuva porast na godi { na osnova od 12.812 mi li ona denari, ili za 23,9%. Intenzivni ot godi { en porast na depozi tni ot potencijal na banki te uka ` uva na zgolemena sklonost kon { tedewe i pogolemo zna~ewe na kamata kako dopolnitelen izvor na prihodi. Pritoa, del od dopol ni tel ni ot depozi ten potencijal be{ e krei ran preku isplatata na obvrznicite za staroto devizno { tedewe i povi sokoto nivo na privatni transferi, koi bea zadr ` ani vo oficijalni te bankarski kanali. Analizata na valutnata i ro~nata struktura na vкупni te depozi ti uka ` uva na domi nanten pri dones na devizni te i na kratkoro~ni te depozi ti za godi { ni ot porast na vкупni ot depozi ten potencijal na banki te vo 2004 godi na. Taka, vкупni te devizni depozi ti zabele ` aa godi { en porast od 23,3%, pri { to nivni ot pri dones za porastot na vкупni te depozi ti iznesuva 62,7%. I sklu~itelno visok godi { en porast e registri ran i kaj kratkoro~ni ot depozi ten potencijal na banki te (25,7%), { to pretstavuva 98% od godi { nata promena na vкупni te depozi ti.

Tabela 15
Vkupni depoziti*
 (u milijardi denara)

	Sastojbi				Promeni po kvartali					Struktura na ukupne depozite		
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004	31.12.2004	I	II	III	IV	Vkupno	31.12.2003	31.12.2004
Vkupni depoziti na											(u %)	
nedr`avni ot sektor	53.540	54.894	59.286	63.060	66.352	1.354	4.392	3.774	3.292	12.812	100,0	100,0
- denarski	19.065	18.680	20.963	22.593	23.843	-385	2.283	1.630	1.250	4.778	35,6	35,9
- devizni	34.475	36.214	38.323	40.467	42.509	1.739	2.109	2.144	2.042	8.034	64,4	64,1
I. Kratkoro~ni												
depoziti ^{1/}	48.755	49.828	54.756	58.454	61.291	1.073	4.928	3.698	2.837	12.536	91,1	92,4
- denarski	15.568	15.173	17.954	19.456	20.483	-395	2.781	1.502	1.027	4.915		
- devizni	33.187	34.655	36.802	38.998	40.808	1.468	2.147	2.196	1.810	7.621		
II. Dolgoro~ni												
depoziti ^{2/}	4.785	5.066	4.530	4.606	5.061	281	-536	76	455	276	8,9	7,6
- denarski	3.497	3.507	3.009	3.137	3.360	10	-498	128	223	-137		
- devizni	1.288	1.559	1.521	1.469	1.701	271	-38	-52	232	413		

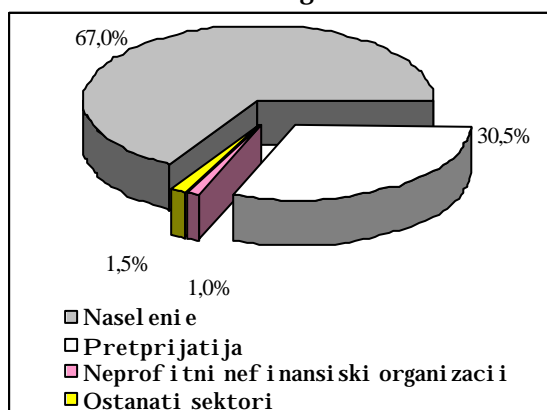
1/ Kratkoro~ni te depoziti gi vkl u-vaat depoziti te po vi duvawe i depoziti te oro~eni do edna godi na.

2/ Dolgoro~ni te depoziti gi vkl u-vaat depoziti te oro~eni nad edna godi na i ograni ~eni te depoziti.

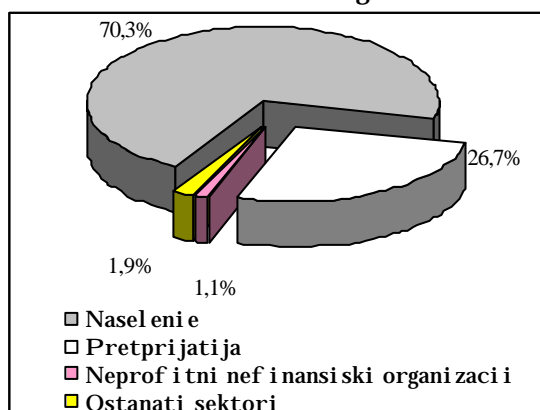
* Devizni te kategorii se vrednuvane po tekoven devizen kurs.

Od aspekt na kvartal nata dinamika, vo site ~etiri kvartali od 2004 godi na be{ e zabele`an porast na vkupni ot depoziten potencijal na bankite. Taka, vo prvi ot kvartal vkupni te depoziti vo bankarski ot sistem ostvari ja porast od 2,5%, pri registrirano zgolemuvawe kaj site vidovi depoziti (osven kaj denarski te kratkoro~ni depoziti). Pritoa, najintenzivna pozitivna kvartal na promena zabele`aa kratkoro~ni te devizni depoziti. Vo uslovi na kontinuiran mese~en porast vo tekot na vtori ot kvartal, vkupni ot depoziten potencijal na bankarski ot sistem vo juni 2004 godi na be{ e povi sok na kvartal na osnova za 8%, { to e voedno i najintenziven kvartal en porast vo godi nata. Porastot vo gol ema mer`a se dol `i na i splatata na pettata rata od obvrznica za staroto devizno { tedewe vo april { to rezultira so kumulirawe sredstva na smetki te na naselenieto, kako i na zgolemuvaweto na kratkoro~ni ot depoziten potencijal na preprijatijata. Vo tretiot kvartal, vkupni te depoziti zabele`aa porast od 6,4%, determiniran od po intenzivni ot rast na kratkoro~ni te depoziti (pri istovremen porast na denarski te i devizni te depoziti). Divergentni te dvi `ewa vo val utnata struktura na dolgoro~ni te depoziti (pad na dolgoro~ni te denarski depoziti) rezultira so pomalku izrazen porast na dolgoro~ni ot depoziten potencijal na bankite. I splatata na redovna rata od dr`avni te obvrznici za staroto devizno { tedewe vo oktombri, kako i povi soki te iznosi na ograni ~eni depoziti na preprijatijata (pri najintenziven porast na namenski te denarski depoziti) rezultira so zgolemuvawe na ni voto na vkupni te depoziti vo ~etvrti ot kvartal od 5,2%.

Grafikon 33
 Struktura na depozite po sektori
 31.12.2004 godi na

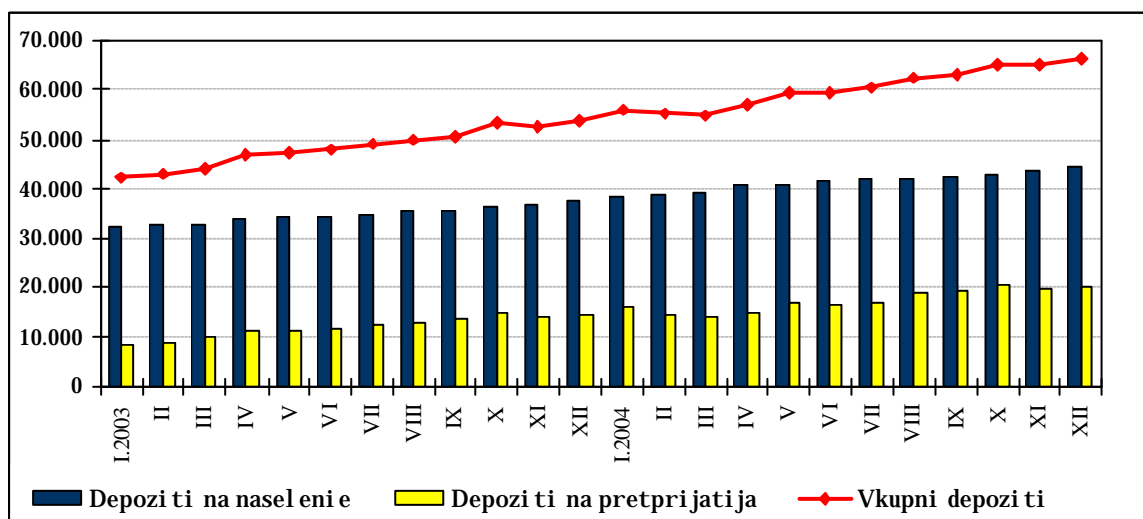


31.12.2003 godi na



Vkupnite depoziti na sektorot naselenie vo 2004 godina bea povi soki na godi { na osnova za 6.792 miliona denari, ili za zna~itelni 18% i na krajot na dekemvri iznesuvaa 44.437 milioni denari. Pritoa, re~isi polovina od godi { nata promena na depozitite na naselenieto e generirana od dopolnitelnite prilivi na smetkite na naselenieto od isplatata na obvrskite na dr`avata vrz osnova na obvrznicite za staroto devizno {tedewe. Zadr`uvaweto na ovoj prihod vo bankarski ot sistem pretstavuva indikator za natamo{ no jaknewe na doverbata vo bankarski ot sistem, kako biten preduslov za povi sok stepen na finansiska intermedijacija. Voedno, godi { ni ot porast na depozitite na naselenieto korespondira so porastot na BDP i povi soki ot iznos na privatni transferi (pred sè doznaki, penzi i, renti, koi generiraat povi sok raspol o` iv dohod za naseleni eto). Porastot na depozitite na naselenieto, delumno mo`e da se objasni i so natamo{ noto prenaso~uvawe na za{ tedi te na naseleni eto nadvor od bankarski te kanali vo ramki na bankarski ot sistem. Od aspekt na kvartal nati dinamika, vkupnite depoziti na naseleni eto permanentno rastea vo site ~etiri kvartali od godinata. Taka, vo prvi ot kvartal od 2004 godina porastot na depozitite na naseleni eto iznesuva{ e 4%, glavno determiniran od zgoleme nite kratkoro~ni depoziti vo stranska valuta. Na krajot na juni, vo odnos na krajot na prethodni ot kvartal, depoziti te na naseleni eto bea povi soki za 5,7%, { to del umno e rezul tat na redov nati aprilska isplata na obvrznicite za staroto devizno {tedewe, i sledstveno, na povi soki ot rast na denarski te depoziti (za 11,1%, nasproti porastot na devizni te depoziti od 3,7%). Kvartal ni ot pad na denarski te depoziti generira zabavuvawe na rastot na vkupnite depoziti na naseleni eto vo tre ti ot kvartal (nivni ot porast na kvartal na osnova iznesuva{ e 1,8%). I splatata na del od dr`avnite obvrznici za staroto devizno {tedewe vo oktombri i povi sokata sklonost za {tedewe na dol g rok (pred sè vo stranska valuta) vo posl edni ot kvartal od 2004 godi na rezul ti raa so kvartal en porast na depoziti te na naseleni eto od 5,5%.

Graf i kon 34
Depoziti po sektori
(vo mi li oni denari)



Vo tekot na 2004 godina be{ e zabele`ana izrazena preferenca na korporativni ot sektor za kratkoro~no oro~uvawe na depoziti vo doma{ na i stranska valuta. Sledstveno, depozitite i natamu pretstavuvaat edna od bitni te investici ski alternativi na pretprijatijata. Sepak, voveduvaweto na kratkoro~nite dr`avni hartii od vrednost na po~etokot na godinata, kako nov finansiski instrument rezul tira so prenaso~uvawe na del od sredstvata na pretprijatijata i na ovoj pazar. Na krajot na dekemvri, vkupnite depoziti na

korporativni ot sektor dostignaa 20.206 milioni denari, { to pretstavuva godišen porast od 5.929 milioni denari, ili za značitelni 41,5%. Pritoa, za vakvi ot intenziven porast re-isi podednakov pridones imaa denarskite i deviznite depoziti. Trendot na porast na vkupnite depoziti na pretprijatijata se zadržava vo tekot na celata godina, (reflektirajući preferencije za kumulirane sredstva na denarskite i deviznite smetki vo bankite), so isklukom na prvi ot kvartal koga vkupnite depoziti na pretprijatijata, vo odnos na krajot na prethodnata godina bea poniški za 0,9%. Pritoa, vo uslovi na porast na devizni ot depoziten potencijal, padot na vkupnite depoziti na pretprijatijata vo prvi ot kvartal vo celost se dolžina na poniškot ni vo depozite vo denari (za 9,4% na kvartal na osnova). Vo vtori ot kvartal, depozite na pretprijatijata ostvarija intenziven rasti na krajot na juni bea povisoki za 15,6%, kako rezultat na povisokite kratkoročni depoziti. Depozite na pretprijatijata prodolžija da rasti so intenzivnadi namika vo naredni ot kvartal, pri čto ostvareni ot kvartalen porast (septemvri 2004 godina / juni 2004 godina) i znesuše 18,3%. Ovie promeni bea generirani od kratkoročne depoziti, koi na kvartal na osnova bea povisoki za 19,5%, kako rezultat na povisokot iznos na oroženi denarski depoziti do tri i nad tri meseci i na devizne depoziti oroženi do tri meseci. Vo posledni ot kvartal beše zabeležano zabavuvawe na rastot na vkupnite depoziti na pretprijatijata (kvartalen porast od 4,5%). Pritoa, istovremen porast zabeležaa i kratkoročne i dolgoročne depoziti, pri značitelno pointenziven porast na dolgoročni ot depoziten potencijal na pretprijatijata.

Analizata na strukturata na depozite po sektori pokažuva zgolemuvawe na u-estvoto na pretprijatijata od 3,8 procentni poeni, so čto na 31.12.2004 godina toa dostignaa 30,5%. Od druga strana, u-estvoto na depozite na nasel eni eto na krajot na godinata iznesuše 67%, čto pretstavuva godišno namaluvawe od 3,3 procentni poeni.

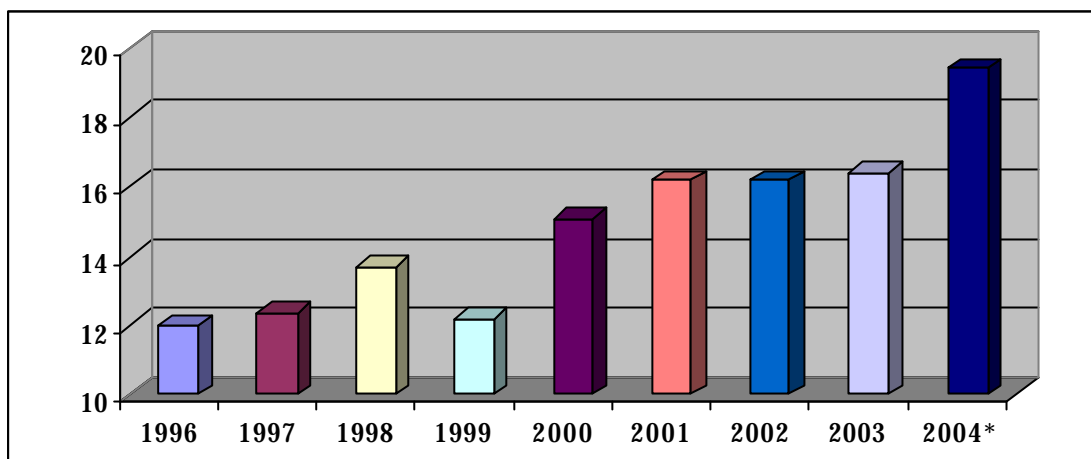
4.3. Plasmani na bankite

Vo tekot na 2004 godina beše zabeležano zasileno kreditirawe na privatni ot sektor od strana na bankite, čto generira stimulativen efekti vrz vkupnata ekonomska aktivnost vo zemjata. Pročiruvaweto na depozitnata baza na bankite (porast na ni vni ot potencijal za kreditirawe), zgolemenata atraktivnost na kreditite preku diverzifikacija na kreditni te uslovi, pozitivni te pomestuvawa vo kamatnata politika na bankite (namaluvawe na aktivnite kamatni stapki) i zgolemenata konkurencija vo bankarski ot sektor rezultiraa so visoka stapka na godišen porast na vkupni te krediti odobreni na privatni ot sektor. Taka, na krajot na godinata, vkupni te plasmani na bankite go dostignaa ni voto od 62.272 miliona denari, čto pretstavuva porast od 23,7% na godišen na osnova.

Grafikon 35

Učestvo na krediti te vo BDP²⁷

(vo %)



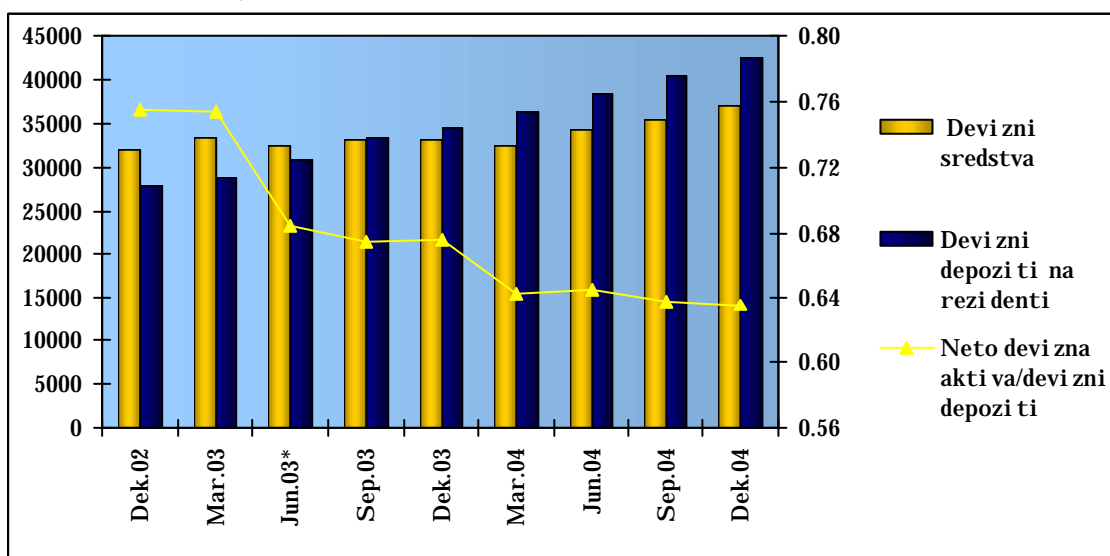
*Proceneta vrednost na BDP.

Dopolnitelen pridonos kon rastot na krediti te vo 2004 godina ima i aktivnoto koristewe na devizni te sredstva na banki te. I meno, vo dekemvri 2004 godi na soodnosot na neto deviznata aktiva na banki te i vkupni te devizni depozi ti vo bankarski ot sektor i znesuva{ e 0,64, nasproti 0,68 (vo dekemvri 2003 godi na), { to uka`uva na pozitiven proces na naso-uvawe na del od pro{irenata devizna depozi tna baza na banki te kon zgolemeno kreditirawe na naselenieto i preprijatijata vo zemjata. Neto deviznata aktiva na bankarski ot sistem, vo soglasnost so zgolemeni te devizni sredstva na banki te (za 12,2% na godi { na osnova), pri relativno povisoki devizni obvrski na banki te (porast od 2,8%, generiran od povisoki ot iznos na sredstva na tekovni te smetki na nerezidenti) be{ e povisoka na godi { na osnova za 16,1% i vo dekemvri 2004 godi na i znesuva{ e 27.041 mi li on denari.

Grafikon 36

Devizni sredstva i devizni depozi ti na rezidenti vo banki te

(vo mi li oni denari)



*Vo juni 2003 godi na, za prv pat be{ e вовedena zadol`itelna rezerva na devizni depozi ti, { to uslovi pad na

²⁷ Podatoci te za krediti te na nedr`avni ot sektor ne ja vkl u-uvaaat presmetanata nenapl atena kamata po krediti. Godi { nata stapka na rast na krediti te na nedr`avni ot sektor, nevkl u-uvaj} i ja presmetanata nenapl atena kamata po krediti, i znesuva 25%.

devizni te sredstva na banki te, i sledstveno, ponizok soodnos na devizni sredstva i vkupni devizni depoziti vo bankarski ot sistem.

Godišni nata stopka na porast na denarski te krediti²⁸ odobreni na nedr`avni ot sektor iznesuva{e 18,2% i pri toa be{e registrirano zna~itelno namaluvawena ni vni ot pri dones vo porastot na vkupni te krediti (65,7% vo 2004 godi na, nasproti 81% vo prethodnata godi na) reflektiraj}igi promeni te vo Zakonot za devizno rabotewe (od juli 2003 godi na) so koi se dozvoluva devizno krediti rawe na site zai nteresi rani subjekti. Od aspekt na ro~nata struktura na denarski te plasmani, 2004 godi na se karakterizira so zgol emeno u~estvo na odobreni denarski krediti na dolg rok, koe vo 2004 godi na i znesuva 39,9%, nasproti 33% vo 2003 godi na.

Tabela 16

Doma{ni krediti na depozitni te banki *
(vo milioni denari)

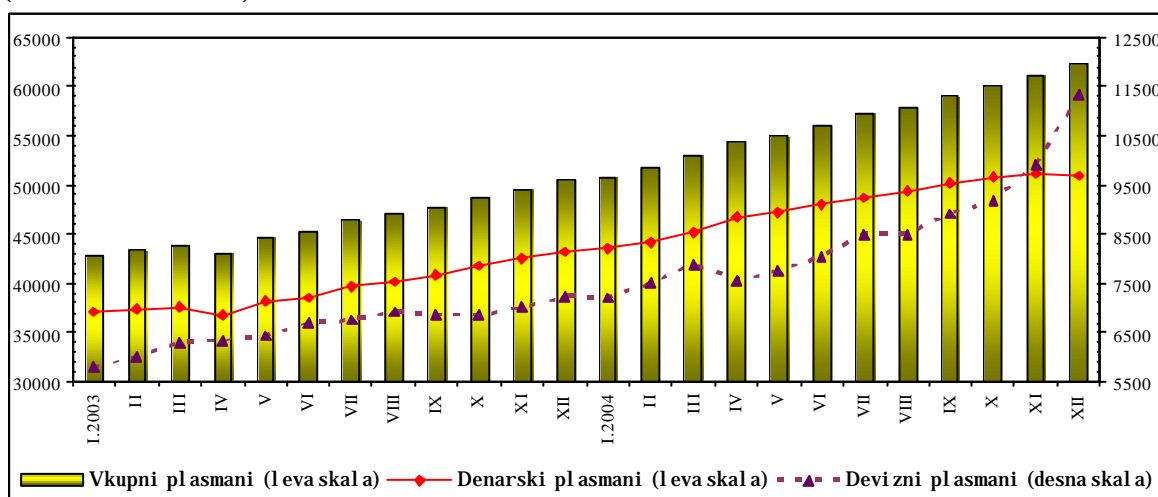
	Sostojbi					Promeni po kvartali				Vkupno
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004	31.12.2004	I	II	III	IV	
Vkupni plasmani na banki te kaj										
pri vatni ot sektor	50.328	53.004	56.095	59.043	62.272	2.676	3.091	2.948	3.229	11.944
Vo denari	43.081	45.128	48.037	50.129	50.925	2.047	2.909	2.092	796	7.844
Vo stranska valuta	7.247	7.876	8.058	8.914	11.347	629	182	856	2.433	4.100

*Devizni te kategorii se vrednuvani po tekoven kurs.

Krediti te odobreni vo stranska valuta zabele`aa zna~itel en godiš en porast od 56,6%, pri {to vo ramki na ni vnata struktura u~estvoto na krediti te odobreni na dolg rok be{e povisoko za 6,2 procentni poena vo odnos na prethodnata godi na. Registrirani ot intenzi ven porast na krediti raweto na banki te vo devizi se dol`i na povisoki ot iznos na odobreni devizni krediti na pretprijatijata za pla}awe na obvrski vo zemjata i vo stranstvo i povisokite dolgoro~ni krediti odobreni na nasel eni eto za pla}awe vo zemjata.

Grafikon 37

Plasmani na banki te
(vo milioni denari)



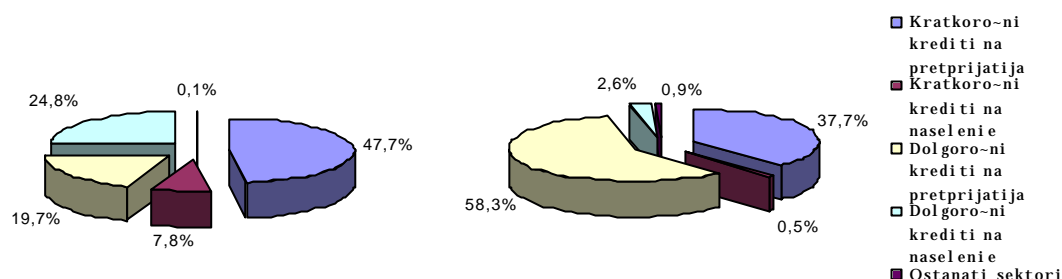
Od aspekt na ro~nosta, vo 2004 godi na bea zabele`ani izrazeni preferenci za krediti rawe na dolg rok, {to rezulтира so godiš en porast na dolgoro~ni te krediti za 50,2%. Vakvite dvi`ewa rezulтираa so soodvetni strukturni pomestuvawa kaj vkupni te plasmani (porast na u~estvoto na dolgoro~ni te krediti vo vkupni te

²⁸Gi vkl u~uva i denarski te krediti so devizna klauzula.

kredi ti od 36% vo dekemvri 2003 godi na na 43,7% vo dekemvri 2004 godi na), pri { to i zostanaa soodvetni promeni vo strukturata na depozi ti te. Kratkoro~ni te kredi ti rastea so poumerena di nami ka i na krajot na godinata, vo odnos na krajot na 2003 godi na bea povi soki za 8,3%.

Graf i kon 38

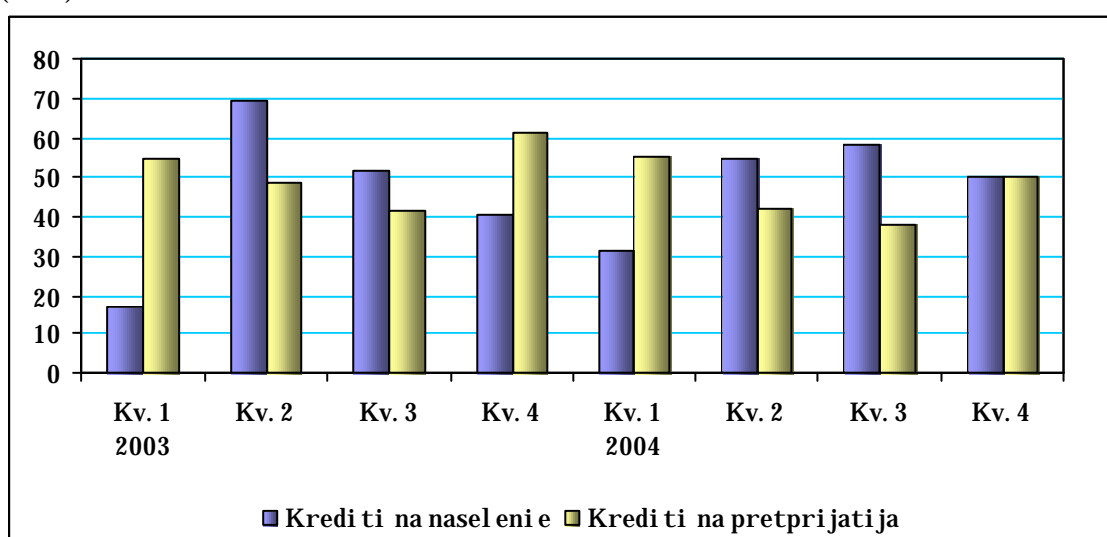
Ro~na i sektorska struktura na pl asmani te na banki te na 31.12.2004 godi na
Denarski pl asmani Devi zni pl asmani



Anal izata na kredi ti te od sektorski aspekt poka ` uva deka preku banki te bea alozirani dopolnitelni finansiski sredstva i kaj pretprijati ja i kaj naseleni eto, { to uka ` uva na zgol emena intermedijacija na bankarski ot sektor, so pozitivni efekti vo odnos na pottiknuvaweto na li~nata potro{ uva~ka i investiciite. Vo 2004 godina be{ e registri ran intenziven proces na kreditna poddr{ ka na naseleni eto preku odobruvawe na potro{ uva~ki, stanbeni i drugi kredi ti, uka ` uvaj}i na kreditnata orientacija na banki te kon sektorot naseleni e (kako podiverzificiran i pomalku rizi~en sektor). Od druga strana, godi { en porast ostvarija i kratkoro~nite i dolgoro~nite kredi ti na pretprijati ja, pri { to pridonesot na kreditite na naseleni eto i kreditite na pretprijati ja vo porastot na vkupni te kredi ti be{ e re~isi i identi ~en (49,2% i 46,1%, soodvetno).

Graf i kon 39

Pridones na kreditite na pretprijati ja i naseleni eto vo vkupni ot porast na kredi ti te
(vo %)



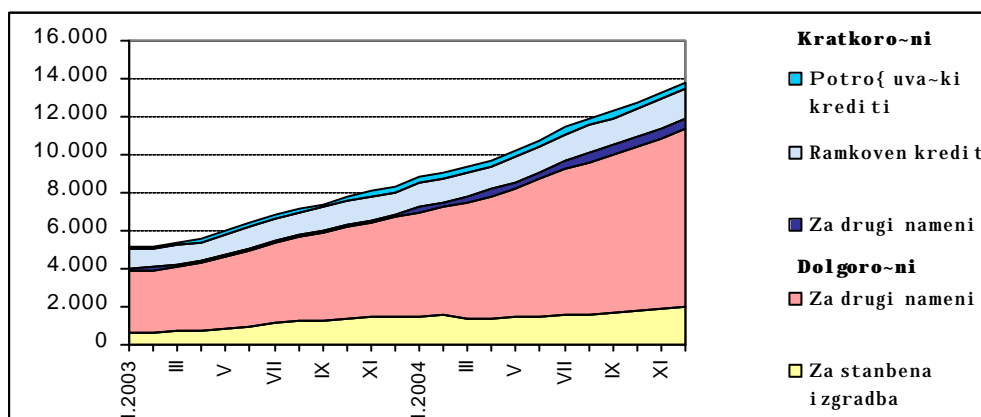
Bankarski ot si stem vo 2004 godi na i ma{ e zna~ajna ul oga vo nadopol nuvaweto na f i nansi ski ot potenci jal na nasel eni eto. Taka, na krajot na dekemvri , vo odnos na isti ot mesec od prethodnata godi na, vkupni te pl asmani na nasel eni eto bea povi soki

za zna-itelni 62,4%. Glaven generator na porastot na vkupnite plasmani na naseleni eto pretstavuvaa denarskite plasmani (so u-estvo od 94,2% vo vkupni ot porast). Od druga strana, promeni te vo Zakonot za devizno rabotewe, kako i poatraktivni te kamatni stapki na devizni te krediti rezul ti raa so godi { en porast na plasmani te na naseleni eto denomini rani vo stranska valuta od 17,1 pati. Vo tekot na godinata be{ e registri ran intenzi ven porast na krediti te odobreni na naseleni eto na dol g rok (za 69,5%), pri { to ni vnoto u-estvo vo vkupni te krediti na naseleni eto se zgol emi za 3,2 procentni poena (od 73% na krajot na 2003 godi na, na 76,2% na krajot na 2004 godi na). Kratkoro~ni te denarski krediti na naseleni eto zabele`aa godi { en porast od 41,8%, kako rezul tat na porastot na potro{ uva~ki te zaemi (za 24,1%), ramkovni te krediti (za 27,1%) i ostanati te krediti (za 2,4 pati). Pri toa, domi nantna komponenta na kratkoro~ni te denarski krediti na naseleni eto se ramkovni te krediti (42,2% vo dekemvri 2004 godi na), vo golema merka poradi ednostavnata admi ni strati vna procedura za ni vno odobruvawe.

Zasilenata orientacija na bankite za kreditirawe na naseleni eto be{ e karakteristi ~na za site ~etiri kvartal i od godinata, { to rezul ti ra so porast na u-estvoto na plasmani te na naseleni eto vo vkupni te plasmani za 5,8 procentni poeni. Taka, vo prvi ot kvartal vkupni te plasmani na naseleni eto se zgol emija za 8,9%, pred s` kako rezul tat na povi soki ot iznos na dol goro~ni krediti vo doma{ na i stranska valuta (za 8,9% i 5,3 pati, soodvetno). Poi ntenzi ven kvartal en porast (od 16,4%) be{ e ostvaren vo vtori ot kvartal od godinata, pri i stovremen porast na si te vi dovi krediti (od aspekt na ro~nosta i valutnata struktura). Vakvi ot trend so poumerena di nami ka prodol `i i vo naredni te dva kvartal a, pri { to be{ e ostvaren kvartal en porast od 14,4% i 11,9%, vo treti ot i ~etvrti ot kvartal, soodvetno.

Graf i kon 40

Di stri bucija na denarski te krediti na nasel eni eto po oddel ni vi dovi krediti (vo mi li oni denari)



Na krajot na dekemvri 2004 godi na, vkupni te krediti odobreni na korporati vni ot sektor i znesuvaa 41.681 mi li on denari, { to vo odnos na prethodnata godi na pretstavuva porast od 5.508 mi li oni denari, ili za 15,2%. Pri toa, i ponatamu bankarskite zaemi najmnogu se koristat za finansirawe na kratkoro~ni likvidnosni potrebi na pretprijatijata (u-estvoto na kratkoro~ni te krediti vo vkupni te krediti na pretprijatijata na krajot na 2004 godi na iznesuva{ e 62,6%). Sepak, vo ro~nata struktura bea registri rani pozitivni pomestuvawa, odnosno zgol emuvawe na u-estvoto na dol goro~ni te krediti (za 6,3 procentni poeni), { to uka`uva na zgol emena i nvesti ci ona akti vnost i razvoj na korporati vni ot sektor. Vo 2004 godi na be{ e registri rana tendencija na preori enti rawe na pretprijatijata kon krediti vo stranska valuta, pri { to vkupni te devizni plasmani na korporati vni ot sektor na godi { na osnova bea povi soki za zna-itelni 54,6%. Vakvata godi { na

dinamika na devizne plasmane predstavuje kombiniran efekt od izvršene liberalizacije kreditiravetov v stransko valuto i ponizka kamatna stopa na ovi krediti. Krediti v denar rastejo so primerena dinamika i na krajot na godinata v odnos na krajot od 2003 godina na povoski za 5,7%.

Od aspekt na dinamika, banki te g nadopolnuvaf i nansi skite potrebi na pretprijatijata kontinuirano v site ~etiri kvartali od godinata, {to predstavuje dopolnitelen stimulan procesot na dinamizirane ekonomskata aktivnost. V teko na prvi ot kvartal, najintenzivno be{e kreditiraveto na pretprijatijata v stransko valuto na dolg rok (porast od 12,7% na kvartalna osnova), pri {to na krajot na mart 2004 godina v odnos na prethodna godina, vkupne krediti na pretprijatijata povoski za 4,1%. V ramki na vtiro i na tretio kvartal be{e registriran kvartalen porast i kaj denarski te i kaj devizne plasmane na pretprijatijata, {to rezultira so pozitivna kvartalna promena na vkupne plasmane od 3,4% i 2,9%, soodvetno. V uslovi na nezna~itelan kvartalen pad na kratkoro~ne krediti (od 0,3%), ostvareni ot kvartalen porast na vkupne plasmane na korporativni ot sektor v ~etvrtio kvartal v celost se dol`i na povoskoto ni v na krediti odobreni na dolg rok (kvartalen porast od 12,1%).

V 2004 godina be{e registrirano namaluvawe na nivoto na dostasani nenaplateni pobaruwawa, kako i na somnitelne i sporni pobaruwawa na bankite²⁹ {to signalizira soodvetno upravuvawe so kreditno portfolio od strana na bankite, pogol emaf i nansi ska disciplinai povosk bonitet na kliente.

²⁹ Dostasane nenaplateni pobaruwawa na bankite kategorizirani v trite najrizi~ni kategorii na krajot na 2004 godina iznesuvaa 13,2% od vkupna kreditna izlo`enost na bankite, {to predstavuje namaluvawe od 1,9 procentni poeni v odnos na prethodna godina.

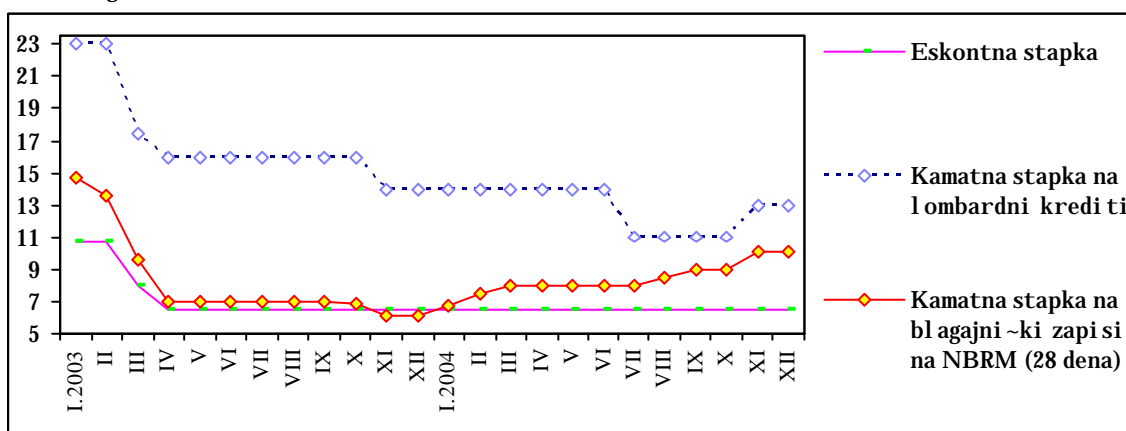
V. Kamatni stapki

Promeni te na referentnata kamatna stapka na NBRM (kamatna stapka na blagajni~ki zapisi) vo tekot na 2004 godina predizvikaa soodvetni promeni na kamatni te stapki na pazarot na pari, kako i na kamatni te stapki na kratkoro~ni te dr`avni hartii od vrednost (za prvpat izdadeni vo januari 2004 godi na). Od druga strana, i pokraj porastot na cenata na kratkoro~nite likvidni sredstva i povi soki ot pri nos od kratkoro~ni te hartii od vrednost, promeni te vo kamatnata poli tika na banki te vo 2004 godi na bea vo nasoka na namal uvawe na akti vni te i na pasi vni te kamatni stapki. So toa, trendovi te na namal uvawe na kamatni te stapki na banki te i postepeno stesnuvawe na kamatni te margini prodol`i i vo tekot na 2004 godi na. Relativno niskata responzivnost na kamatnata poli tika na banki te na monetarni te signali vo 2004 godina uka`uva deka monetarnata poli tika ne e domi nanten faktor pri formiraweto na kamatni te stapki na banki te. Pri toa, trendot na namal uvawe na kamatni te stapki na banki te go odrazuva povi soki ot stepen na konkurencija vo bankarski ot sistem, natamo{ noto pro{iruvawe na depozi tnata baza na banki te, podobruvaweto na kval i tetot na kreditno ot portf ol io na banki te, kako i povi sokata ef i kasnost vo raboteweto na bankarski ot sistem. Poni skata cena na krediti te odobreni od strana na banki te vo 2004 godi na pretstavuva eden od faktorite za natamo{ noto intenzivirawe na kreditnata akti vnost na banki te, { to krei ra dopol ni tel ni izvori za f i nansi rawe na vkupnata ekonomski akti vnost.

Grafikon 41

Kamatni stapki na NBRM

(vo %, na godi { no ni vo)



Vo tekot na 2004 godina, vo ramki na setot kamatni stapki na NBRM, bea napraveni promeni edinstveno kaj kamatni te stapki na blagajni~ki te zapisi i kaj kamatnata stapka na lombardni te krediti. Od druga strana, *eskontnata stapka*³⁰ be{ e zadr`ana na nivoto od 6,5%. *Kamatnata stapka na lombardni te krediti* (kolateralizirani kratkoro~ni krediti za nadmi nuvawe na privremeni te likvidnosni problemi na banki te, koi vleguvaat vo grupata na monetarni instrumenti - "standing facilities") be{ e promeneta vo juli i vo noemvri. Taka, vo juli be{ e izvr{eno namal uvawe na kamatnata stapka na lombardni te krediti (koja e indikator za najvisokata kamatna stapka vo koridorot na kamatni stapki vo ekonomijata) od 14% na 11%. Po zgolemuwaweto na kamatnata stapka na

³⁰ Eskontnata stapka se koristi edinstveno kako osnova za presmetka na kazneni te kamatni stapki i za isplata na kamata vrz osnova na dr`avnata obvrznicca za rekonstrukcija na "Stopanska banka" a.d. Skopje izdadena vo 1995 godi na.

blagajni-kite zapisi vo tretiot i četvrtiot kvartal, kamatnata stapka na lombardnite krediti soodvetno beše zgolesena na 13%, što e vo funkcija na kreirane adekvaten raspon pomeđu ovie dve kamatni stapki, što nema da go destimulira međusebnoto trgovawe so likvidnost pomeđu bankite.

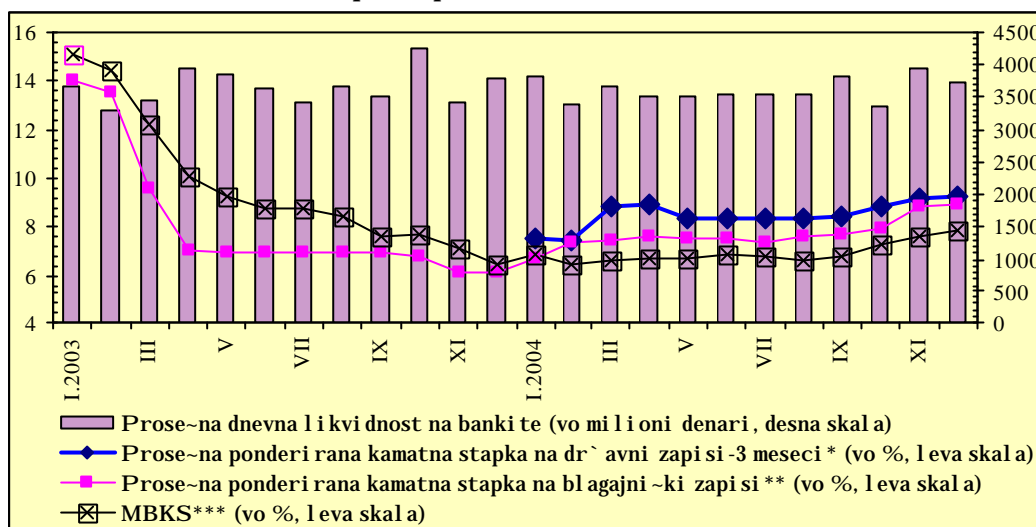
I maji ja prevedid ulogata na blagajni-kite zapisi na NBRM kako osnoven monetaren instrument, *promenite na kamatnata stapka na blagajni-kite zapisi* pretstavuvaat indikatori za promenite vo postavenosta na monetarnata politika. Vo tekot na 2004 godina, vo soglasnost so ostvarenite i očekuvane devizni ot pazar, determinirani od devizni kursovi vo bilansot na plawa i promenite vo očekuvanata distriucija na bužetskata potroška vo tekot na godinata, bea izvršeni nekolku promenite na kamatni stapki na blagajni-kite zapisi.

Vo početokot na godinata, potono vo januari, NBRM sproveduše aukcii spored principot "tender so kamatni stapki", pri što vo uslovi na rešuvawe uramnoteena prosečna pobaruška i ponuda na blagajni-kite zapisi, prosečnata ponderirana kamatna stapka na blagajni-kite zapisi iznesuše 6,75% i zabeleša mesečen porast od 0,6 procentni poeni. Na 18.02.2004 godina bea vovedeni aukcii na blagajni-kite zapisi po principot "tender so iznosi", pri što kamatni stapki bea fiksirani na 5% i 8% za blagajni-kite zapisi so dostasuvawe od sedum dena (novovovedeni) i dvaeset i osum dena, soodvetno. Pritoa, blagajni-kite zapisi so dostasuvawe od sedum dena bea vovedeni za da se sozdade instrument za investirawe na kratkoronata likvidnost na bankite i nejzino prenasuvawe od devizni ot pazar. Vo tekot na april bea izvršeni promenite vo postavenosta na aukciite na blagajni-kite zapisi, odnosno pri vreme beše voveden ograničen iznos za vložuvawe vo ovie hartii od vrednost (do juni 2004 godina), a voedno od pazarot na blagajni-kite zapisi bea isklučeni nebankarskite subjekti. Ovie promenite bea vo funkcija na proširuvawe na prostorot za razvivawe na novi ot pazar na dravni kratkoronihartii od vrednost i ne bea prošedeni so promenite vo kamatni stapki.

Vo vtorata polovina od godinata, vo avgust, septemvri i noemvri bea izvršeni promenite na kamatni stapki na blagajni-kite zapisi. Taka, na 18.08.2004 godina i na 29.09.2004 godina NBRM gi zgolesime kamatni stapki na blagajni-kite zapisi za 0,5 procentni poeni, soodvetno, taka što kamatni stapki na blagajni-kite zapisi so dostasuvawe od sedum dena i dvaeset i osum dena iznesuvaa 6% i 9%, soodvetno. Ovie promenite pretstavuvaa reakcija na anticipiranite pritisci na stranata na pobaruškata na devizi vo posledniot kvartal, vo soglasnost so sezonskata dinamika na navorenotrgovskata razmena i natamono odložuvawe na realizacijata na planiranata bužetska potroška. Od istite priini, na 12.11.2004 godina NBRM dopolnitelno gi zgolesime kamatni stapki na blagajni-kite zapisi za 1 procenten poen, taka što kamatni stapki na blagajni-kite zapisi so dostasuvawe od sedum dena i dvaeset i osum dena iznesuvaa 7% i 10%, soodvetno. Voedno, na sredinata na dekemvri bea vovedeni sekojdnevni aukcii na blagajni-kite zapisi so dostasuvawe od sedum dena (nasproti dotoga što održuvawe na ovie aukcii dva pati sedmimo) kako operacija za "fino regulirawe" na likvidnosta, so cel neutralizirawe na likvidnosnite efekti od avtonomnite faktori (predsed bužetskata potroška).

Grafikon 42

Kratkoročni kamatni stopki i prosečna likvidnost na banki te



* Za prv pat izdadeni vo 2004 godi na.

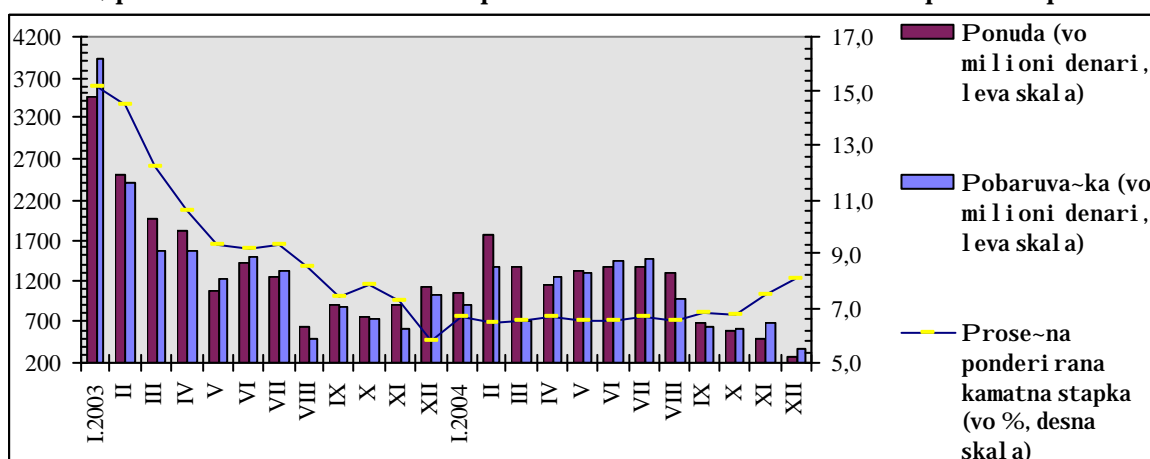
** Prosečna ponderirana kamatna stopka na blagajniški zapisi so site raspoloivi periodi na dostasuvawe.

*** Prosečna ponderirana kamatna stopka na meubankarski ot pazar na pari (insti tucional izirani nei nsti tucional izirani pazar).

Dvi eweto na kamatna stopka na insti tucional izirani ot pazar na pari vo tekot na 2004 godi na korespondira so promeni te na kamatna stopka na blagajniškite zapisi na NBRM, poka uvajji responzivnost na promeni te vo monetarnata politika. Taka, i pokraj prosečno povi sokata ponuda od pobaruvačka za kratkoročni denarski likvidni sredstva, kamatna stopka na pazarot na pari vo 2004 godi na ima e rasteški trend vo soglasnost so porastot na kamatna stopka na blagajniškite zapisi. Sepak, vo 2004 godi na prosečna mesečna ponderirana kamatna stopka na insti tucional izirani ot pazar na pari iznesuva e 6,8%, to pretstavuva znaitelno namaluvawe od 3 procentni poeni vo odnos na prosekot od 2003 godi na.

Grafikon 43

Ponuda, pobaruvačka i kamatni stopki na insti tucional izirani ot pazar na pari



Od aspekt na kvartal na dinamika, vo uslovi na namaluvawe na pobaruvačkata na gotovi pari i neto-otkup na devizi od strana na NBRM (vo mart), ponudata na likvidni sredstva na pazarot na pari ja nadmi na pobaruvačkata, pri to prosečna kamatna stopka iznesuva e 6,56% (namaluvawe vo odnos na prethodni ot

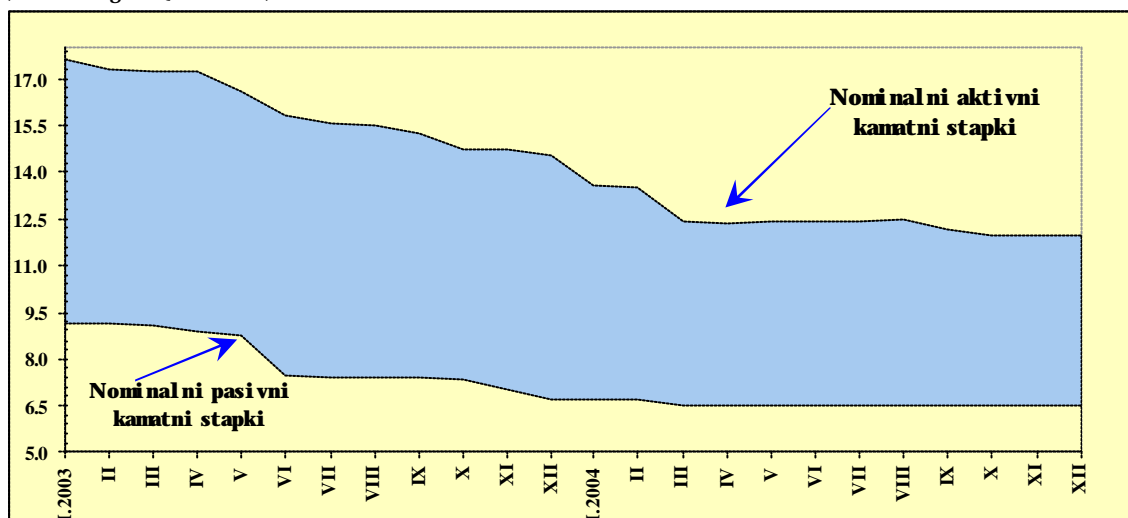
kvartal za 0,4 procentni poeni). Vo vtorigot kvartal, prose~nata kamatna stapka ostana re~isi nepromeneta sporedeno so prethodniot kvartal (6,58%). Pritoa, krei ranata likvidnost preku isplatata na dr`avni te obvrznic i za staroto devizno { tedewe delumno be{ e neutral izi rana preku i ntervenci i te na NBRM na devizni ot pazar i povi soki ot ponuden i znos na dr`avni zapisi, pri { to jazot pome|u ponudata i pobaruva~kata na pazarot na pari be{ e zna~itelno stesnet vo odnos na prethodniot kvartal. I pokraj povi sokata ponuda na likvidni sredstva od pobaruva~ka vo tretiot kvartal, promeni te vo monetarnata poli ti ka rezul ti raa so mi ni mal en kvartal en porast na prose~nata kamatna stapka na pazarot na pari od 0,1 procenten poen. Reakci jata na kamatni te stapki na pazarot na pari na promeni te vo monetarnata poli ti ka bea naji zrazeni vo posl ednoto tri mese~je od godi nata, koga vo uslovi na porast na kamatnata stapka na blagajni ~kite zapisi i povi soka pobaruva~ka od ponuda na likvidni sredstva, prose~nata kamatna stapka zabele` a kvartal en porast od 0,7 procentni poeni i iznesuva{ e 7,4%.

Nasproti zgolemuwaweto na kamatni te stapki na blagajni ~kite zapisi, koe soodvetno se reflekti ra vrz pazarot na pari i pazarot na kratkoro~ni hartii od vrednost, trendot na namal uwawe na *kamatni te stapki na banki te* prodol` i i vo 2004 godi na. Ponatamo{ noto namal uwawe na kamatni te stapki na banki te delumno e generi rano od sledni ve faktori³¹: 1) { i rokite kamatni margini na banki te, koi ovozmo` i ja namal uwawe na aktivni te kamatni stapki na banki te i pokraj zgolemuwawata na kamatnata stapka na blagajni ~kite zapisi; 2) stavot na banki te deka i zvr{ eni te promeni vo postavenosta na monetarnata poli ti ka se od pri vremen karakter; 3) neutral izi raweto na efekti te od poni ski te kamatni pri hodi preku soodvetna racionalizacija na stranata na tro{ ocite; 4) raste~ki ot stepen na konkurencija vo bankarski ot sistem; 5) zgolemeni ot stepen na efikasnost na bankarski ot sistem; 6) orientacijata na banki te za zadr` uwawe na bonitetni te klienti so koi se izgradeni dobri delovni odnosi; 7) ponatamo{ ni ot porast na depozi tni ot potencijal na banki te; i 8) podobruvawe?? na kval i tetot na kredi tnoto portf olio. Relativno ni skata responzi vnost na kamatni te stapki na banki te na promeni te vo monetarnata poli ti ka delumno se dol` i i na postoweto na strukturen vi{ ok na likvidnost vo bankarski ot si stem, so { to kamatni te stapki na NBRM za banki te ne pretstavuvaat tro{ ok na izvorite na finansirawe, tuku oportuniteten tro{ ok. So toa, vo uslovi na vi{ ok na likvidnost procesot na monetarna transmi si ja e ote` nat.

³¹Del od pri ~i ni te se i denti f i kuvani preku anketata za kamatni te stapki, real izi rana vo sorabotka so banki te vo januari 2005 godi na.

Grafikon 44

Nominalni aktivni i pasivni kamatni stopki i kamatni margini na bankite
(vo %, na godišno)



Vo 2004 godina, promeni te na prose~nite ponderirani nominalni aktivni i pasivni kamatni stopki na bankite imaa razli~en intenzitet. Taka, zna~itelno poitenzivno namaluvawe be~e registri rano kaj nominalnata ponderirana aktivna kamatna stopka³² na bankite, koja vo prosek iznesuva~e 12,5%, { to vo odnos na prethodnata godina pretstavuva zna~itelno namaluvawe od 3,5 procentni poeni. Od druga strana, prose~nata nominalna ponderirana pasivna kamatna stopka³³ na bankite vo 2004 godina zabele~a poumereno namaluvawe od 1,4 procentni poeni, taka { to vo 2004 godina taa iznesuva~e 6,5%. Vakvi te promeni rezul ti raa so zna~itelno stesnuvawe na prose~nata kamatna margina, koja vo 2004 godina iznesuva~e 5,9 procentni poeni, { to sporedeno so 2003 godina pretstavuva namaluvawe od 2,1 procenten poen. Stesnuvaweto na kamatnata margina uka~uva na ponatamo~no namaluvawe na tro~ocite na finansi ska intermedijacija, vo uslovi na zgolemena konkurencija vo bankarski ot sistem i povi soka efikasnost vo raboteweto na bankite. Vo uslovi na negati vna prose~na promena na tro~ocite na `ivot vo 2004 godina, realni te aktivni i pasivni kamatni stopki bea povi soki od nominalni te i iznesuvaa 12,9% i 6,9%, soodvetno.

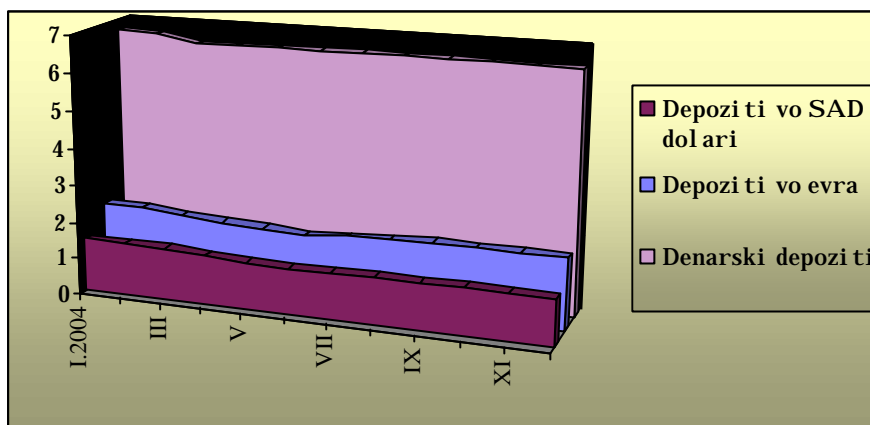
Analizata na dinamika poka~uva permanentno kvartalno namaluvawe na aktivni te kamatni stopki na bankite vo 2004 godina. Pri toa, poitenzivno namaluvawe e zabele~ano vo prvi ot i vo vtoriot kvartal (prose~no kvartalno namaluvawe od 1,5 procentni poeni i 0,8 procentni poeni, soodvetno), dodeka vo posledni te dva kvartala namaluvaweto be~e poumereno (0,1 procenten poen i 0,4 procentni poeni, soodvetno). Pasivni te kamatni stopki na bankite bea reduci rani vo prvi te dva kvartala od godinata (za 0,4 procentni poeni i za 0,1 procenten poen, soodvetno), dodeka vo vtorata pol ovi na od godinata ne bea registri rani promeni.

³² Se odnesuva na denarski kratkoro~ni krediti (do edna godina), vkl u~uvaj}i gi i denarski te krediti so devi zna kl auzul a.

³³ Se odnesuva na tri mese~en denarski depozit.

Grafikon 45

Prosečna ponderirana kamatna stopka na denarski i devizni tri mesečni depoziti (vo %)



Prosečna ponderirana kamatna stopka na kratkoročnite devizni krediti, vo 2004 godina vo prosek iznesuvala 7,7%, što e identično so prosekot od prethodnata godina. Ponižata cena na devizni te krediti vo odnos na cenata na denarski te krediti delumno se dolži na ponižite troškovi na izvorište na sredstva. Taka, prosečna ponderirana kamatna stopka na depozite na naseleni etoročeni do tri meseci vo evra i vo SAD dolari vo 2004 godina vo prosek iznesuvala 1,95% i 1,29%, soodvetno. Pritoa, postojeto na visok raspon pomeđu prinosot na depozite vo domača i vo stranska valuta treba da pridonese za ponatamožnostimulirane na tejedeto vo denari.

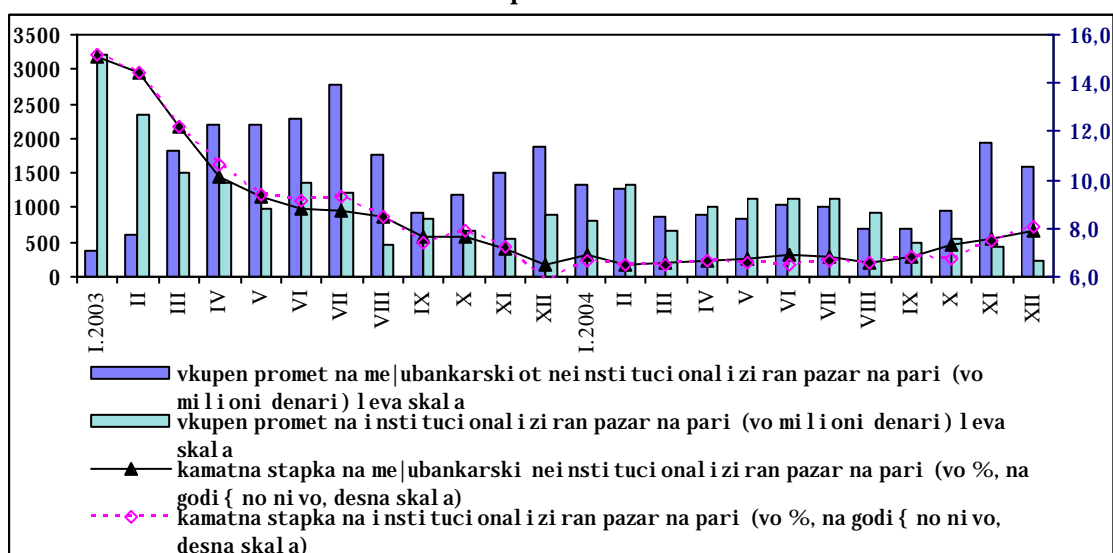
VI. Finansijski pазari vo Republika Makedonija

6.1. Pazar na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost

Trendot na opalawe na aktivnosta na institucionaliziraniot Pazar na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost vo Republika Makedonija zapo~nat vo 2003 godina, prodol`ii i vo tekot na 2004 godina. Pri toa be{e zabele`ano godi{no namaluvawe na vkupnata pobaruva~ka i ponuda na likvidni sredstva, kako i na vkupniot realiziran promet. Istovremeno, namaluvawe na vkupniot promet e registrirano i kaj neposrednoto (bilateralno) trguvawe na bankite so likvidni sredstva. Poni skata ponuda delumno mo`e da se objasni so diverzifikacijata na portfolioto na kratkoro~ni finansijski instrumenti, odnosno воведуvaeto na blagajni~ki zapisi so rok na dostavawe od sedum dena i kratkoro~ni dr`avni zapisi, kon koi se naso~i del od likvidnite sredstva na bankite. Suboptimalnoto upravuvawe so likvidnosta na podelni banki, koe se manifestiraa so golem vi{ok na likvidnost nad obvrskata za zadol`itelna rezerva, upatuvaa na nedovolnen stepen na trguvawe na Pazarot na pari. Od aspekt na preferencite na bankite na razli~nite na~ini na trguvawe so likvidni sredstva, i pokraj varijabilnosta vo tekot na godinata, i vo 2004 godina be{e izrazena orientacijata na bankite za neposredno trguvawe. Vakvoto odnesuvawe na bankite e o~ekuvano, i maj{i gi predvid poniski te tro{oci i pobrzata realizacija pri bilateralnoto trguvawe, nasproti trguvaweto so posredstvo na institucionaliziraniot pazar na pari. Promenata na kamatnite stapki na blagajni~kite zapisi predizvikaa soodvetni reakcii i kaj prose~nata ponderirana kamatna stapka na Pazarot na pari. Imeno, vo tekot na 2004 godina, kaj kamatnata stapka na Pazarot na pari ne bea registrirani pogolemi fluktucii, so iskluk na posledniot kvartal, koga vo soglasnost so promenata na monetarnata politika, kamatnite stapki zabele`aa porast i zna~itelno otstupuvaa od godi{niot prosek.

Grafikon 46

Vkupen promet i ponderirana kamatna stapka na institucionaliziraniot i nei nstici onal izirani ot Pazar na pari



I zvor: Pazar na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost i NBRM.

Vkupniot promet realiziran na Pazarot na pari vo 2004 godina iznesuva{e 9.838,8 milioni denari, {to vo sporedba so 2003 godina pretstavuva pad od 5.541,3 milioni denari, ili za 36%. Namaluvaweto na prometot na institucionaliziraniot

Pazar na pari se dol`i na namalenite iznosi na ponudeni i pobaruvani likvidni sredstva za 28,7% i 32,3%, soodvetno. Pritoa, vkupnata ponuda ja nadmina pobaruva~kata za 8,8%, { to uslovi da ne se realiziraat22,4% od vkupnite ponudeni sredstva, dodeka 15,6% od vkupnata pobaruva~ka ostana nezadovolena (zaradi limitite koi gi postavuvaat bankite-prodava~i). Prose~ni ot dneven promet na Pazarot na pari iznesuva{e 38,7 milioni denari, { to pretstavuva pad od 36%vo odnos na prethodnata godina. Od aspekt na ro~nosta na transakciite, 69,7% od vkupni ot broj realizirani transakcii se odnesuvaat na transakcii so ro~nost od eden den, 11,2% se transakcii so rok na dostasuvawe do tri dena, dodeka transakcii te so ro~nost od pet i od sedum dena u~estvuvaat so 9,4% i 7,1%, soodvetno. Transakcii te so rok na dostasuvawe do eden mesec i maat margi nal en udel od 2,6%.

Tabela 17

Pregled na trgovaweto na Pazarot na pari i kratkoro~ni hartii od vrednost

	<i>Pomuda na likvidni sredstva</i>		<i>Pobaruva~ka na likvidni sredstva</i>		<i>Realiziran promet</i>		<i>Prose~na ponderirana kamata na stapka (vo %)</i>	
	<i>(vo milioni denari)</i>		<i>(vo milioni denari)</i>		<i>(vo milioni denari)</i>			
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
I	3.460,0	1.038,6	3.994,8	901,6	3.225,0	822,6	15,2	6,7
II	2.505,2	1.774,1	2.401,7	1.357,6	2.330,7	1.336,6	14,4	6,5
III	1.979,7	1.356,5	1.559,3	712,0	1.494,0	674,0	12,2	6,5
IV	1.821,4	1.153,2	1.551,8	1.245,2	1.350,3	1.012,2	10,6	6,7
V	1.073,0	1.308,0	1.217,0	1.290,0	978,5	1.128,0	9,4	6,6
VI	1.421,5	1.369,5	1.474,0	1.431,0	1.371,5	1.131,0	9,2	6,5
VII	1.241,8	1.365,5	1.314,3	1.457,0	1.204,8	1.135,0	9,3	6,7
VIII	632,5	1.285,5	497,0	966,0	476,5	912,0	8,5	6,6
IX	895,4	673,5	889,7	624,5	837,4	489,5	7,4	6,8
X	757,0	589,0	726,5	617,0	658,5	547,0	7,9	6,7
XI	900,5	492,0	619,5	691,5	559,5	432,5	7,3	7,5
XII	1.111,5	278,4	1.023,0	368,6	893,0	218,4	5,8	8,0
Vkupno	17.799,5	12.683,8	17.268,6	11.662,0	15.379,7	9.838,8	9,8	6,8

Od aspekt na di nami kata, najvisok promet vo 2004 godina (1.336,6 milioni denari) be{e realiziran vo februaru. Pritoa, vo ovoj mesec e zabele`an i zna~itelno povisok interes na bankite za trgovawe so likvidni sredstva preku institucionalizirani ot Pazar na pari, nasproti bilateralnoto trgovawe. Najvisoka koncentracija na prometot e registrirana vo vtoriot kvartal od godinata, koga se realizirani 33,2% od vkupni ot godišen promet. Vo slednite kvartali, realizirani ot promet na Pazarot na pari zna~itelno se namali. Ova osobeno se odnesuva na posledni ot kvartal, pri { to vo mesec dekemvri e registriran najizok ostvaren promet (218,2 miliona denari) od po~etokot na godinata. Namaluvaweto vo ovoj mesec delumno se dol`i na namalenata ponuda poradi sezonski te potrebi na bankite za povi soka denarska likvidnost, kako i na vi soki ot promet na nei nstitalizirani ot pazar na pari. Od aspekt na odnosit e pome|u ponudata i pobaruva~kata, vo prvi ot kvartal od 2004 godina ponudata be{e povi soka od pobaruva~kata za 1,4 pati. Vo naredni ot period (so iskluk na meseci te maj, avgust i septemvri) pobaruva~kata na likvidni sredstva be{e povi soka od ponudata, a di skrepancata be{e najizrazena vo noemvri (40,5%).

Vo 2004 godina, godišen pad zabele`a i me|ubankarskoto bilateralno trgovawe (nei nstitaliziran pazar na pari). Taka, vkupni ot promet na ovoj pazar iznesuva{e 13.117,6 milioni denari, { to vo odnos na prometot ostvaren vo 2003 godina pretstavuva pad od 6.379,7 milioni denari, ili za 32,7%. Procentualnoto u~estvo na nei nstitalizirani ot pazar na pari vo vkupni ot ostvaren me|ubankarski promet e re~isidenti~no so prethodnata godina i iznesuva 57,6%.

Prose~nata ponderirana kamata na i nstitalizirani ot Pazar na pari vo 2004 godina iznesuva{e 6,8%, { to pretstavuva namaluvawe za tri procentni

poeni vo sporedba so prethodnata godina i korespondira so relativno povi sokata ponuda od pobaruva~ka na likvidni sredstva. Vo tekot na godinata, kamatnata stopka se dvi`e{e vo intervalot od 6,5% do 8%, pri {to vo prvite tri kvartali od 2004 godina ne se zabele`ani pogolemi fluktuacii. Zna~itel en porast e zabele`an vo posledni ot kvartal od godinata, kako rezultat na zgolemuwaweto na kamatnite stapki na blagajni~ki te zapsi.

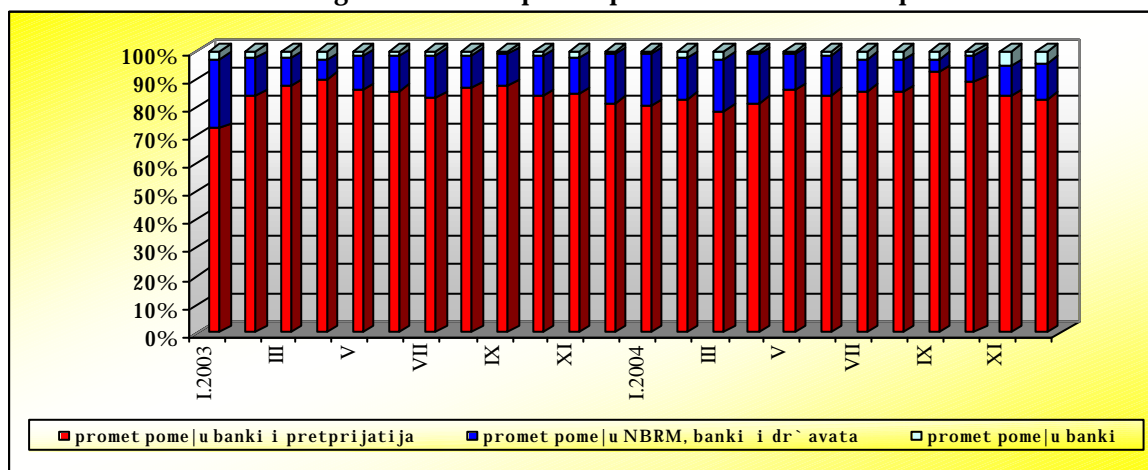
6.2. Devizen i menuva~ki pazar

Dvi`ewata na devizni ot pazar vo Republika Makedonija vo 2004 godina vo gol emamerka go reflektiraat visokiot def icit vo tekovnata smetka na bilansot na pla}awa, generiran od intenziviranata trgovska razmena so stranstvo (pri podinami~en porast na uvozot od izvozot), promeni te vo monetarnata politika, kako i delovnata politika na bankite. Intervenciite na NBRM bea naso~eni kon namaluwawena jazot pome|u pobaruva~kata i ponudata na devizi, vo funkcija na odr`uwawena stabilnosta na nominalni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto.

Vo 2004 godina, vkupnata vrednost na realizirani te transakcii na devizni ot pazar dostigna 3.979,4 milioni SAD dolari, {to pretstavuva porast od 1.013,6 milioni SAD dolari, ili za 34,2% vo sporedba so prethodnata godina. Prose~ni ot mese~en promet vo 2004 godina iznesuwa{e 331,6 milioni SAD dolari, nasproti 247,1 milioni SAD dolari vo 2003 godina. Od aspekt na oddelni te segmenti, transakcii te pome|u bankite i pretprijatijata³⁴ so~inuvaa 87,3% od vkupni ot promet (86,6% vo 2003 godina).

Grafikon 47

U~estvo na oddelni te segmenti vo vkupni ot promet na devizni ot pazar



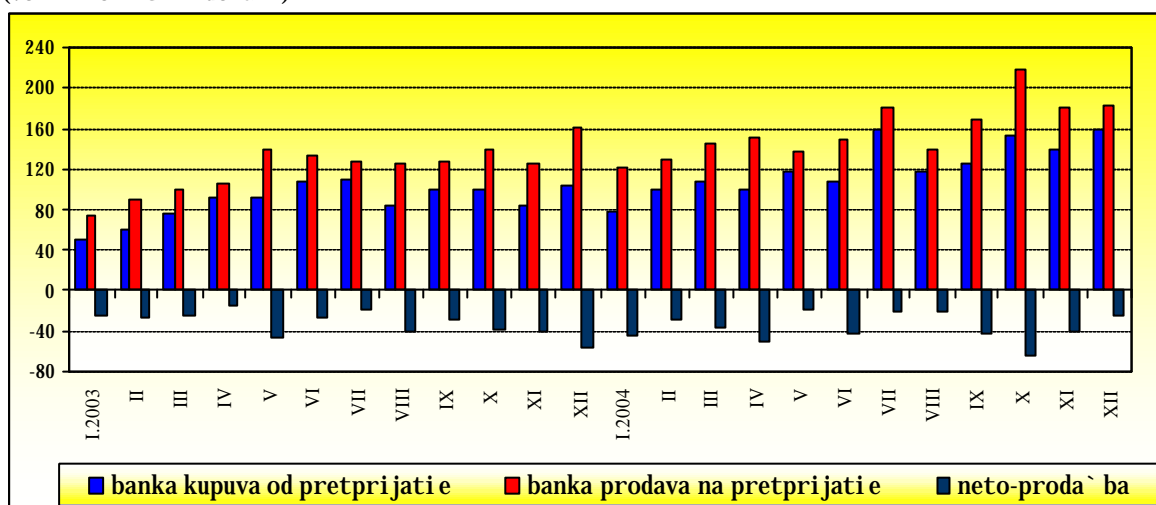
Analizata poso~uva na permanentno povi soka pobaruva~ka od ponuda na devizi na pretprijatijata, vo soglasnost so izrazeni te preferenci za kumul irawe devizni sredstva na smetkite na pretprijatijata, {to pridonese za natamo{no pro{iruwawena diskrepancata pome|u pobaruva~kata i ponudata na devizi na devizni ot pazar. Pritoa, vo prvi ot kvartal diskrepancata be{e najizrazena vo januari, {to e voobi~aeno sezonsko dvi`ewe i proizleguva od potrebi te za pla}awe na obvrskite na doma{ni te uvozni ci, vo soglasnost so sezonski povi soki ot uvoz kon krajot na prethodnata godina. Vo fevruari, NBRM zapo~na so pri mena na aukcii na blagajni~ki zapsi spored principot "tender so iznosi# i fiksna kamatna stopka (kamatna stopka od 5% za novovovedeni te blagajni~ki zapsi so rok na dostasuwawe

³⁴ Go vku~uva i otkupot i prodabata na devizni sredstva od menuva~nici te i nerezi denti te.

od sedem dena i 8% za blagajniški te zapisi koi dostasuvaa na dvaeset i osum dena), to rezultira so stabilizirane na devizni ot pazar i so neto-otkup na devizi od strana na NBRM vo februaru i mart. Vo april, intenzivirani ot uvoz od Slovenija pred nejni ot vlez vo Evropskata unija (zaradi povi sokoto carinsko optovaruvawe na uvozot na stoki od ova zemja po nejni ot vlez vo EU) i repatrijacijata na dividendite na del od stranski te investitori vo Republika Makedonija, znatelno go porija jazot pomeu ponudata i pobaruva-kata na devizi od strana na pretprijatijata, to dovede do neto-prodaba na devizi od strana na NBRM. Po povi sokata neto-prodaba na devizi od strana na NBRM vo april, vo maj i juni devizni ot pazar be e relativno stabil en.

Grafikon 48

Transakcii pomeu banki te i pretprijatijata na devizni ot pazar
(vo milioni SAD dolari)

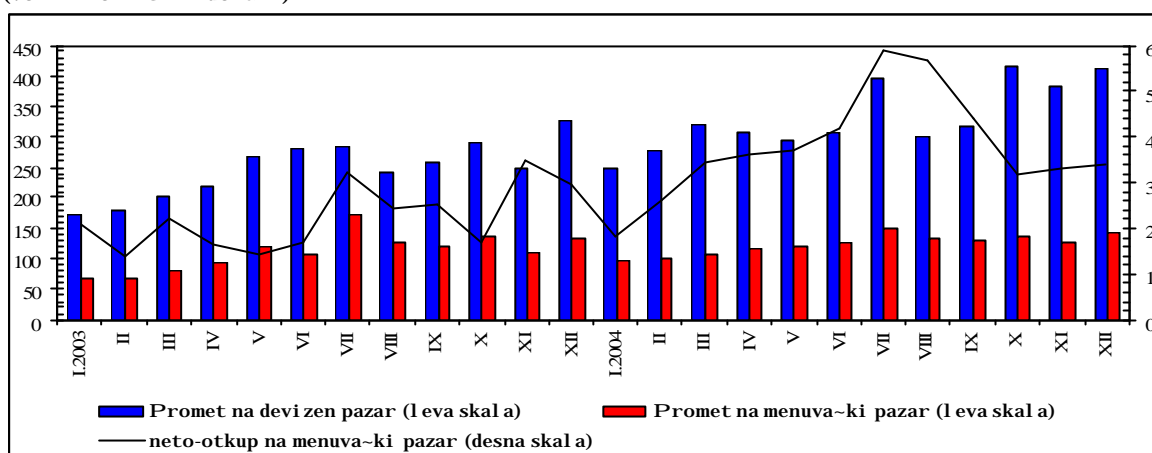


Vo tekot na tretiot kvartal, vo uslovi na zgol emena ponuda na devizi zaradi povi sokite sezonski prilivi na devizi vrz osnova na privatni transferi, kako i zaradi pogolema potreba od denarska likvidnost na del od banki te, na devizni ot pazar NBRM ostvari neto-otkup na devizni sredstva. Voobi aenoto poruawe na trgovski ot deficit vo posledni ot kvartal od godinata rezultira so pritisoci na stranata na pobaruva-kata na devizi vo oktombri i noemvri. Pritisocite na devizni ot pazar soodvetno bea neutralizirani preku intervencijite na NBRM. Oekuvajji natamo no intenzivirane na pobaruva-kata za devizi vo posledni ot mesec od godinata, vo noemvri NBRM gi zgol emi kamatni te stapki na bl agajniški te zapisi za eden procenten poen, a voedno, vo dekemvri donese Odluka za zgol emuvawe na obvrskata za zadol itelna rezerva od 7,5% na 10%. Vakvata promena be e i vo funkcija na sterilizirane na oekuvanata ekspanzivna buxetska politika, odnosno prevencija od destabilizirane na devizni ot pazar. Kako rezultat na toa, vo dekemvri dvi ewata na devizni ot pazar bea i sklu itelno povolni (vi sok neto-otkup na devizi), reflektirajji gi promeni te vo monetarnata politika, nerealiziraweto na del od buxetskata potro uva-ka, usoglasuvaweto na otvorenata devizna pozicija na oddelni banki i zadovoluvaweto na del od pobaruva-kata na devizi na pretprijatijata so devizni krediti.

Grafikon 49

Promet na devizni in menuvski pazar

(v milijoni SAD dolarov)



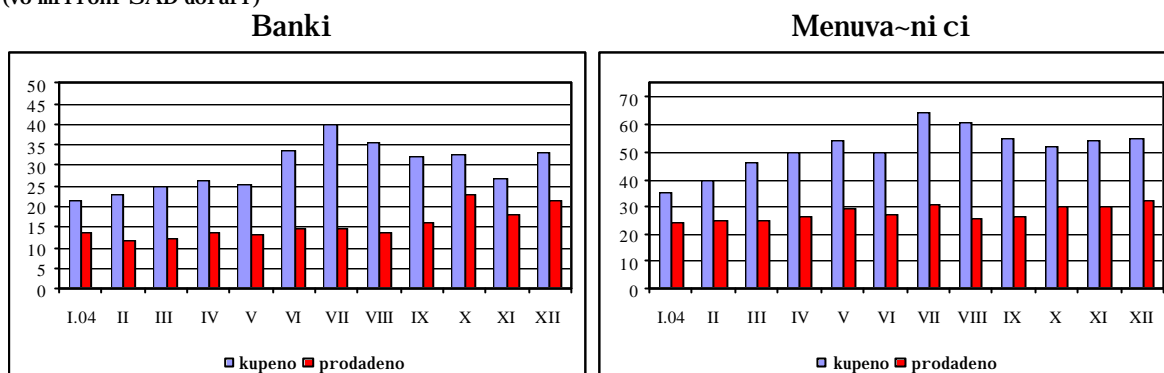
Vo 2004 godini, na menuvski pazar (menuvski pazar na bankite i na privatni te menuvnici) beše realiziran promet vo iznos od 1.487,2 milijona SAD dolarov. Vo odnos na prethodnata godina, toa pretstavuva porast od 11,3%, vo uslovi na zgolemena ponuda na devizni sredstva (za 20,9%), pri istovremeno namaluvawe na pobaruva-kata (za 3%). Vo uslovi na poviška ponuda od pobaruva-kata na devizni sredstva, na menuvski pazar e ostvaren neto-otkup na devizi vo iznos od 451,8 milijoni SAD dolarov (neto-otkup od 267,9 milijoni SAD dolarov vo 2003 godini). Mese-nata pobaruva-ka na devizni sredstva fluktuirava vo raspon od 36,7 milijoni SAD dolarov vo februaru, do 53,7 milijoni SAD dolarov vo dekembru. Kvartal-nata analiza pokazuje najintenzivna pobaruva-ka na devizi vo posledni ot kvartal, to delumno se dolži na pobaruva-kata kreirana so isplatata na otpremnini na vraboteni vo edno pogolemo pretprijatie. Istovremeno, ponudata na devizni sredstva na menuvski pazar zabeleža najvisoko niivo vo januaru (56,8 milijoni SAD dolarov), a najvisoko vo juli (104,3 milijoni SAD dolarov). Od aspekt na kvartal-nata dinamika, najvisoka ponuda na devizi e registrirana vo tretiot kvartal, to korespondira so sezonski visokite devizni prilivi vrz osnova na privatni transfere vo ovoj period.

Vo 2004 godini, 64% od vkupnata pobaruva-ka na devizni sredstva od strana na fizi-kite lica (rezidenti i nerezidenti) beše pokriena preku privatni te menuvnici, a ostatokot od 36%, preku delovni te banki. Od aspekt na ponudata na devizi, u-estvoto na menuvnici te i banki te i znesuva 63,3% i 36,7%, soodvetno.

Graf i kon 50

Dvi `ewe na prometot na menuva~ki ot pazar

(vo mi li oni SAD dolari)



Od aspekt na valutnata struktura na pobaruva~kata na stranska ef ekti va vo 2004 godi na, evroto u~estvuva so 78,7%, dodeka u~estvoto na ameri kanski ot dolar i znesuva 10,8%. Anal izata na valutnata struktura na ponudata na stranska ef ekti va poka `uva prose~no u~estvo na evroto vo vkupni ot iznos na ponudeni stranski ef ektivni sredstva od 53,1%, na { vajcarski ot frank od 32,8%, dodeka ameri kanski ot dolar u~estvuva so 8,9%.

6.3. Berza na dol goro~ni hartii od vrednost

Vo 2004 godi na, na Makedonskata berza na dol goro~ni hartii od vrednost e regi stri rana pogol ema akti vnost vo odnos na prethodnata godi na. I ntenzi vi ranata akti vnost se mani f esti ra preku porast na ostvareni ot vkupen berzanski promet, pogolem broj realizirani transakcii so klasi ~no trgovawe, povisok prose~en dneven promet i povi soka vrednost na berzanski ot i ndeks (MBI).

Pri toa, pri namalen broj koti rani dru { tva na berzata, od 98 na 68 dru { tva, eden od f aktori te na zgol emenata berzanska akti vnost e i Odl ukata za kotacija na treta emi sija na obvrzni ci za denaci onal izacija i zdadeni od Republ i ka Makedoni ja (vo vkupen iznos od 47 mi li oni evra, ~ie trgovawe zapo~na na 01.03.2004 godi na), kako i Odl ukata za promena na na~i not na trgovawe so nekoti rani te hartii od vrednost (od 19.04.2004 godi na namesto edna { dnevno, trgovaweto se odvi va tri pati vo tekot na denot). Vo anal izi rani ot peri od se promeni i postapkata za blok-transakcii te³⁵, so { to se ovozmo `uva pogolema transparentnost vo trgovaweto so nekoti rani te hartii od vrednost i zgolemuwawe na ef ikasnosta pri formi raweto na ni vni te pazarni cenii. Vo 2004 godi na, vo akci onerskata struktura na Makedonskata berza na dol goro~ni hartii od vrednost u~estvuva 20 akci oneri (osum brokerski ku }i, osum banki, edna osi guri tel na kompani ja i tri f izi ~ki li ca).

³⁵ Vo soglasnost so usvoeni te izmeni i dopol nuwawa od 30.06.2004 godi na se menuvaat kri teri umi te za sklu ~uwawe i pri javuwawe blok-transakcija, odnosno se namal uva pari ~ni ot kri terium od 5 mi li oni denari na 1 milion denari i se napu { ta prethodni ot kri terium (10% od osnovnata glavni ca), so istovremeno voveduwawe na ograni ~uwawe na maksimalni ot broj kupuva~i/prodava~i vo blok-transakcijata (najmnogu 10). Ponatamu, cenata na blok-transakcijata se povrzuva so soodvetnata referentna pazarna cena na akci i te-predmet na blok-transakcijata vo sistemot BEST (cenata ne smee da otstupuva pove }e od +/-20%, odnosno 30% od ponderiranata prose~na cena na site berzanski transakcii so tie akci i vo posledni te 30 kalendarski denovi kaj koti rani te, odnosno nekoti rani te akci i), odnosno so nivnata nominalna vrednost (vo slu~aj da ne postoji prethodno trgovawe kaj opredeleni akci i cenata na bloktransakcijata ne smee da bi de poni ska od 10% od ni vnata nomi nal na vrednost) i voedno se pravi di sti nkci ja vo tretmanot na koti rani te i nekoti rani te akci i.

Tabela 18
Pregled na trgovaweto na Makedonskata berza

<i>Berzanski pokazateli</i>	2003	2004	2004 / 2003 (vo %)
Vkupan promet so klasi~no trgovawe (vo milioni denari)	2.309,5	2.752,0	19,2
Akcii	777,4	1.277,0	64,3
Obvrznicii	1.275,8	1.459,1	14,4
Drugi hartii od vrednost	256,3	16,0	-93,8
Obem(hartii od vrednost)			
Akcii	2.049.128	3.894.124	90,0
Obvrznicii (nominalna vrednost vo evra)	33.051.890	35.862.387	8,5
Drugi hartii od vrednost (nominalna vrednost vo denari)	805.077.538	83.584.354	-89,6
Vkupan broj na transakcii	17.248	17.334	0,5
Broj na kotirani hartii od vrednost	98	68	-30,6
Broj na denovi na trgovawe	203	201	-1,0
Prose~en dneven promet (vo milioni denari)	11,4	13,7	20,3
MBI	1.178,7	1.351,6	14,7
Blok-transakcii			
Vrednost (vo milioni denari)	3.768,5	5.168,5	37,1
Broj na transakcii	136	107	-21,3
Dr`aven segment			
Vrednost (vo milioni denari)	1.481,8	395,4	-73,3
Broj na transakcii	230	87	-62,2

I zvor: Makedonska berza na dolgoro~ni hartii od vrednost.

Vo 2004 godina, vkupni ot berzanski promet (bez blok-transakcii i dr`ava) bele`i porast od 19,2% sporedeno so isti ot period od prethodnata godina, { to se dol`i na zgolemenata vrednost na realizirani transakcii so akcii i obvrznicii na ofi cijalni ot pazaren segment za 53,9% i 14,4%, soodvetno. Voedno, trgovaweto so akcii na neofi cijalni ot pazar zabele`a porast od 83,9%. Pri toa, vo pribli`no identi~en broj denovi na trgovawe (201 vo 2004 godina, nasproti 203 denovi vo 2003 godina), brojot na realizirani transakcii so klasi~no trgovawe se golemi za 0,5%. Prose~ni ot dneven promet dostigna 13,7 milioni denari, { to pretstavuva godi { en porast od 20,3%.

Od aspekt na trgovaweto so dr`avni obvrznicii i drugi hartii od vrednost, prose~nata cena na obvrznicite izdadeni od Republika Makedonija vrz osnova na staroto devizno { tedewe iznesuva { e 72,4% od nominalnata vrednost, a pri toa be { e ostvaren promet od 363,9 milioni denari. Vrz osnova na transakcii te so dr`avnite obvrznicii za denacionalizacija (prva emisija) be { e realiziran promet od 10,6 milioni denari, taka { to prose~nata cena iznesuva { e 68,6% od nominalnata vrednost. Istovremeno, vo transakcii te so dr`avnite obvrznicii za denacionalizacija (vtora i treta emisija) be { e ostvaren promet od 215,8 milioni denari i 868,9 milioni denari, soodvetno, pri prose~na cena od 67,5% i 63,9% od ni vnata nominalna vrednost. Od druga strana, so konvertibilni te sertifikati za pobaruvawa od propadnate { tedilnici³⁶ se trguwa { e po prose~na cena od 15,1% od nominalnata vrednost i be { e realiziran promet od 13,7 milioni denari. Vo transakcii te so trimese~nite dr`avni kratkoro~ni hartii od vrednost bea realizirani 2,3 milioni denari, { to pretstavuva 98,7% od poedine~nata nominalna vrednost na sekoj dr`aven zapi s (10.000 denari)³⁷.

Nabquduvano spored pazarni segmenti, najgolem del od berzanski ot promet ostvaren so klasi~no trgovawe (81,5%) e realiziran na ofi cijalni ot pazaren

³⁶ Ovie hartii od vrednost za prv pat se pojavija na berzata vo juli 2002 godina.

³⁷ So izmenite na Zakonot za hartii od vrednost od 31.12.2003 godina ("Slu`ben vesnik na RM# br.85/2003), preku Makedonska berza na dolgoro~ni hartii od vrednost mo`e da se trguwa i so kratkoro~ni hartii od vrednost. Dr`avnite zapi si bea воведени vo januari 2004 godina.

segment, dodeka ostatek se odnesuva na promet ostvaren na neoficijalni ot pazar (18%) i na trgovaweto so konvertibilni te serti f i kati i so kratkoro~ni te dr`avni zapisi (0,6%). I sto taka, so klasi~no trgovawe be{ e realizirani najgolem del od vkupni ot broj transakcii (17.334 od vkupno 17.528).

Tabela 19
Struktura na berzanski ot promet po pazarni segmenti

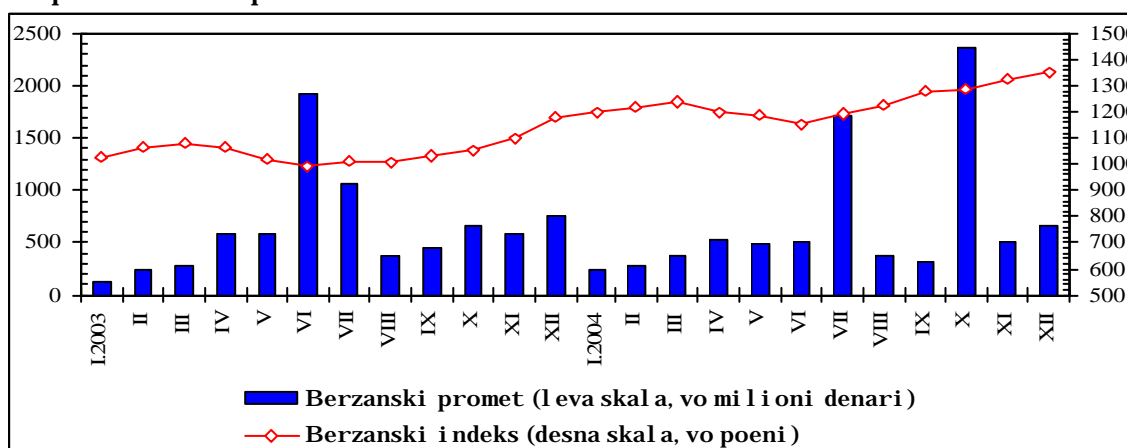
Struktura na promet ot po pazarni segmenti	2004		
	Promet (vo milioni denari)	vo %	broj na transakcii
Oficijalen pazar	2.241,7	81,5	
Neoficijalen pazar	494,3	18,0	
Drugi hartii od vrednost	15,945	0,6	
Vkupno	2.752,0	100,0	17.334
Blok-transakcii	5.168,5		107
Dr`aven segment	395,4		87
Vkupno	8.315,9		17.528

I zvor: Makedonska berza na dolgoro~ni hartii od vrednost.

I pokraj namaluvaweto na brojot na prijaveni blok-transakcii (107 vo 2004 godi na, nasproti 136 blok-transakcii vo prethodnata godi na), vrednosta na prometot realiziran preku blok-transakcii vo 2004 godi na be{ e povi sok na godi { na osnova za 37,1%. Na dr`avni ot segment, realizirani ot promet zabele`a pad od 73,3%, pri istovremeno namaluvawe na prometot so akcii i udeli vo sopstvenost na dr`avata, za 73,5% i za 57,2%, soodvetno. I meno, vo 2004 godi na se trguwa{ e so akcii i udeli na Agencijata za privatizacija vo iznos od 344,4 milioni denari, kako i na Fondot za penzijsko i invalidsko osiguruvawe, ~ija pazarna vrednost iznesuwa{ e 51 milion denari.

Vkupni ot berzanski promet (so blok-transakcii i transakcii na dr`avni ot segment) vo 2004 godi na dostigna 8.315,9 milioni denari, { to pretstavuva porast od 10%sporedeno so prethodnata godi na. Porastot vo najgolema merka e rezultat na pogolemata vrednost na ostvareni te blok-transakcii, koi so~i nuvaat 62,2% od vkupni ot berzanski promet.

Grafikon 51
Vкупen berzanski promet* i vrednost na berzanski ot indeksi



* Vkl u-eni se i blok-transakcii te i trgovaweto na dr`avni ot segment.

I zvor: Makedonska berza na dolgoro~ni hartii od vrednost.

Vo tekot na 2004 godi na, pokazatel ot za berzanski te dvi`ewa - berzanski ot indeks (MBI) permanentno se odr`eva{ e nad i ni cijal nata vrednost (1.000 poeni) i vo dekemvri dosti gna 1.351,63 poeni, { to pretstavuva porast od 14,7%vo odnos na dekemvri 2003 godi na.

VII. Nadvore{ en sektor

7.1. Bi lans na pla}awa

Liberalizacijata na trgovskata razmena po vlezot vo Svetskata trgovska organizacija (STO) i vo soglasnost so Spogodbata za stabilizacija i asocijacija (SSA) so Evropskata unija, porastot na svetskata cena na naf tata i restartiraweto na eden od pogolemite metalurgiski kapaciteti vo Republika Makedonija rezultiraa so pro{ iruvawe na *trgovski ot deficit* vo 2004 godi na. Trgovski ot deficit, kako i deficitot vo razmenata na uslugi i neto-odlive te vrz osnova na dohod, delumno bea pokrieni preku visokite devizni prilivi vrz osnova na tekovni transferi. Pri toa, vakvite dve `ewa rezultiraa so *deficit vo tekovnat a smet ka* od 7,7% od bruto doma{ ni ot proizvod, { to e zna~itelno pove}e od ostvareni ot deficit vo 2003 godi na (3,3% od BDP)³⁸. Istovremeno, deficitot na tekovnat a smet ka od platni ot bilans bez of icijalni te transferi vo 2004 godi na dostigna 9% od BDP (5,6% od BDP vo 2003 godi na). Glavni komponenti na *finansiraweto na tekovnat a smet ka* na bilansot na pla}awa vo 2004 godi na bea trgovskite krediti i stranski te di rektni investicii.

7.1.1. Tekovna smet ka

Po zna~itelnoto podobruvawe na saldoto od tekovnite transakcii so stranstvo vo 2003 godi na, vo 2004 godi na e zabe`ano prodl abo~uvawe na def icit ot vo tekovnat a smet ka za 262,4 milioni SAD dolari, { to glavno se dol `i na zgolemeni ot def icit vo stokovnat a razmena so stranstvo (~ie u~estvo vo saldoto na kategorii te koi go krei raat def icit ot vo tekovnat a smet ka i znesuva 93,1%).

Tabela 20

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

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Stoki, neto (f ob)*	-386,1	-515,1	-495,8	-690,4	-526,4	-804,3	-851,5	-1.119,6
Uslugi, neto	-137,7	-59,8	42,0	48,7	-19,2	-22,1	-2,6	-43,3
Dohod, neto	-54,9	-45,0	-42,3	-45,6	-40,7	-29,8	-32,3	-39,4
Transferi, neto	292,6	350,2	463,8	615,0	342,6	498,4	734,1	787,7
Tekovna smet ka	-286,1	-269,7	-32,4	-72,4	-243,6	-357,8	-152,3	-414,6
Tekovna smet ka, % od BDP	-7,7%	-7,5%	-0,9%	-2,0%	-7,1%	-9,5%	-3,3%	-7,7%

1) Prethodni podatoci.

*) cif -f ob faktorot vo 2004 godi na i znesuva 3,8%

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo uslovi na zajaknata izvozna aktivnost na doma{ nata ekonomija i istovremen porast na doma{ nata pobaruva~ka na uvozni stoki, *vkupnat a nadvore{ not rgovska razmena*³⁹ na Republika Makedonija vo 2004 godi na se zgolemi za 24,6%, pri { to del od porastot se dol `i na depresijacijata na ameri kanski ot dol ar

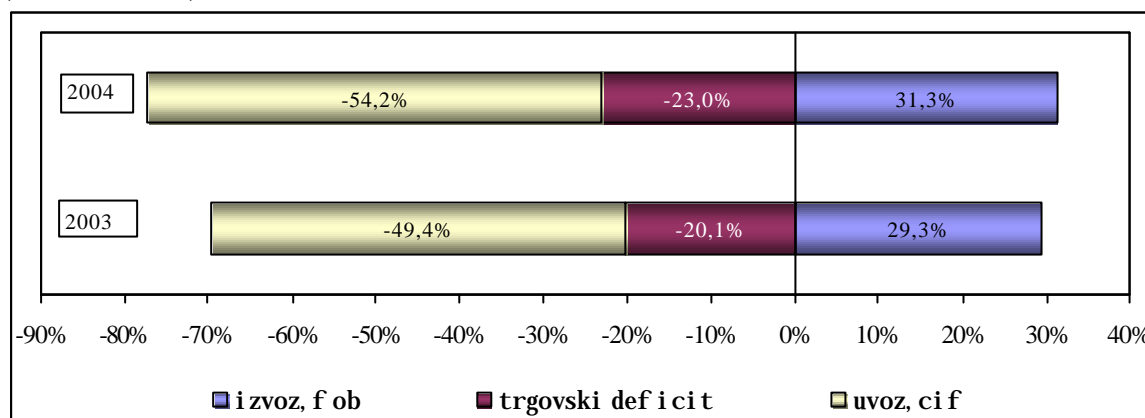
³⁸ Vo oktombri 2004 godina e izvr{ eno revidi rawe na vremenskata serija na bilansot na pla}awa od januari 2002 godi na do juni 2004 godi na. Pri toa, bea izvr{ eni promeni vo slednite kategorii: privatni transferi, menuva~ko rabotewe (januari 2003 godi na-juni 2004 godina) zaradi metodolo{ ko usoglasuvawe; valuti i depoziti na komercijalni banki (mart 2002 godi na - juni 2004 godina), zaradi voveduvawe na nov izvor na podatoci so koj e zgolemen opfatot na smetkite ~ii promeni se presmetuvaat vrz osnova na promeni te vo sostojbi te po origi nal na valuta.

³⁹I zvor: DZS. I zvozot i uvozot se razlikuvaat od iznosite vo bilansot na pla}awa od metodolo{ ki pri~ini. Uvozot vo nadvore{ notrgovskata razmena spored podatocite od DZS e prika` an ma cif osnova.

vo odnos na evro⁴⁰ vo teko na 2004 godi na (vo uslovi koga 75% od vkupnata razmena so stranstvo se realizira vo evra, a evidencijata e vo ameri kanski dolari). Pri toa, po intenzivni ot porast na uvozot od izvozot na stoki rezultira so godišen porast na deficitot vo nadvoře notrgovskata razmena na Republika Makedonija vo 2004 godi na od 30,9% i namaluvawe na stepenot na pokrienos na uvozot so izvoz za 1,6 procentni poeni (57,6%). Porastot na uvozot i izvozot rezultira so nivno zgolemeno u-estvo vo bruto domašniot proizvod za 2 procentni poena i 4,8 procentni poeni, soodvetno.

Grafikon 52

Izvoz, uvoz i trgovski deficit
(u-estvo vo BDP)



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

Intenziviranata proizvodstvena i izvozna aktivnost na metaloprerađivačката industrija, osobeno vo vtorata polovina od godinata, vo uslovi na porast na berzanske ceni na nikelot, aluminijot i titanijot, inicirana od zgolemenata svetska pobaruvačka, kako i natamošната zgolemena proizvodna i izvozna aktivnost na tekstilnata industrija, se glavni te faktori koji determiniraa porast na *izvozot na stoki* na godišna osnova od 22,4%. Analizirano po kategorii proizvodi klasificirani spored sektori na Standardnata meunarodna trgovska klasifikacija (SMTK), 50,4% od porastot na izvozot na stoki od Republika Makedonija se dolži na zgolemeni ot izvoz na čelezo i aluminij, a 25,3% na izvoz na obleka i ostanati tekstilni proizvodi. Od ostanati te grupi proizvodi, značitelan porast e zabeležen kaj izvozot na ovoč je i zeleni čaj, farmaceutski proizvodi, obuvki, električni mašini i nafteni derivati.

⁴⁰ Prosečna vrednost na ameri kanski ot dolar vo odnos na evroto na godišna osnova depresiraa za 9,6%.

Tabela 21

I zvoz na stoki po grupi proizvodi spored SMTK

grupi proizvodi	2003	2004	promena vo
			apsoluten iznos
vo mi li oni SAD dolari			
Vkupan izvoz na stoki	1.367,0	1.673,5	306,5
Proizvodi klasirani po materijali	398,1	546,3	148,2
`elezo i ~elik	251,0	405,3	154,4
Razni gpt ovi proizvodi	471,8	568,7	96,9
obl eka	410,8	488,3	77,5
	u-estvo vo	vkupni ot	pri dones vo
	izvoz vo %		vkupni ot
			porast vo %
`elezo i ~elik	18,4	24,2	50,4
obl eka	30,1	29,2	25,3
Vkupno	48,4	53,4	75,6

I zvor: Dr`aven zavod za statisti ka na Republ i ka Makedoni ja; presmetki te se napraveni vo NBRM.

Golemata zavisnost na makedonskata ekonomija od uvozot i namaleno to carinsko optovaruvawe na uvozot (vo sogl asnost so Spogodbata so STO i SSA so EU) se glavni te f aktori koi { to del uvaa vo nasoka na potti knuvawe na pobaruva~kata na uvozot. Pri toa, *uvozot na st oki* dosti gna vrednost od 2.903,4 mi li oni SAD dolari, { to pretstavuva godi { en porast od 25,9%. Nabqduvano po kategori i proizvodi, 37,3% od porastot na uvozot vo 2004 godi na se dol `i na zgol emeni ot uvoz na `el ezo i ~elik, a 13,2% na zgol emeni ot uvoz na tekstil i prediva. Namaleni te carinski dava~ki i ukinatata akciza pri uvozot na patni ~ki vozila, kako i najavata na Vladata na Republi ka Makedoni ja za povtorno voveduvawe akciza od 01.01.2005 godi na, be{ e pri ~i na za zna ~itel noto zgol emuvawe na uvozot na vozila, osobeno i ntenzi vi ran vo posl edni ot mesec od godi nata. Taka, vo 2004 godi na uvozot na vozila na godi { na osnova dosti gna 184,1 mi li on SAD dolari i be{ e povi sok za 82,1 mi li on SAD dolari, { to pretstavuva 13,8% od porastot na vkupni ot uvoz.

Tabela 22

Uvoz na stoki po grupi proizvodi spored SMTK⁴¹

grupi proizvodi	2003	2004	promena vo
			apsoluten iznos
vo mi li oni SAD dolari			
Vkupan uvoz na stoki	2.306,4	2.903,4	597,1
Proizvodi za hrana	271,2	337,0	65,9
Mineralni griva, naziva i sl.	323,1	377,3	54,3
naf ta i proizvodi od naf ta	259,0	295,9	36,9
el ektri ~na energija	22,6	38,9	16,3
Hemiski proizvodi	254,9	303,7	48,8
Proizvodi klasirani po materijali	333,2	696,2	362,9
tekstil, prediva i sli ~no	27,1	105,6	78,5
`elezo i ~elik	76,0	298,6	222,6
Ma{ ini i transport ni uredi	434,2	545,7	111,4
drumski vozila	101,9	184,1	82,1
Razni gpt ovi proizvodi	128,7	171,3	42,6
	u-estvo vo	vkupni ot	pri dones vo
	uvoz vo %		vkupni ot
			porast vo %
naf ta i proizvodi od naf ta	11,2	10,2	6,2
tekstil, prediva i sli ~no	1,2	3,6	13,2
`elezo i ~elik	3,3	10,3	37,3
drumski vozila	4,4	6,3	13,8
Vkupno	20,1	30,5	70,4

I zvor: Dr`aven zavod za statisti ka na Republ i ka Makedoni ja; presmetki te se napraveni vo NBRM.

⁴¹ Vo oktombri 2004 godi na e izvr{ ena izmena vo Zakonot za carinska tarifa, pri { to uvozot na dorabotki e vkl u~en vo uvozot na soodvetni te kategorii i proizvodi. Ottuka, godi { nata promena na uvozot na soodvetni te proizvodi vo 2004 ja vkl u~ava i promenata na metodol ogijata pri tari fi rawe.

I sklučitelno visokiot porast na cenata na nafata na svetski te berzi, vo uslovi na zavisnost na makedonskata ekonomija od uvozot na nafata, pretstavuva{ e negativen eksteren {ok koj determini ra zgol emen odliv na devizi za uvoz na nafata. Pritoa, povisokata vrednost na uvozot na nafata vo 2004 godina vo celost pretstavuva cenoven efekt, dodeka uvezenite količini bele`at namaluvawe. Zgol emeniot uvoz na elektri~na energija vo 2004 godina proi zleguva od zgol emenata potro{ uva~ka, determini rana od intenzivirana ekonomska aktivnost na oddelni pogolemi potro{ uva~i. Voedno, povisokiot uvoz na industrijski i drugi ma{ini, iniciran od zgol emenite potrebi na ekonomskite subjekti, signalizira odl o`eni pozitivni efekti i poitenzi vna ekonomska aktivnost vo naredniot period.

Tabela 23
Uvoz na surova nafata vo Republika Makedonija

	2003	2004	promena vo apsoluten iznos
surova nafata (vo milioni SAD dolari)	193,1	220,3	27,3
količini (vo toni)	880.062	781.798	-98.264
prosečna cena (dolari za 1 kg)	0,22	0,28	0,06

Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Analizirano spored ekonomskata namena na proizvodi te, na stranata na izvozot domini raat stokite za {i roka potro{ uva~ka i proizvodi te za reprodukcija so u~estvo od 49,3% i 48,8%, soodvetno. Dominantno u~estvo od 64,7% vo vkupniot uvoz imaat proizvodi te za reprodukcija (glavno uvoz na `elezo, `elik i nafata), dodeka stokite za {i roka potro{ uva~ka u~estvuvaat so 24,5%.

Prilog 3

Herfindal - Hir{manoviot (Herfindahl-Hirschman) indeks na koncentracija na izvozot i uvozot

Herfindal - Hir{manoviot indeks, kako merka za stepenot na koncentracija na izvozot, odnosno uvozot, pretstavuva normaliziran indeks ~ii vrednosti se dvi`at pome|u 0 (minimalna koncentracija) i 1 (maksimalna koncentracija), a se presmetuva po slednava formula:

$$H_j = \frac{\sum \left(\frac{x_i}{X}\right)^2 - \sqrt{1/n}}{1 - \sqrt{1/n}}$$

H_j - Herfindal - Hir{manoviot indeks na zemjata j ;

x_i - vrednost na izvozot, odnosno uvozot na proizvodot i ;

X - vkupen izvoz, odnosno uvoz na zemjata j ;

n - broj proizvodi izvezeni (uvezeni) od strana na zemjata j , klasificirani spored **SMTK** (Standardna me|unarodna trgovska klasifikacija). Maksimalniot broj proizvodi soglasno SMTK iznesuva 239, me|utoa za presmetka na ovoj indeks za konkretna zemja, n gi vkuuva samo oni e proizvodi ~ie u~estvo vo vkupniot izvoz ili uvoz e pogolemo od 0,3% (modificiran **Herfindal - Hir{manoviot** indeks).

Vrednosta na koeficientot za koncentracijata na stokovniot izvoz na Republika Makedonija merena spored **Herfindal - Hir{manoviot indeks**, vo golema merka potsetuva na zemjite vo razvoj i e daleku od vrednosta na koeficientot za koncentracijata na izvozot karakteristi~na za naprednite ekonomii vo tranzicija ili za razvieni te zemji. Od druga strana, vrednosta na indeksot uka`uva na sli~na koncentracija na uvozot kako i vo naprednite ekonomii vo tranzicija.

Taka, $Hj=0,271$, $n=35$ za izvozot na Republika Makedonija vo 2004 godina ($Hj=0,261$, $n=31$ vo 2003 godina)*, dodeka kaj uvozot, $Hj=0,089$, $n=54$ ($Hj=0,093$, $n=55$ vo 2003 godina). **

Visokiot koeficient na koncentracija na izvozot ukazuje na nepostoevna ponuda na izvozni sektor, odnosno postojat samo nekolku grupi proizvodi vo domašniot izvoz koji imaat poznačajno učešće od nad 4% vo strukturata na izvozot vo 2004 godina. Ima i predvid deka najgolem del od izvozot na ovi proizvodi pretstavuva samo dorabotka za stranstvo, toga učešćeto na primarnite proizvodi e ono koje to dominira vo strukturata na izvozot. Taka, izvozot na proizvodi od nafta učestvuva so 4,5% vo makedonskiot izvoz vo 2004 godina, tutunot i negovite prerabotki so 4,4%, ovočeteto so zelen-ukot so 3,8%, pijalacite so 3,3% itn.

Od druga strana, niskiot koeficient na koncentracija na uvozot vo Republika Makedonija ukazuje na pojava na disperzija na uvozot, što e i očeuvana tendencija i ma i predvid trgovskata liberalizacija. Pritoa, nisko nivo na koncentracija na uvozot e karakteristično i za razvijenite zemji. Poniškoto nivo na koncentracija na uvozot od izvozot e karakteristično rešivo za site zemji i e rezultat na tendencijata na zemjite da go fokusi raat svojot izvoz na sektori te vo koji imaat komparativni prednosti.

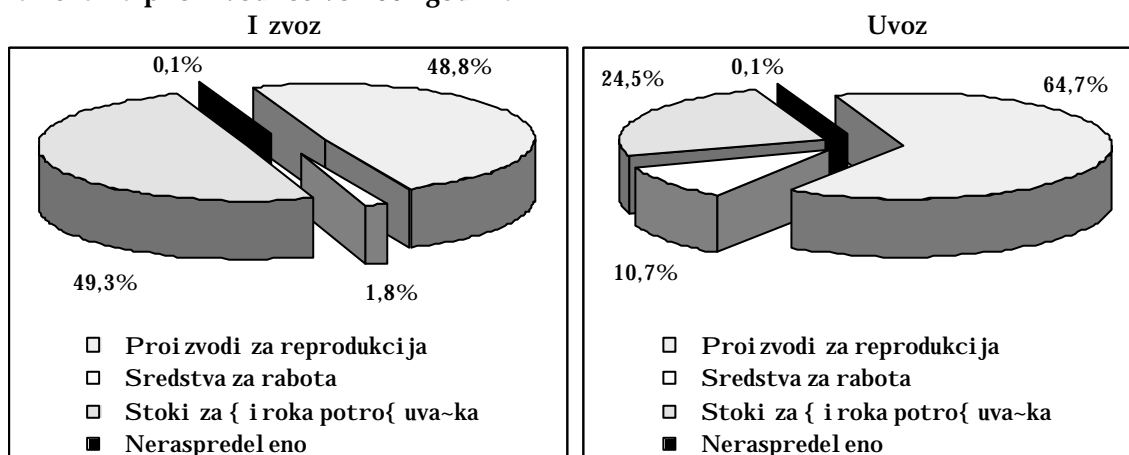
* Modifikiraniot Herfindal-Hirschmanov indeks na koncentracija na izvozot za odredeni zemji vo 2001 godina iznesoval: za SAD 0,081; za Velika Britanija 0,101; za Japonija 0,135; za Albanija 0,265; za Romanija 0,119; za Poljska 0,081; za Slovenija 0,103.

** Modifikiraniot Herfindal-Hirschmanov indeks na koncentracija na uvozot vo 2001 godina za SAD iznesoval 0,099; za Velika Britanija 0,085; za Japonija 0,102; za Albanija 0,077; za Romanija 0,066; za Poljska 0,066; za Slovenija 0,061.

Izvor: UNCTAD Handbook of Statistics, 2003, Geneva, UN Conference on Trade and Development.

Grafikon 53

Struktura na nadvoren trgovskata razmena na Republika Makedonija po ekonomskata namena na proizvodite vo 2004 godina



Izvor: Državen zavod za statistiku na Republika Makedonija.

Analizirano spored ekonomski grupacii na zemji, Evropskata unija ima dominantno učešće vo vkupnata razmena so stranstvo (50,5%)⁴² i vo 2004 godina, što pretstavuva porast vo odnos na prethodnata godina za 2,7 procentni poeni. Pritoa, ova grupacija na zemji, tradicionalno ima najgolemo učešće vo vkupniot izvoz i uvoz na Republika Makedonija, koje vo 2004 godina iznesuva 56,4% i 47,2%, soodvetno. Učešćeto na trgovskata razmena so republiki te na poraneš na SFRJ iznesuva 18,6% i vo odnos na 2003 godina e namaleno za 3,5 procentni poeni (zaradi vlezot na Slovenija vo EU). Intenzivniot uvoz na električni i drugi od Romanija i Poljska i na nafta od Rusija i Bugarija determinira kumulativen porast na učešćeto na razmenata so zemjite od Centralna i Istočna Evropa za 1,2 procentni poena, taka

⁴² Spored podatocite na Državniot zavod za statistiku na Republika Makedonija, do 30.04.2004 godina na EU se vključeni petnaeset zemji, a od 01.05.2004 godina dvaeset i pet zemji.

Što u 2004 godini toa iznesuva 17,2%. Pretprijatijata od Republika Makedonija realizirana najintenzivna nadvore{ notrgovska razmena so partneri te od Germanija, Srbija i Crna Gora i od Grcija (vkupno u-estvo od 38,9% vo 2004 godina, dodeka prose~noto u-estvo vo periodot 1997-2004 godina i znesuva 39,8%), { to uka`uva na postojanost na strukturata na u-esnici te vo razmenata i na vospostavena sorabotka na kontinuirana osnova. Vo ramki na desette najzna~ajni trgovski partneri, pozitivno saldo vo razmenata e ostvareno edinstveno so tri zemji, so Srbija i Crna Gora (104,3 milioni SAD dolari), Hrvatska (14,9 milioni SAD dolari) i so Francija (9,8 milioni SAD dolari), dodeka najvisok trgovski deficit e realiziran vo razmenata so Rusija i Bugarija (231,8 milioni SAD dolari i 157,3 milioni SAD dolari, soodvetno).

Tabela 24

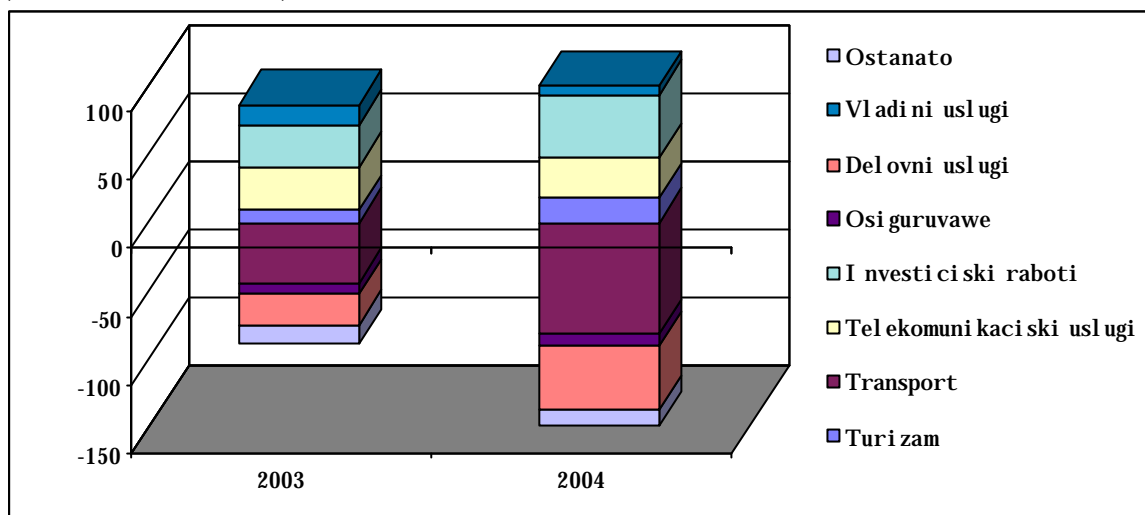
Geografska distripcija na nadvore{ notrgovskata razmena na Republika Makedonija
(vo milioni SAD dolari)

	Izvoz		Uvoz		Vkupna razmena		Trgovsko saldo	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Evropska unija	747,5	943,5	1.009,2	1.369,2	1.756,7	2.312,7	-261,7	-425,7
Germanija	279,4	315,6	304,8	365,6	584,2	681,2	-25,4	-50,1
Grcija	180,4	228,6	300,6	280,6	481,0	509,2	-120,2	-51,9
Ostanati	287,7	399,3	403,9	723,0	691,6	1.122,2	-116,2	-323,7
Zemji od Centralna i Isto-na Evropa	68,6	103,1	518,7	684,2	587,3	787,3	-450,1	-581,1
Rusija	13,7	19,7	179,0	251,5	192,7	271,2	-165,2	-231,8
Bugarija	25,8	51,5	149,2	208,8	175,0	260,3	-123,4	-157,3
Romanija	1,4	1,8	14,4	113,0	15,8	114,9	-13,0	-111,2
Poljska	0,5	2,6	26,4	78,3	26,9	80,9	-25,9	-75,7
Ostanati	27,2	27,5	149,7	32,5	176,9	60,0	-122,6	-5,1
Republiki na porane{ na SFRJ	386,3	468,4	427,2	383,4	813,5	851,8	-40,9	85,0
Srbija i Crna Gora	275,0	347,5	212,8	243,2	487,8	590,7	62,2	104,3
Ostanati	111,3	120,9	214,4	140,2	325,7	261,1	-103,1	-19,3
Ostanati zemji	164,6	158,5	351,2	466,7	515,8	625,2	-186,7	-308,2
VKUPNO	1.367,0	1.673,5	2.306,4	2.903,4	3.673,3	4.576,9	-939,4	-1.229,9

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

Vo razmenata na *uslugi* vo 2004 godini be{ e zabele`ano prodlabovawe na deficitot na godi{ na osnova za 40,7 milioni SAD dolari, { to se dol`i na povisokite devizni odlivi za izvr{eni uslugi (pred s`zaradi zgol emeni ot uvoz na stoki, kako i realiziraniot transport na nafta preku naftovod) vo odnos na prilivite vrzovaa osnova. Taka, vo 2004 godini bea plateni 451 milioni SAD dolari za izvr{eni uslugi kon nerezidenti, { to pretstavuva povisok iznos za 122,4 milioni SAD dolari na godi{ na osnova, a nivnoto u-estvo vo uvozot na stoki (fob) se zgolemi za 1,3 procentni poeni (16,2%). Od aspekt na oddelnite uslugi kaj koi e registri ran deficit vo razmenata, dominantno e u-estvoto na transportnite uslugi i delovnite uslugi (52,9% i 30,2%, soodvetno, vo vkupnoto saldo na uslugi koi imaat deficit). Od druga strana, za izvr{eni uslugi bea primeni devizni sredstva vo iznos od 407,7 milioni SAD dolari (godi{ en porast za 81,7 milioni SAD dolari), a nivnoto u-estvo vo izvozot na stoki se odr`a na nivoto od prethodnata godina i iznesuva 24,4%. Pritoa, najvisoko u-estvo vo vkupnite uslugi koi se karakteriziraat so pozitivno saldo imaat investicijskite raboti vo stranstvo i telekomunikacijskite uslugi (42,1% i 27,3%, soodvetno). Voedno, pozitivno saldo e ostvareno kaj uslugite vrzovaa osnova na turizam (17,3 milioni SAD dolari, ili povisok neto-priliv na godi{ na osnova od 8,6 milioni SAD dolari).

Grafikon 54
Saldo na oddelne kategorije na usluge
 (vo milijoni SAD dolari)

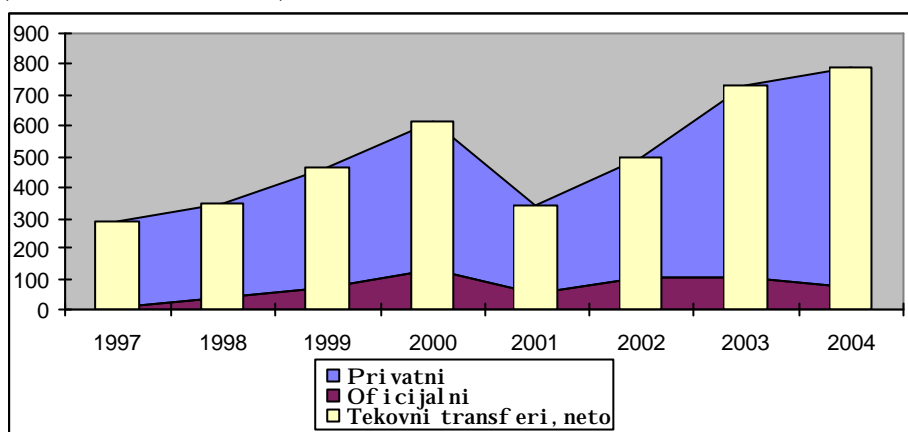


I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Vo *podbilansot na dohod*, vo 2004 godina e registrirano nezna~itelno zgol emuvawe na def i ci tot za 7,1 milion SAD dolari. Porastot na def i ci tot gl avno se dol ` i na zgol emeni te devizni odlivi za isplata na dividendi kon nerezidenti. Voedno, vo 2004 godina se registrirani zgol emeni devizni prilivi vrz osnova na nadomest na vraboteni-rezidentni lica (od 51,9 milioni SAD dolari), { to vo zna~itelna merka gi neutralizira efektite od repatrijacijata na profitot kaj stranski te di rektni investitori (66,3 milioni SAD dolari). Vr z osnova na kamata se ostvareni neto-odlivi na devizni sredstva, zaradi povi soki ot iznos na platena kamata na stranski te kredi tori za kori steni te dol goro~ni i kratkoro~ni kredi ti, vo odnos na ostvareni te prilivi na kamata na of i cijalni te devizni rezervi i na devizni te depozi ti na delovni te banki vo stranstvo. Pri toa, real izi rani ot neto-odliv za kamata vo 2004 godina iznesuva 26,2 milioni SAD dolari, odnosno vr z ovaa osnova se real izi rani poni ski devizni odlivi za 5,7 milioni SAD dolari vo odnos na prethodnata godina.

Tekovni te t ransferi se edinstvena kategorija od tekovnata smetka od bilansot na pla}awa koja se karakterizira so poziti vno saldo. Visoki te devizni prilivi vr z osnova na tekovni transferi zna~itelno go neutral izi raa visoki ot def i ci t vo razmenata na stoki, usluge i dohodi vo 2004 godina.

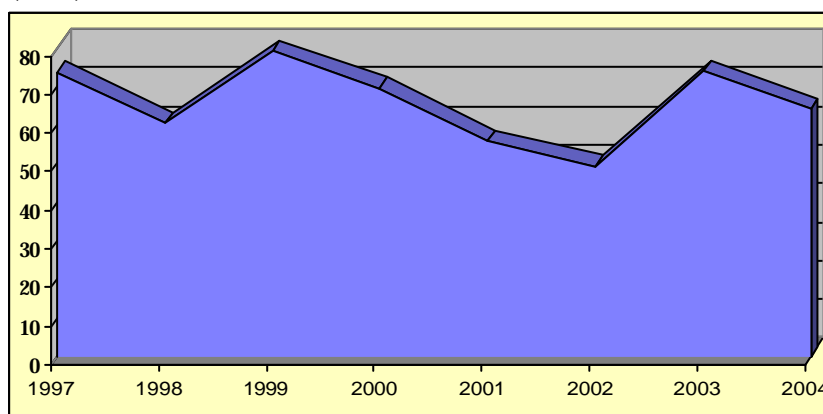
Grafikon 55
Tekovni transf eri, neto
 (vo mi li oni SAD dolari)



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

Vo uslovi na namaleni devizni prilivi od of icijalni transf eri, povi soki te devizni prilivi vrz osnova na tekovni transf eri (za 53,6 mi li oni SAD dolari na godi { na osnova) vo celost proizleguvaat od zgolemenite transf eri na devizni sredstva od privatni lica. Vrz osnova na of icijalni transf eri, vo 2004 godi na se ostvareni prilivi vo iznos od 75,9 mi li oni SAD dolari, { to pretstavuva namaluvawe od 31,5 mi li oni SAD dolari vo odnos na prethodnata godi na, glavno poradi poniski te prilivi vo pari ~ni sredstva. Pritoa, realizirani te donaci i vo pari ~ni sredstva vo iznos od 43,4 mi li oni SAD dolari (od koi 14 mi li oni SAD dolari od Hol andi ja i 5,9 mi li oni SAD dolari od Germani ja) zabel e` aa godi { en pad od 45,9%. I stovremeno, pomo{ ta vo stoki od of icijalni te donatori vo vrednost od 32,5 mi li oni SAD dolari e povi soka za 19,9%. Odl ivi te vrz osnova na of icijalni transf eri vo 2004 godi na iznesuvaa 6 mi li oni SAD dolari. Vo 2004 godi na, vrz osnova na privatni transf eri se ostvareni neto-prilivi na devizni sredstva vo iznos od 717,8 mi li oni SAD dolari, { to pretstavuva godi { en porast od 87 mi li oni SAD dolari, so { to privatni te transf eri vo 2004 godi na pokrivaa 64,1% od trgovski ot def icit. Visoki ot stepen na pokrienost na trgovski ot def icit so privatni transf eri upatuvaa na golemoto zna ~ewe na privatni te transf eri za ni voto na def icit ot vo tekovnata smetka.

Grafikon 56
Pokri enost na trgovski ot def icit so privatni transf eri
 (vo %)



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

Najgolem porast e registriran kaj deviznite prilivi ostvareni preku menuva~ko rabotewe (42,4 milioni SAD dolari), dodeka porastot kaj ostanatite privatni transf eri (glavno, penzii, renti i invalidni) i doznakite iznesuva 27,2 miliona SAD dolari i 17,5 milioni SAD dolari, soodvetno. Vo 2004 godina, vo strukturata na privatnite transf eri dominira u~estvoto na prilivite preku menuva~koto rabotewe (61,4%), a u~estvoto na doznakite i ostanatite privatni transf eri iznesuva 20,2% i 18,5%, soodvetno.

7.1.2. Kapitalna i finansiska smetka

Kapitalno-finansiskite transakcii vo 2004 godina rezultiraa so porast na neto finansiskite devizni prilivi (od 206,3 milioni SAD dolari), glavno zaradi zna~itelni ot porast na trgovskite krediti i na stranskite direktni portfolio investicii (porast vo odnos na 2003 godina za 87 milioni SAD dolari i 74 milioni SAD dolari, soodvetno). Pritoa, preku ovi e prilivi be{ e finansiran najgolem del od def icitot vo tekovната smetka na bilansot na plawa (82,4%).

Tabela 25

Kapitalna i finansiska smetka na bilansot na plawa¹⁾
(vo milioni SAD dolari)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Kapitalna smetka	0,0	-1,8	0,0	0,3	1,3	8,3	-6,7	-4,6
Finansiska smetka	345,3	340,2	16,0	274,7	316,9	238,0	227,6	431,8
Direktni investicii, neto	30,0	127,7	32,4	175,1	440,7	77,7	94,3	150,1
Portfolio investicii, neto	2,1	0,4	0,0	-0,1	0,4	0,3	3,4	21,5
Trgovski krediti, neto	267,4	46,5	8,2	147,4	-60,2	83,1	82,9	170,0
Zaemi, neto	75,4	219,9	77,8	13,5	-107,2	8,2	23,5	59,8
Valuti i depoziti, neto	-37,8	-56,3	-120,5	-108,8	21,3	44,7	2,9	-3,8
Drugo, neto*	8,1	2,0	18,1	47,5	22,0	24,0	20,7	34,2
Kapitalna i finansiska smetka	345,3	338,4	16,0	275,0	318,2	246,3	220,9	427,2

1) Prethodni podatoci.

*) Dostasani neplateni obvrski.

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

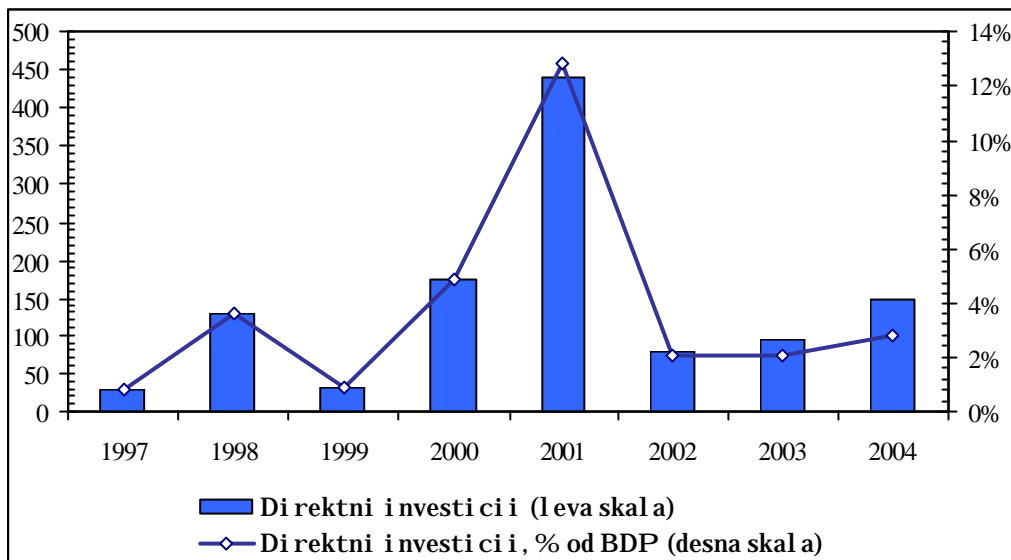
Porastot na *trgovskite krediti*, iniciran od intenziviranata nadvore{ notrgovska aktivnost vo 2004 godina, zna~e{ e zgolemeno krediti rawe na doma{ nitte uvoznic i pokriva{ e zna~itel en del od def icitot vo tekovната smetka na bilansot na plawa (41%). Taka, trgovskite krediti vo 2004 godina iznesuvaa 170 milioni SAD dolari i pokriva duri 15,2% od trgovskot def icit (9,7% vo 2003 godina).

Stranskite direktni i portfolio investicii vo doma{ nata ekonomija vo 2004 godina iznesuvaa 171,6 milioni SAD dolari, taka { to na godi { na osnova se povi soki za 74 milioni SAD dolari. Pritoa, porast be{ e zabele` an kaj dvete kategorii na nedol` ni~ko finansirawe. Taka, stranskite direktni investicii (150,1 milion SAD dolari), na godi { na osnova bea povi soki za 55,9 milioni SAD dolari, so { to ni vnoto u~estvo vo BDP vo odnos na 2003 godina se zgolemi za 0,8 procentni poeni i iznesuva{ e 2,8%. Portfolio investiciite vo 2004 godina bea povi soki na godi { na osnova za 18,1 milion SAD dolari i iznesuvaa 21,5 milioni SAD dolari. Pritoa, re~isi polovina od portfolio investiciite se odnesuvaat na prilivi od Evropskata banka za obnova i razvoj povrzani so predprivatizacijata na Elektrostopanstvo na Republika Makedonija. Sepak, i dokol ku se iskl u~i ovoj iznos, vo 2004 godina e registrirano zna~itelno zgol emuvawe na portfolio investiciite, { to e vo soglasnost so ni vnata postepena liberalizacija. Prilivite od stranski

di rektni i portf oli o investic ii vo 2004 godi na f i nansi raa 41,4% od def i ci tot vo tekovната smetka.

Graf i kon 57

Stranski di rektni i investic ii vo Republ i ka Makedoni ja
(vo mi li oni SAD dol ari)

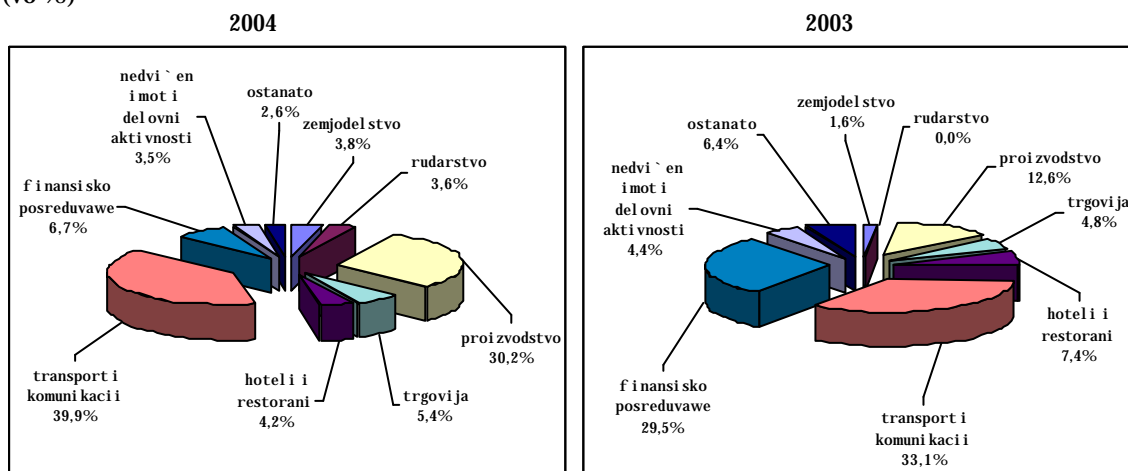


I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Anal izata na alokacijata po dejnosti poka ` uva najgolem iznos na stranski di rektni investic ii vo telekomunikacijske usl ugi (61,9 mi li oni SAD dol ari), odnosno 39,4% od vkupni te stranski di rektni investic ii vo zemjata vo 2004 godi na. Vo proizvodstvo se investirani 47,5 mi li oni SAD dol ari (30,2% od vkupni te stranski di rektni investic ii), a vo ti e ramki pogol emi te investic ii se odnesuvaat na raf ini rawe na naf teni derivativi (20,9 mi li oni SAD dol ari), proizvodstvo na metal ni proizvodi (12 mi li oni SAD dol ari), proizvodstvo na hemikal i i hemiski proizvodi (6,1 mi li on SAD dol ari) i proizvodstvo na prehranbeni proizvodi (2,4 mi li oni SAD dol ari).

Graf i kon 58

Stranski di rektni i investic ii vo Republ i ka Makedoni ja po dejnosti
(vo %)



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

Anal izi rano po zemji, najgol emi investit ori se Hol andija i Grcija (42,1% i 19,2%, soodvetno), a potoa sleduvaat [vajcarija, Italija, Germanija, Hrvatska, Bugarija i Slovenija. Strukturata na zemji od kade poteknuvaat stranski te di rekt ni i invest i ci i vo golema merka soodvetstvuvu so strukturata na zemji so koi Republ i ka Makedoni ja ostvaruva i ntenzi vna nadvore{ notrgovska razmena.

Vo 2004 godi na, vrz osnova na transakci i te koi se odnesuvaat na dol ` ni ~ko fi nansi rawe e ostvaren neto-pril iv od 59,8 mi li oni SAD dol ari, { to se dol ` i na povi soki ot iznos na koristen i zaemi i kredi ti, sporedeno so otplati te vrz osnova na glavni ca po povle ~eni te sredstva od stranski kredit ori. Neto-koristewata (povi soki na godi { na osnova za 36,4 mi li oni SAD dol ari) fi nansi raa 14,4% od defi ci tot vo tekovnata smetka.

Kaj kategori jata "val uti i depozi ti# e ostvareno zgol emuvawe na sredstvata od 3,8 mi li oni SAD dol ari, { to glavno se dol ` i na porastot na devi zni te sredstva kaj komercijalni te banki. Taka, vo 2004 godi na bea registrirani prilivi na devi zni sredstva kaj komercijalni te banki od 105,1 mi li on SAD dol ari. Od druga strana, devi zni te sredstva na naseleni eto vo gotovina zabele ` aa namaluvawe (od 74,8 mi li oni SAD dol ari).

Deficitot vo tekovnata smetka od bilansot na pla}awa delumno be{ e fi nansiran preku „dostasani neplateni obvrski“ vo iznos od 34,2 mi li ona SAD dol ari (isklu ~ivo se odnesuvaat na privatni ot sektor) i preku statisti ~ki nei dentifi kувani prilivi pri ka ` ani kako „gre{ ki i propusti“ vo iznos od 6,9 mi li oni SAD dol ari.

Vakvite tekovni i kapitalno-fi nansiski transakci i vo 2004 godi na rezult iraa so namal uvawe na bruto of i cijalni te rezervi na Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja⁴³ od 19,5 mi li oni SAD dol ari.

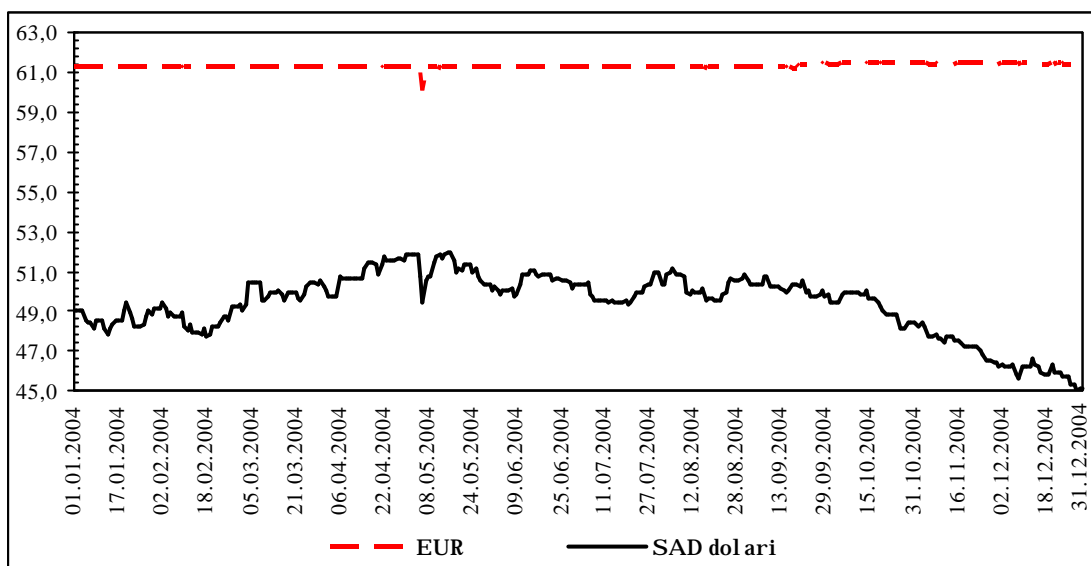
7.2. Devi zen kurs na denarot

Nomi nal ni ot devi zen kurs na denarot vo odnos na evroto na devi zni ot pazar vo 2004 godi na be{ e stabilen. Pri toa, na 31.12.2004 godi na devi zni ot kurs i znesuva{ e 61,31 denar za edno evro, { to sporedeno so krajot na 2003 godi na e re ~i si nepromeneto nivo. Vo tekot na 2004 godi na, vo soglasnost so zna ~itel noto pro{ i ruvawe na defi ci tot vo razmenata so stranstvo, kako i odl i vi te vrz osnova na repatrijaci ja na di videnti, vo opredeleni periodi bea zabele ` ani pri tisoci za depresijaci ja na doma{ nata valuta, osobeno izrazi ni vo prvi ot mesec od godi nata, kako i vo tekot na april, oktombri i noembri. Pri toa, promeni te vo monetarnata poli tika (porast na kamatni te stapki na blagajni ~ki te zapisi i najavenoto zgol emuvawe na stapkata na zadol ` i tel na rezerva), kako i i ntervenci i te na NBRM na devi zni ot pazar celosno gi neutral izi raa vakvi te pri tisoci. Od druga strana, povi soka ponuda na devi zi (pri tisoci za apresi jaci ja) be{ e zabele ` ana vo tekot na mart, vo tretiot kvartal (sezonski efekt) i vo dekembri, koja isto taka be{ e uspe{ no apsorbi rana preku i ntervenci i te na NBRM. Sledstveno, postavenosta na monetarnata poli tika i akti vnoto u ~estvo na NBRM na devi zni ot pazar pri donesoa za odr ` uvawe na stabilen nomi nalen devi zen kurs pome|u denarot i evroto. Prose ~nata vrednost na devi zni ot kurs na denarot vo 2004 godi na i znesuva{ e 61,35 denari za edno evro.

⁴³ Podatokot za bruto of i cijalni te rezervi pri ka ` an vo bilansot na pla}awa se razlikuva od podatokot za bruto devi zni te rezervi spored of i cijalni te podatoci poradi toa { to vo statisti kata na bi l ansot na pl a}awa se i sklu ~uvaat i nterval utarni te razl i ki i monetarnoto zl ato.

Grafikon 59

Nominalen devizen kurs na denarot vo odnos na evroto i ameri kanski ot dolar na devizni ot pazar
(denari za edini ca stranska valuta)



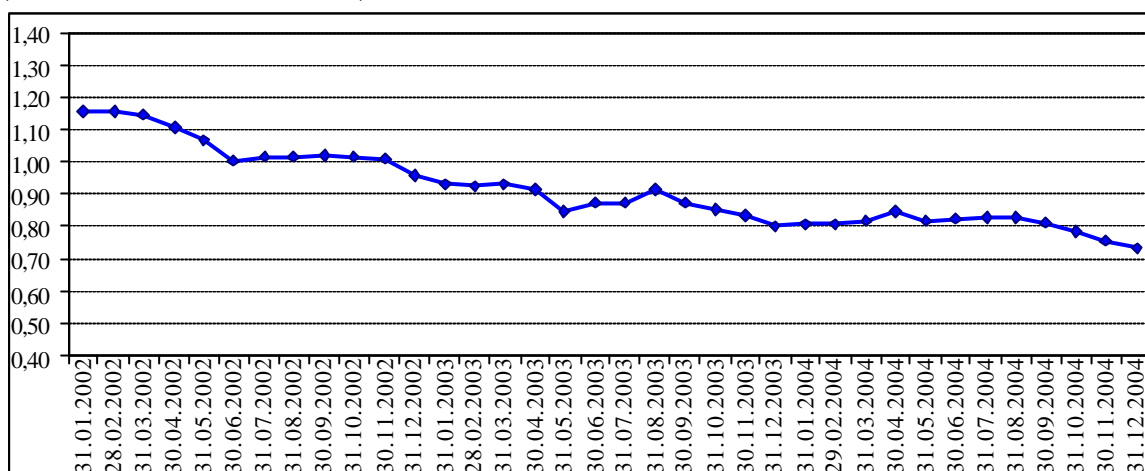
I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Na menuva~ki ot pazar, vo tekot na cel ata godi na, ponudata be{ e povi soka od pobaruva~kata na devizni sredstva, pri { to prose~nata ponuda ja nadmi na prose~nata pobaruva~ka za devizi za 37,7 mi li on SAD dolari. I pokraj vakvi te dvi `ewa na ponudata i pobaruva~kata na devizni sredstva na menuva~ki ot pazar, vo 2004 godi na prose~ni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto se zadr` a na re~i si i sto ni vo vo odnos na 2003 godi na i i znesuva{ e 61,54 denari za edno evro (61,55 denari za edno evro vo 2003 godi na).

Vo soglasnost so strategijata na de facto targeti rawe na nominalni ot devizen kurs na denarot vo odnos na evroto, devizni ot kurs na denarot vo odnos na ostanati te stranski valuti e determiniran od nivni ot paritet so evroto na me|unarodni te devizni pazari. Pri toa, trendot na namal uvawe na vrednosta na ameri kanski ot dolar vo odnos na evroto na svetski te devizni pazari (zapo~nat od f evruari 2002 godi na) prodol `i i vo 2004 godi na, i osobeno be{ e izrazen vo vtorata polovina od 2004 godi na (reflektiraj}i go kontinuirani ot porast na trgovski ot i buxetski ot def i cit na SAD). Pri toa, na krajot na dekemvri 2004 godi na e registri rana najni ska vrednost na ameri kanski ot dolar (vo ramki na peri odot juni 2001 godi na - dekemvri 2004 godi na) od 0,74 evra za 1 ameri kanski dolar.

Grafikon 60

Nominalni devizni kurs evro/SAD dolar
(evra za eden ameriškani dolar)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Devizni ot kurs na denarot vo odnos na ameriškani ot dolar na devizni ot pazar gi slede e vakvite dvi`ewa, pri to vo vtoroto polugodie vrednosta na ameriškani ot dolar zabele`a zna`itel en pad (apresijacija na denarot za 10,6% na 31.12.2004 godi na vo odnos na 30.06.2004 godi na). Devizni ot kurs na denarot vo odnos na ameriškani ot dolar na devizni ot pazar na 31.12.2004 godi na iznesuva e 45,07 denari za eden ameriškani dolar (godi na apresijacija na denarot od 8,1%), to pretstavuva dosega najni ska registri rana vrednosta na ameriškani ot dolar.

Na menuva`ki ot pazar, isto taka be e registri ran pad na vrednosta na ameriškani ot dolar, taka to vo dekmvri 2004 godi na devizni ot kurs na denarot vo odnos na ameriškani ot dolar i znesuva e 45,31 denar za eden dolar, to pretstavuva godi na apresijacija od 8%.

Realni ot ef ektiven devizen kurs (REDK) pretstavuva eden od indikatori te za konkurentnosta na ekonomijata. Pri toa, toj gi poka`uva promeni te vo cenovnata konkurentnost na naci onal nata ekonomija vo odnos na ekonomite na najzna`ajni te nadvore{ notrgovski partneri. Presmetan kako odnos pome|u indekstot na nominalni ot ef ektiven devizen kurs (NEDK)⁴⁴ i indekstot na relativni te ceni⁴⁵, indekstot na REDK na denarot, na krajot na 2004 godi na na godi na osnova (meren spored tro{ ocite na `ivot i spored cenite na proizvodi telite na industri ski proizvodi) poka`uva depresijacija. Pri toa, vo uslovi na apresijacija na NEDK od 1,5% (determi ni rana od padot na vrednosta na dolarot), depresijacijata na REDK na denarot (od 3,2%) spored tro{ ocite na `ivot, pred s` se dol`i na porastot na stranski te tro{ oci na `ivot⁴⁶. Realni ot ef ektiven devizen kurs, spored indekstot na ceni na proizvodi tel i na industri ski proizvodi depresi ra e za 1,5% na godi na osnova, vo uslovi na pointenziven porast na stranski te ceni na industri ski proizvodi tel i⁴⁷ vo odnos na doma{ ni te ceni.

⁴⁴ Pretstavuva ponderiran geometri ski prosek od prose`ni te devizni kursevi na bilateral na osnova (edini ca valuta na ekonomite na najzna`ajni te nadvore{ notrgovski partneri za edini ca doma{ na valuta). Ne se vku`eni Srbija i Crna Gora.

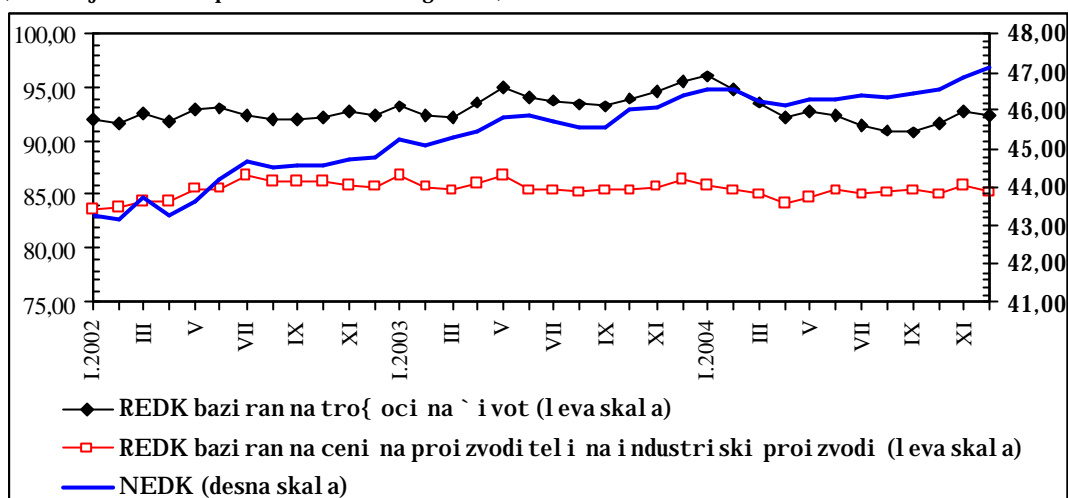
⁴⁵ Odnos me|u stranski te i doma{ ni te ceni.

⁴⁶ Prethodni podatoci za noemvri i dekmvri 2004 godi na.

⁴⁷ Prethodni podatoci za peri odot septemvri -dekmvri 2004 godi na.

Graf i kon 61

I ndeks na REDK i NEDK na denarot
(baza maj 1993=100, ponderi NTR 1998 godi na)



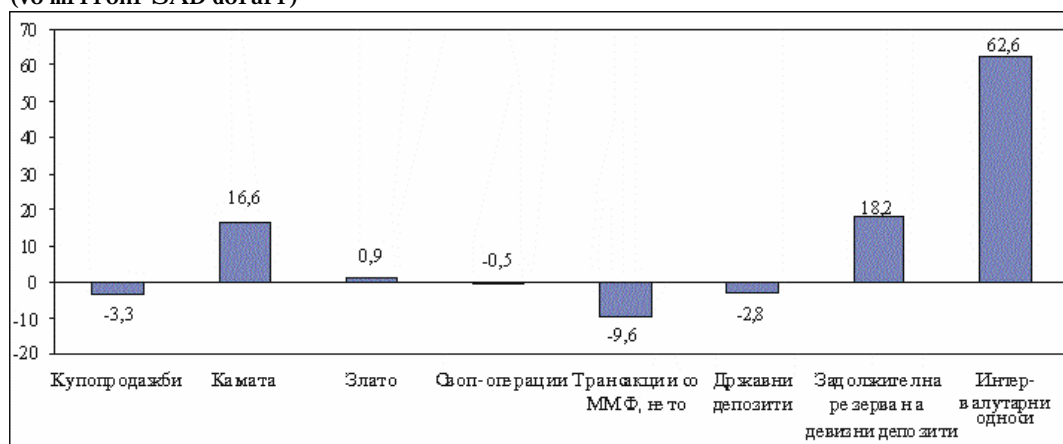
I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

7.3. Devizni rezervi

Bruto deviznite rezervi na Narodna banka na Republika Makedonija na krajot od 2004 godi na i znesuvaa 985,7 mi li oni SAD dolari, { to pretstavuva godi { en porast od 82,3 mi li oni SAD dolari, ili za 9,1%. Od aspekt na glavni te f aktori na promena na bruto devizni te rezervi, vo uslovi na depresijacija na ameri kanski ot dolar vo odnos na evroto i vo sogl asnost so val utnata struktura na bruto devizni te rezervi, 76,1% od porastot (ili 62,6 milioni SAD dolari) e generiran od pozi ti vni te kursni razli ki. Vr zgol emuvaweto na bruto devizni te rezervi del uvaa i i zdvoeni te sredstva vr z osnova na obvrskata na banki te za zadol ` i tel na rezerva na devizni te depoziti i prilivite od kamata vo iznos od 18,2 mi li ona SAD dolari i 16,6 mi li oni SAD dolari, soodvetno. Od druga strana, vo tekot na 2004 godi na be { e regi stri ran nezna ~ i tel en odl i v na devizni sredstva vr z osnova na neto-proda ` ba na devizni sredstva na del ovni te banki od strana na NBRM vo iznos od 3,3 mi li oni SAD dolari. Pri toa, vo nasoka na namal uvawe na bruto devizni te rezervi del uvaa i dr ` avni te depoziti, koi na godi { na osnova bea poni ski za 2,8 mi li oni SAD dolari.

Graf i kon 62

Faktori na promena na bruto devizni te rezervi vo 2004 godi na
(vo mi li oni SAD dolari)



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

Analizata spored dinamika pokazuje skromno namaluvawe na devizne rezerve u prvot kvartal, što uo najgolema merka se dolazi na negativne kursne razlike. Od druga strana, uo nasoka na porast na bruto devizne rezerve deluava devizne prilivi za podrška na bilansot na plava (kredit od Meunarodnata banka za obnova i razvoj i Meunarodnoto združenie za razvoj u iznos od 12 milioni SAD dolari i 9,1 milioni SAD dolari, soodvetno, vrz osnova na aranmanot FESAL II), prilivite od kamata na devizne depoziti, kako i realizirani ot neto-otkup na devizi od deviznot pazar. Uo vtorot kvartal od godinata beže registriran pad na bruto devizne rezerve, glavno determiuiran od zgolemenata pobaruvačka za devizi na deviznot pazar, pri što NBRM intervenira na deviznot pazar so neto-prodaba na devizi.

Tabela 26

Prilivi i odlivi na bruto devizne rezerve na Republika Makedonija
(u milionima SAD dolara)

	31.12.2003	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	01.01 - 31.12.2004
Sostojba na devizne rezerve na Republika Makedonija	903,4	901,9	859,9	914,6	985,7	
Neto - porast na devizne rezerve		-1,5	-42,0	54,7	71,0	82,3
Kupoproda`bi		2,6	-27,1	35,4	-14,2	-3,3
Kamata na devizne depoziti		5,2	3,5	3,8	4,1	16,6
Zlato		1,1	-0,2	0,0	0,0	0,9
Svop-operacii		0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,5
Transakcii so MMF, neto		-4,3	-8,2	8,8	-5,9	-9,6
Dr`avni depoziti		6,6	-9,7	-10,0	10,3	-2,8
Zadol`itel na rezerva na devizne depoziti		1,1	3,8	2,8	10,5	18,2
Intervalutarni odnosi		-13,9	-4,0	14,2	66,3	62,6

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Nasproti dvi`ewata uo prvoto polugodie, uo vtoroto polugodie od godinata beže registrirana pozitivna dinamika na bruto devizne rezerve. Pri toa, glavni faktori na porast na bruto devizne rezerve uo tretot kvartal od godinata se intervencijite na NBRM preku neto-otkup na devizi, eksternite devizne prilivi (11,6 milioni SAD dolari od MMF vrz osnova na Stend-baj aranmanot i 10 milioni SAD dolari od Meunarodnata banka za obnova i razvoj za proektot za reformi na javnata administracija), kako i ostvarene te pozitivne kursne razlike. Uo poslednot kvartal od godinata visokite pozitivne kursne razlike predstavuava glavna determiuanta na porastot na bruto devizne rezerve. Voedno, uo nasoka na porast na bruto devizne rezerve deluava i eksternite devizne prilivi (11,8 milioni SAD dolari kako donacija od Holandija i 11,9 milioni SAD dolari kako kredit od Evropskata banka za obnova i razvoj za pretpriuzacija na ESM), kako i prilivite vrz osnova na kamata.

Vkupnite devizne sredstva na Narodna banka na Republika Makedonija⁴⁸ uo 2004 godina se povisoki za 56,7 milioni SAD dolari i na krajot na godinata iznesuava 991,5 milioni SAD dolari. Uo tekot na 2004 godina iznosot na sredstva dadeni kako kolateral kaj stranski banki za podrška na stopanski te aktivnosti uo zemjata beže namalen za 26,4 milioni SAD dolari, od koi 20,7 milioni SAD dolari predstavuavaat aktiviran kolateral na edna domačka na banka od strana na stranski doveritel. Preostanati ot iznos od 5,6 milioni SAD dolari predstavuava oslobođen kolateral, koj deluava uo pravec na zgolemuvawe na bruto devizne rezerve. Od strukturen aspekt, porast e registriran kaj devizne depoziti uo stranski banki i kaj monetarnoto zlato, so što uo vnoto u`estvo uo strukturata na devizne te sredstva

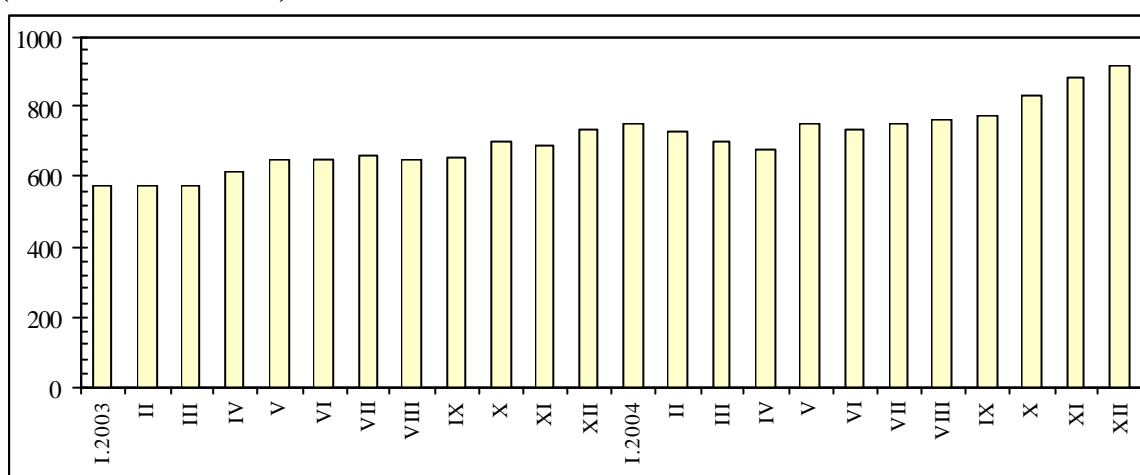
⁴⁸ I znosot na devizne sredstva se razlikuava od iznosot na bruto devizne rezerve. I znosot na devizne sredstva daden kako kolateral uo stranski banki e uklučen uo devizne te sredstva, a ne e uklučen uo bruto devizne te rezerve.

e povisoko na godišna osnova za 2,3 procentni poeni i 4,8 procentni poeni, soodvetno (pri čisto toa iznesuvala e 88,3% i 8,7%, soodvetno).

Obvrskite na Republika Makedonija kon Međunarodni ot monetaren fond na krajot na dekemvri 2004 godina iznesuvala 62,5 milioni SAD dolari, što predstavuvala godišni pad od 5,8 milioni SAD dolari. Vo avgust 2004 godina bea koristen sredstva od ova međunarodna finansiska institucija dobieni vrz osnova na poslednite dve tranži od Stand-baj aranžmanot, a vo tekot na godinata obvrskite bea redovno servisirani. Pritoa, neto deviznite sredstva na Narodna banka na Republika Makedonija (razlika pomelu deviznite sredstva i obvrskite prema MMF) dostignala 923,1 milion SAD dolari (za 88,1 milion SAD dolari poveće od nivoto registrirano na krajot od 2003 godina).

Grafikon 63

Devizni sredstva kaj bankite
(vo milioni SAD dolari)



I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vkupnite devizni sredstva kaj delovnite banki na krajot na 2004 godina zabeležala godišni porast od 180,7 milioni SAD dolari, dostignuvajќi nivoo od 914,5 milioni SAD dolari. Ponatamoč noto jakneve na sklonosta kon što tedewe na naseleni eto, kako i trendot na porast na deviznite depoziti na pretprijatijata, rezultiraa so značitelni porast na obvrskite na bankite vrz osnova na deviznite depoziti. Taka, deviznite depoziti na naseleni eto i na pretprijatijata ostvarija godišni porast od 161,4 milioni SAD dolari (za 29,1%) i 71,6 milioni SAD dolari (za 57%), soodvetno. Ostanatite devizni obvrski (glavno stranski krediti i ostanati kratkoročni devizni depoziti) zabeležala porast od 106,6 milioni SAD dolari i iznesuvala 237,7 milioni SAD dolari. Sledstveno, deviznite depoziti na ekonomskite subjekti i ostanatite devizni obvrski kaj bankite, na 31.12.2004 godina iznesuvala 1.151,8 milioni SAD dolari i vo odnos na 31.12.2003 godina se povisoki za 339,6 milioni SAD dolari (za 29,1%).

7.4 Nadvoren ot dolg na Republika Makedonija⁴⁹

Nadvoren ot dolg na Republika Makedonija (vrz osnova na koristen kratkoročni krediti i dolgoročni krediti i zaemi) na krajot na 2004 godina iznesuvala e 2.034,5 milioni SAD dolari, pri čisto 1.962,6 milioni SAD dolari (ili 96,5%) od vkupni ot dolg predstavuvala dolgoročni obvrski, dodeka 71,9 milioni SAD dolari (ili 3,5%) se obvrski vrz osnova na kratkoročni krediti. Sporedeno so

⁴⁹ Prethodni podatoci na NBRM.

krajot na prethodnata godina, vkupni otadvorežen dolgzabele`a porast od 203,6 milioni SAD dolari, ili za 11,1%. Godišnata promena na dolgot e generirana od povisikiot iznos na koristenisredstva vo odnos na platenata glavnic (51,8% od vkupniot porast), kako i od pozitivnite kursni razliki (46,7% od porastot), priznaitelna depresijacija na ameri kanskiod dolar vo odnos na evroto i ostanatite valuti vovtorata polovina na 2004 godina.

I pokraj zgolemuvaweto na advoreženiot dolgz pokazatelite za stepenot na zadolženost za 2004 godina⁵⁰ poka`uvaat pozitiventrend. Imeno, spored tri pokazateli (odnos pome|u vkupniot advorežen dolgz i proseñniot izvoz na stoki i uslugi voposledniete tri godini, odnos pome|u servisiraweto na dolgot i proseñniot izvoz na stoki i uslugi voposledniete tri godini i otplati te na kamata vo odnos na proseñniot izvoz na stoki i uslugi voposledniete tri godini), Republika Makedonija e klasificirana vogrupata na pomalku zadolženi zemji. Pokazatelot vkupen advorežen dolgz vo odnos na prosekot na BDP od posledniete tri godini poka`uva umerena zadolženost na Republika Makedonija. Pri toa, si te pokazateli poka`uvaat namaluvawena stepenot na zadolženost vo odnos na prethodnata godina.

Tabela 27

Pokazateli na stepenot na zadolženost na Republika Makedonija

Pokazateli	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Vkupan advorežen dolgzBDP (kriterium: umerena zadolženost 30-50%)	42,83%	41,91%	45,44%	46,40%	44,37%
Vkupan advorežen dolgzizvoz na stoki i uslugi (kriterium: pomala zadolženost 0-165%)	102,26%	99,62%	111,41%	123,42%	118,96%
Servisirawe na dolgz izvoz na stoki i uslugi (kriterium: pomala zadolženost 0-18%)	12,55%	13,82%	16,13%	16,91%	14,41%
Otplati na kamati/izvoz na stoki i uslugi (kriterium: pomala zadolženost 0-12%)	4,39%	4,15%	3,61%	3,59%	2,78%

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

7.4.1. Struktura na dolgot

Kratkoroñniot dolgz na Republika Makedonija kon stranstvo (krediti so rok na dostasuvawe do edna godina, odobreni na rezidenti od strana na nerezidenti) na krajot na 2004 godina iznesuva`e 71,9 milioni SAD dolari. Pri toa 64,2 miliona SAD dolari (ili 89,4%) se odnesuvaat na obvrski vrz osnova na glavnic, dodeka ostanatiot del pretstavuva dostasana neplatenakamata i oceneta zadocneta kamata. Od aspekt na dol`nicite, kratkoroñniot dolgz vo celost pretstavuva dolgz na privatniot sektor, odnosno na banki i na pretprijatija. Analizata na kratkoroñnite krediti spored vidovi krediti poka`uva dominantno ufestvo na finansi skite krediti (99,8%), dodeka u-estvoto na komercijalni te krediti iznesuva 0,2%.

⁵⁰ Presmetka na NBRM spored metodologija na Svetska banka.

Tabela 28
Nadvore{ en dol g na Republ i ka Makedoni ja

	Sostojba na 31.12.2004		Struktura (vo %)	Promeni vo odnos na 31.12.2003	
	vo mi li oni SAD dol ari	(vo %)		vo mi li oni SAD dol ari	(vo %)
Dol goro-ni kredi ti i zaemi	1.962,6	100,0	96,5	173,6	9,7
Gl avni ca	1.939,2	98,8		167,6	9,5
Kamata	23,4	1,2		6,0	34,8
Kratkoro-ni kredi ti	71,9	100,0	3,5	30,0	71,7
Gl avni ca	64,2	89,4		27,1	72,8
Kamata	7,7	10,6		3,0	63,3
Vkupan dol g	2.034,5		100,0	203,6	11,1

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

Dol goro-ni ot nadvore{ en dol g (obvrski na rezidenti te kon nerezi denti te vrz osnova na kredi ti i zaemi so rok na dostasuvawe od nad edna godi na) na krajot na 2004 godi na i znesuva{ e 1.962,6 mi li oni SAD dol ari , pri { to 1.939,2 mi li ona SAD dol ari (i li 98,8%) od vkupni ot dol goro-en dol g pretstavuvaat obvrski vrz osnova na glavni ca, dodeka obvrskite za dostasana neplatena kamata i oceneta zadocneta kamata i znesuvaat 23,4 mi li oni SAD dol ari (i li 1,2%).

Tabela 29
Struktura na dol goro-ni ot dol g po oddel ni kredi tori
(vo mi li oni SAD dol ari)

	Sostojba na dol g		Godi { ni promeni		Struktarno u-estvo	
	31.12.2003	31.12.2004	i znos	vo %	2003	2004
Of icijalni kredi tori	1.193,4	1.313,3	119,9	10,0	66,7	66,9
od toa:						
Multilateral a	922,1	1.061,7	139,6	15,1	51,5	54,1
MMF	68,3	62,5	-5,8	-8,5	3,8	3,2
MBOR	180,9	223,6	42,7	23,6	10,1	11,4
MFK	13,3	9,2	-4,0	-30,4	0,7	0,5
MZR	357,9	388,1	30,2	8,4	20,0	19,8
EI B	115,8	148,0	32,2	27,8	6,5	7,5
EKF@P	7,6	8,3	0,7	9,1	0,4	0,4
Banka za razvoj pri Sovetot na Evropa	17,4	23,0	5,6	32,3	1,0	1,2
EBOR	40,2	65,1	24,9	61,9	2,2	3,3
EU	112,5	122,4	10,0	8,9	6,3	6,2
MFRZ	6,8	10,7	4,0	58,9	0,4	0,5
EAR	1,4	0,6	-0,9	-61,8	0,1	0,0
Bilateral a	271,2	251,6	-19,7	-7,3	15,2	12,8
Pari ski klub (reprogrami rawe 1995)	168,7	152,0	-16,7	-9,9	9,4	7,7
Nereprogrami ran dol g	9,5	9,0	-0,5	-5,0	0,5	0,5
Pari ski klub (reprogrami rawe 2000)	18,0	9,5	-8,5	-47,1	1,0	0,5
Novoskl u-eni kredi ti	75,0	81,0	6,0	8,0	4,2	4,1
Privatni kredi tori	595,6	649,3	53,7	9,0	33,3	33,1
od toa:						
Londonski klub	243,3	232,8	-10,5	-4,3	13,6	11,9
Ostanati privatni kredi tori	352,3	416,5	64,2	18,2	19,7	21,2
Banki i f inansi ski insti tucii	215,1	252,6	37,5	17,5	12,0	12,9
Nef i nansi ski pri vaten sektor	137,2	163,9	26,6	19,4	7,7	8,3
VKUPNO	1.789,0	1.962,6	173,6	9,7	100,0	100,0

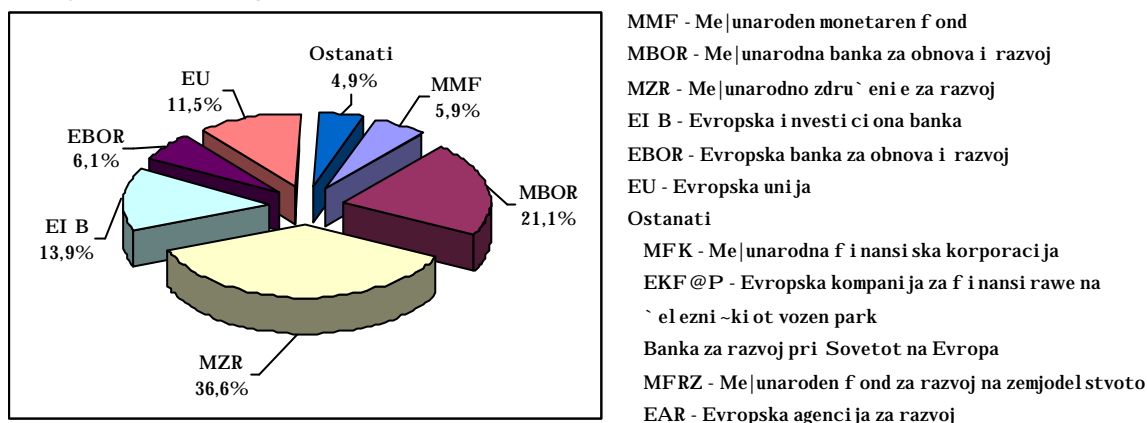
I zvor: Narodna banka na Republ i ka Makedoni ja.

Od aspekt na strukturata na dol goro-ni ot dol g po oddel ni kredi tori , vo 2004 godi na ne se zabele` ani pozna-i telni struktorni pomestuvawa. Taka, i ponatamu

domi ni raat of i cijalni te kreditori so u-estvo od 66,9%, vo ~i i ramki najzna~ajno e u-estvoto na multilateralne kreditore (54,1%). Pritoa, najzna~ajni multilateralni kreditore se Me|unarodnoto zdru`enje za razvoj (u-estvo od 19,8%), Me|unarodnata banka za obnova i razvoj (11,4%) i Evropskata investici ona banka (7,5%).

Grafikon 64

Struktura na dolgotvo ramki na multilateralne kreditore (sostojba na 31.12.2004 godina)



Izvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo 2004 godina, dolgotkon bilateralne kreditore vo vkupni ot dolgoro~en dolg u-estvuva so 12,8%, od koi 8,2% se odnesuvaat na reprogramirani ot dolg kon Pariski ot klub na doveriteli (od 1995 godina i 2000 godina). Od aspekt na strukturata na nadvore{ni ot dolg kon privatne kreditore (so u-estvo od 33,1%), dolgotkon Londonski ot klub na doveriteli u-estvuva so 11,9% (namaluvawe za 1,7 procentni poeni vo odnos na prethodnata godina). Od druga strana, u-estvoto na dolgotkon ostanati te privatni kreditore se zgolemi za 1,5 procentni poeni i na krajot na godinata iznesuva{e 21,2%.

7.5.2. Ostvareni dvi`ewa vo 2004 godina

Nadvore{ni ot dolg na Republika Makedonija na krajot od 2004 godina iznesuva{e 2.034,5 milioni SAD dolari, {to pretstavuva porast od 203,6 milioni SAD dolari, ili za 11,1% vo sporedba so prethodnata godina. Pritoa, kaj dolgoro{ni ot nadvore{en dolg na Republika Makedonija e registri ran porast od 173,6 milioni SAD dolari, ili za 9,7%, pri istovremeno zgolemuwawe na kratkoro~nite obrvski za 30 milioni SAD dolari, ili za 71,7%. Porastot na dolgoro~ni ot dolg e rezultat na visoki ot iznos na pozitivni kursni razliki (89 milioni SAD dolari), kako i na povisoki ot iznos na povle~eni sredstva od platena glavni ca.

Povle~enite sredstva vrz osnova na kratkoro~ni krediti i dolgoro~ni krediti i zaemi vo 2004 godina iznesuvaat 320 milioni SAD dolari, ili 28,5 milioni SAD dolari pomalku vo odnos na 2003 godina. Pritoa, vrz osnova na kratkoro{ni krediti bea povle~eni 44,4 milioni SAD dolari (82,8 milioni SAD dolari vo 2003 godina). Povlekuwawata na kratkoro~ni sredstva se realizirani od strana na privatni ot sektor i vo najgol em del (99,8%) se odnesuvaat na finansijski krediti.

Vo 2004 godina se povle~eni sredstva vo iznos od 275,5 milioni SAD dolari vrz osnova na dolgoro{ni krediti i zaemi (godišen porast od 9,9 milioni SAD

dolari). Pritoa, vo ramki na oficijalnite kreditori, od multilateralnite kreditori bea povlefeni 134,1 milioni SAD dolari (2,9 milioni SAD dolari pove}e vo odnos na 2003 godina), dodeka povlekuvawata od bilateralnite kreditori se poniski za 3,5 milioni SAD dolari i iznesuvaat 16,9 milioni SAD dolari. Od privatnite kreditori se povle~eni 124,6 milioni SAD dolari, { to pretstavuva godiš en porast od 10,6 milioni SAD dolari. Vo tekot na godinata, najmnogu sredstva be} e povle~en vo juli (47 milioni SAD dolari). Vakvata tendencija na zgolemeno zadol`uvawe na privatniot sektor pretstavuva efekt od liberalizacijata na kapitalnite transakcii i uka`uva na pozitivnite percepcii na privatnite kreditori za makedonskata ekonomija.

Od aspekt na multilateralnite kreditori, najvisok iznos od 42,9 milioni SAD dolari be} e povlefen od Me|unarodnata banka za obnova i razvoj, i toa vo najgolem del vrz osnova na Aran`manot za strukturno prilagoduвање na finansiskiot sektor i pretprijatijata - FESAL II (12 milioni SAD dolari), Proektot za reformi vo javniot sektor (10,2 miliona SAD dolari), Proektot za transporten sistem (9,8 milioni SAD dolari) i Proektot za podobruвање na energetskiot sistem (7,7 milioni SAD dolari).

Vo 2004 godina od Evropskata investici ona banka bea povle~eni 29 milioni SAD dolari vrz osnova na dadenite zaemi za globalno finansiranje, Proektite za pati{ta i Proektot za izgradba na trafostanici.

Od Evropskata banka za obnova i razvoj bea koristenii sredstva vo iznos od 27,9 milioni SAD dolari nameneti za Proektot za razvoj na op{tinite (MEAP), za Proektot za pati{ta, za Proektot za rekonstrukcija na Ohridski ot aerodrom i za Proektot za izgradba na dalnovodi.

Od Me|unarodnoto zdru`enie za razvoj bea koristenii sredstva vo iznos od 14,2 miliona SAD dolari, vo najgolem del vrz osnova na Aran`manot za strukturno prilagoduвање na finansiskiot sektor i pretprijatijata FESAK II (9,1 milion SAD dolari), na Proektot za olesnuвање na trgovijata i transportot vo zemjite od Ju`na i Isto~na Evropa i na Proektot za unapreduвање na op{tinite.

Od Me|unarodniot monetaren fond, vo avgust 2004 godina bea povle~eni 11,6 milioni SAD dolari, vrz osnova na poslednite dve tran{ii od Stend-bajaran`manot sklu~en vo prethodnata godina.

Vo 2004 godina od bilateralnite kreditori bea koristenii sredstva, vo iznos od 16,9 milioni SAD dolari (koi vo celost poteknuvaat od novosklue~enite krediti). Najgolem del od sredstvata se odnesuva na kreditirawe na privatniot sektor, na povle~enite sredstva od italijanskata kreditna linija za uvoz na oprema i na sredstvata od germanskata Kreditna banka za obnova (KfW) za finansiranje na mali i sredni pretprijatija i za rekonstrukcija na irigacioni sistem.

Vo tekot na 2004 godina od privatnite kreditori bea povle~eni 124,6 milioni SAD dolari, { to pretstavuva godiš en porast od 10,6 milioni SAD dolari. Pritoa, najgolem del od koristenite sredstva poteknuvaat od banki i drugi finansiski institucii (92,8 milioni SAD dolari), a ostatokot od stranski privatni pretprijatija (31,9 milioni SAD dolari).

Tabela 30
Povlečeni sredstva i plateni obvrski vo 2004 godi na
(vo milijoni SAD dolari)

	Povlečeni sredstva	Plateni obvrski		
		Vkupno	Glavni ca	Kamata
DOLGORO^NI KREDI TI I ZAEMI	275,5	245,7	198,9	46,9
MULTI LATERALNI KREDI TORI	134,1	75,6	55,0	20,5
Me unaroden monetaren fond	11,6	21,2	20,3	0,9
Me unarodna banka za obnova i razvoj	42,9	16,7	10,7	6,0
Me unarodna finansijska korporacija	1,0	6,0	5,4	0,6
Me unarodno zdru`eni e za razvoj	14,2	3,5	0,7	2,9
Evropska investicijska banka	29,0	13,6	8,8	4,8
Evropska kompanija na finansijske usluge	0,0	0,4	0,0	0,4
Banka za razvoj pri Savetot na Evropa	3,9	0,5	0,0	0,5
Evropska banka za obnova i razvoj	27,9	10,2	8,2	2,0
Evropska unija	0,0	2,4	0,0	2,4
Me unaroden fond za razvoj na zemjodelstvoto	3,5	0,1	0,0	0,1
Evropska agencija za rekonstrukcija	0,0	0,9	0,9	0,0
BI LATERALNI KREDI TORI	16,9	55,0	46,6	8,4
Pariški klub (vkupno)	0,0	38,9	32,4	6,4
Novosklučeni krediti	16,9	16,2	14,2	2,0
PRI VATNI KREDI TORI	124,6	115,1	97,2	17,9
Londonski klub	0,0	15,3	10,5	4,8
Ostanati privatni krediti	124,6	99,8	86,7	13,1
Banki i finansijske institucii	92,8	77,4	68,5	8,8
Pretprijatija	31,9	22,4	18,2	4,3
KRATKORO^NI KREDI TI	44,4	16,2	15,5	0,7
Komercijalni krediti	0,2	0,9	0,9	0,0
Finansijski krediti	44,2	15,3	14,7	0,7
Kratkoročni bankarski linii	0,0	0,0	0,0	0,0
VKUPNO	320,0	262,0	214,4	47,5

I zvor: Narodna banka na Republika Makedonija.

Vo 2004 godi na, vkupni otiznos na plateni obvrski kon stranski te krediti vrz osnova na koristenii kratkoročni krediti i dolgoročni krediti i zaemi iznesuva 262 milijona SAD dolari (341,5 milijoni SAD dolari vo 2003 godi na), od koi 245,7 milijoni SAD dolari se odnesuvaat na dolgoročni otidolg, dodeka 16,2 milijona SAD dolari se plateni obvrski vrz osnova na koristenii kratkoročni krediti.

Plateni te obvrski vrz osnova na kratkoročni krediti, vo 2004 godi na vo odnos na prethodnata godi na se poniski za 76,8 milijoni SAD dolari, što se dol`i na transformirane na del od obvrskite vo dolgoročni krediti. Pri toa, vrz osnova na glavni ca bea plateni sredstva vo iznos od 15,5 milijoni SAD dolari, a vrz osnova na kamata 0,7 milijoni SAD dolari.

Vkupnite plateni obvrski kon stranskite doveriteli vrz osnova na dolgoročni krediti i zaemi vo 2004 godi na iznesuvaat 245,7 milijoni SAD dolari (248,6 milijoni SAD dolari vo 2003 godi na). Pri toa, 198,9 milijoni SAD dolari se odnesuvaat na platena glavni ca, a 46,9 milijoni SAD dolari na platena kamata. Od aspekt na poedinečni krediti, najgolem del od sredstvata pretstavuvaat pla`awa kon oficijalnite krediti (130,6 milijoni SAD dolari). Pri toa, kon multilateralnite krediti bea plateni obvrski vo iznos od 75,6 milijoni SAD dolari, a kon bilateralnite, 55 milijoni SAD dolari. Vo ramki na multilateralnite krediti, najvisok iznos na sredstva e platen kon

Međunarodni monetarni fond (21,2 miliona SAD dolara) i Međunarodna banka za obnovu i razvoj (16,7 miliona SAD dolara), dodeka kon bilateralni kreditori najvišok iznos na sredstva eplaten kon Pariški ot klub na doveriteli (38,9 miliona SAD dolara).

Plateni te obvrski kon privatni te kreditori vo 2004 godina i znesuvaat 115,1 milion SAD dolara (108,3 miliona SAD dolara vo 2003 godina), pri što otplati te vrz osnova na glavni ca i kamata i znesuvaa 97,2 miliona SAD dolara i 17,9 miliona SAD dolara, soodvetno. Najgol em del od vkupni te plateni sredstva kon privatni te kreditori se odnesuva na pla}awata kon banki te i finansiski te institucii (77,4 miliona SAD dolara), a ostatokot kon nefinansiski ot privaten sektor (22,4 miliona SAD dolara) i Londonski ot klub na doveriteli (15,3 miliona SAD dolara).

Vo 2004 godina, iznosot na novoskl u~enite krediti i zaemi e 254,9 miliona SAD dolara, što pretstavuva namal uvawe od 156,6 miliona SAD dolara vo odnos na prethodnata godina. Vo tekot na godinata, najgol em iznos na krediti od 79,1 milion SAD dolara be} e skl u~en vo juli. Pri toa, skl u~enite zaemi i krediti se odnesuvaat na sledni ve krediti i proekti:

- Međunarodna banka za obnovu i razvoj odobri krediti vo iznos od 30 miliona SAD dolara nameneti za PSMAL II, vrz osnova na Proektot za reformi vo javni ot sektor, 10 miliona SAD dolara za Proektot za upravuvawe so zdravstveni ot sektor, 9,8 miliona SAD dolara za Proektot za implementacija na socijalnata za}tita i 5 miliona SAD dolara za Proektot za modernizacija na obrazovani eto;
- Evropskata banka za obnovu i razvoj i m odobri krediti na privatni te banki vo iznos od 34 miliona SAD dolara i kredit vo iznos od 10,9 miliona SAD dolara na privatno nefinansisko trgovsko dru}tvo;
- Germanskata Kreditna banka za obnovu (KfW) e odobri kredit na Makedonska banka za poddr}ka na razvojot vo iznos od 8,4 miliona SAD dolara;
- Vo juli 2004 godina, pretprijati eto "Makedonski `elezni ci# skl u~i nov kredit so Međunarodnata unija na `elezni ci vo iznos od 15,1 milion SAD dolara, so cel reprogrami rawe na prethodni ot dolg.

VIII. Drugi aktivnosti na NBRM

8.1. Platni ot sistem vo Republika Makedonija

Platni ot sistem vo Republika Makedonija prodol`i uspe{no da raboti i da se razviva i vo tekot na 2004 godina. Pritoa, NBRM upravuva so Makedonski ot interbankarski platen sistem (MI PS) preku koj se vr{i bruto poramnuvawe vo realno vreme, a banki te ja vr{at f unkcijata na nositel i na platen promet.

So cel koordi ni rawe na subjekti te vo platni ot sistem na Republika Makedonija, vo 2004 godina be{e formiran Nacionalen sovet za platni sistemi na Republika Makedonija, vo koj ~lenuvaat po ~etvori ca pretstavni ci od NBRM, Ministertvoto za finansii i Zdru`eni eto na bankarstvo pri Stopanskata komora na Republika Makedonija.

8.1.1. Ulogata na NBRM vo platni ot promet

Vo f unkcija na ef i kasen i siguren platen sistem vo Republika Makedonija, NBRM ja ostvaruva svojata uloga vo platni ot promet preku sledni te f unkcii :

- operativna;
- regulativna; i
- nadzorna.

a) Operativna f unkcija

Vo ostvaruvaweto na operativnata f unkcija NBRM upravuva so sistemot za poramnuvawe - MI PS⁵¹. Vo 2004 godina, MI PS-ot rabote{e vo realno vreme vo tekot na site 253 rabotni denovi so dostapnost od 99,89%, odnosno ne be{e dostapen samo 164 minuti od predvidenoto vo tekot na celata godina. Pritoa, sistemot obrabotuva{e prose~no po 7.952 naloga na den, dodeka maksimalni ot broj na obraboteni naloz i vo eden den i znesuva{e 24.319.

Vo tekot na godinata nema{e novi u~esnici, a edna banka prestana da raboti. So toa, vkupni ot broj na u~esnici i znesuva 27.

Pokraj toa, vo ostvaruvaweto na operativnata f unkcija, NBRM vo 2004 godina primi i obraboti 1.636 re{enija za prisilna naplata, od koi 974 se sprovedeni cel osno, dodeka ostanati te ne bea kompletne i im se vrateni na sudovi te za doureduvawe, ili pak postapkata za niv be{e zaprena od strana na sudovi te.

b) Regulativna f unkcija

Vo 2004 godina nema{e promeni na regulativata vo oblata na platni te sistemi. Se razgl eduvaat preporaki te od misijata na FSAP (Financial System Assessment Program) od 2003 godina i tehnikata misijata na MMF od 2004 godina i se podgotvuvaat predlozi za izmeni na soodvetnata regulativa so koi }e se opf atati ovi e preporaki. Predlozi te za izmeni se dostaveni do Nacionalni ot sovet za platni sistemi vo Republika Makedonija i se o~ekuva vo tekot na 2005 godina da se donesat soodvetni izmeni na regulativata.

⁵¹ Preku MI PS se procesiraat site transakcii, bez ograni ~uvawe na iznosot, dodeka preku Klirin{kata ku}a samo transakcii te do 1 milion denari.

v) Nadzorna funkcija

Kako del od funkcijata na nadgleduvawe na platnite sistemi, NBRM vo 2004 godina vr{ e{ e postojan nadzor nad raboteweto na bankite i Klirin{ kata ku}a⁵². Nadzorot be{ e sproveduvan posredno i neposredno. Platniot sistem se slede{ e postojano, preku implementirani ot informacionen sistem razvien vrz osnova na Upatstvoto za vnatre{ en i nadvore{ en kliring, spored koe po elektronski pat se dostavuvaat podatoci za platniot promet na bankite. Od druga strana, bea izvr{ eni i neposredni uvidi vo raboteweto na nositelite na platen promet po razli~ni osnovi za nadgleduvawe, pri { to bea dadeni preporaki za zakonito, efikasno i transparentno izvr{ uvawe na aktivnostite. Vo tekot na 2004 godina izvr{ eni se vkupno deset nadgleduvawa.

Pokraj toa, vo tekot na 2004 godina, Narodna banka na Republika Makedonija pokrena i nicijati va za voveduvawe na Internacionalen broj na smetka vo banka t.n. IBAN (International Bank Account Number). I nicijati vata be{ e pri fatena od bankite i tie zapo~naa so nejzina implementacija. Be{ e dogovoreno nacionalni ot del od brojot na smetkata da se sostoi od petnaeset znaci, od koi prvite tri }e bi dat vode~ki ot broj na bankata, slednite deset e se na raspolagawe na bankata, a poslednite dva }e bi dat kontrolen broj. Dodeluvaweto na ovoj broj od strana na bankite }e bi de zadol`itelno po~nuvaj}i od 01.07.2005 godina.

Isto taka, vo 2004 godina Narodna banka na Republika Makedonija vovede sistem za sobirawe i distribuirawe podatoci za platniot promet (sistemot be{ e uspe{ no testiran, taka { to podatocite zapo~naa da se objavuvaat vo tekot na 2005 godina). Podatocite se odnesuvaat na vkupni ot broj na otvoreni smetki, upotrebata na platnite instrumenti, koristeweto na plate`nite karti~ki i brojot na mestata na koi mo`e da se koristat tie. Pri toa, ima oddelni informacii za smetkite koi se dostapni preku kompjuter ili drug terminal, a kaj platnite instrumenti pokraj podelbata po na~inot na dostava (elektronski ili vo hartija) ima podelba i po tip na instrument (krediten ili debiten). Site ovie podatoci mo`e da se najdat na internet strani cata na Narodna banka na Republika Makedonija.

Se izvr{ i i analiza na redovite na ~ekawe vo MI PS-ot, pri { to se utvrdi deka pla}awata se izvr{ uvaat bez gol ema upotreba na redovite na ~ekawe. I meno, od site transakcii izvr{ eni vo MI PS, samo 0,26% bile vo redovna ~ekawe, pri { to prose~noto vreme na ~ekawe e 8,02 minuti.

8.1.2. Pokazatel i za raboteweto na platniot sistem vo Republika Makedonija

a) Otvoreni smetki

Vo tekot na 2004 godina, vo Edinstveni ot registar na imateli na smetki kaj nositelite na platniot promet vo Republika Makedonija (banki i Narodna banka na Republika Makedonija) bea prijaveni vkupno 24.955 novi smetki, a bea zatvoreni 4.003 smetki, so { to vkupni ot broj na otvoreni smetki vo Edinstveni ot registar na imateli na smetki na krajot na godinata dostigna 111.104. Sopstvenici na ovie smetki se 83.550 razli~ni subjekti (fizi~ki i pravni lica), pri { to 79,06% imaat samo edna smetka, dodeka prose~ni ot broj na otvoreni smetki e okolu 1,33 smetki po subjekt.

⁵² Preku MI PS se procesiraat site transakcii, bez ograni~uvawe na iznosot, dodeka preku Klirin{ kata ku}a samo transakcii te do 1 milion denari.

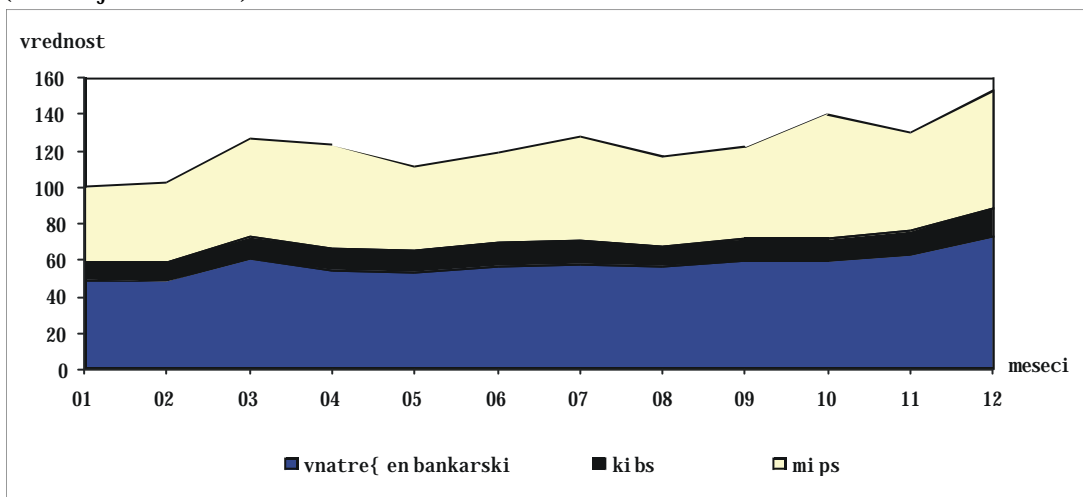
Od početka na funkcionalni sistem do kraja 2004. godine, ukupni broj registriranih blokiranih smetki iznosi 5.571. U 2004. godini inicirano se 12.886 blokada, od toga 7.141 se zatvoreni (deblokirani smetki), što predstavlja 55,42% od ukupni broj na inicirani blokadi.

b) Ukupni platni promet u Republika Makedonija

U 2004. godini izvršen platni promet u ukupna vrednost od 1.468,92 milijardi denari. U ukupni promet ne uključeni transakcije za poravnava na neto-sostojbata na klirin{ kata ku}a KI BS. Pri tome, 46,8% od ukupni iznos e unatren promet u banki te (pomeju smetki u ista banka), 42,95% se odnose na međubankarski platni promet preko MI PS i 10,25% predstavlja međubankarski promet preko KI BS.

Grafikon 65

Ukupni domaći platni promet u 2004. godini po meseci (u milijardi denari)

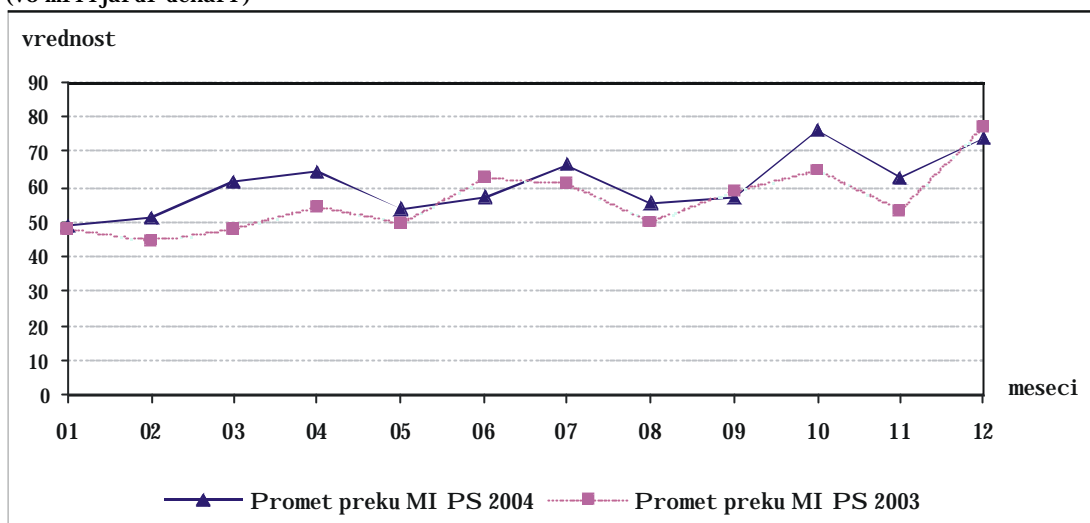


Ukupni broj realiziranih transakcija u domaćem platnom prometu u 2004. godini iznosi 19.509.609, od kojih 10,29% se izvršilo preko MI PS sistema, 46,63% se izvršilo preko KI BS sistema, a 43,08% se transakcije izvršile preko internog kliriranja.

v) Promet i broj transakcija izvršeni preko MI PS u 2004. godini

U 2004. godini, preko MI PS-ot na NBRM ostvaren ukupni promet od 727,81 milijardi denari, što je ukupni broj izvršeni transakcija od 2.011.988, uključujući i transakcije za poravnava na neto-sostojbite od klirin{ kata ku}a KI BS. Promet ostvaren preko MI PS u 2004. godini ostvari povećanje za 8,53% u odnosu na prethodnu godinu. Od ukupni promet preko MI PS, 53,2% predstavlja međubankarski promet inicirani od ostani nositelji na platni promet, dok 46,48% predstavlja promet inicirani od državnih institucija (Narodna banka u Republika Makedonija, Trezorski sistem i tn.).

Grafikon 66

Realizirani promet preko MI PS po meseci
(vo milijardi denari)

Vo 2004 godinu, brojot na izvršeni transakcii vo odnos na prethodnata godina beleži porast od 9,97%. Od vkupniot broj na transakcii preko MI PS, 65,47% pretstavuvaat meubankarski transakcii i inicirani od ostanati nositeli na platen promet, dodeka 34,53% pretstavuvaat transakcii inicirani od državnite institucii (Narodna banka na Republika Makedonija, Trezorski ot sistem i tn.)

g) Vnatrešni bankarski platen promet vo 2004 godinu

Analizata na izvršeniot platen promet vo tekot na 2004 godina pomeđu smetki na deponenti otvoreni vo sistemot na isti nositel na platen promet pokazuje namaluvawe na vrednosta na vnatrešniot bankarski platen promet od 6,49%. Pritoa, realiziraniot promet iznesuva 687,52 milijarda denari, a brojot na izvršenite transakcii iznesuva 8.405.523 i vo odnos na prethodnata godina e zgolemen za 17%.

8.2. Izdavawe dozvoli za rabota i nadzor nad raboteweto na menuva-nicite i subjektite koi vršat uslugi brz transfer na pari**8.2.1. Menuva-ko rabotewe**

Na teritorijata na Republika Makedonija na 31.12.2004 godina funkcioniraa 320 ovlasteni menuva-i, na 599 menuva-ki mesta. Od vkupniot broj na ovlasteni menuva-i, devetnaeset se banki so 261 menuva-ko mesto, trinaeset se šteditnici so devetnaeset menuva-ki mesta, dodeka 288 se ostanati trgovski društva koi menuva-koto rabotewego vršat na 319 menuva-ki mesta.

8.2.2. Vršewe na uslugi brz transfer na pari

Vrzoosnova na Zakonot za vršewe uslugi brz transfer na pari donesen kon krajot na 2003 godina, vo 2004 godina Narodna banka donese podzakonski akti so koi se regulira vršeweto na uslugi brz transfer na pari, kako od aspekt na licenciraweto, taka i od aspekt na tekovnoto rabotewe na ovi e subjekti.

Vo 2004 godi na Narodna banka izdade edna dozvola na davatel na usluga za vr{ ewe brz transfer na pari i evidenti ra{ e petnaeset dogovori so subagenti.

8.3. I zdavawe odobrenija vo soglasnost so Zakonot za devizno rabotewe

8.3.1. Naplata i vo efektivni stranski pari

Vo tekot na 2004 godi na Narodna banka na Republika Makedonija, vrz osnova na Odlukata za uslovi te pod koi rezidenti te pri raboteweto so nerezidenti mo` at da vr{ at naplata i pla}awe vo efektivni stranski pari, vrz razli~ni osnovi, izdade vkupno 3.807 odobrenija za naplata vo efektivni stranski pari vrz osnova na koi vo ovlastenite banki e vnesena efektiva vo vrednost od 145,5 milioni evra. Strukturnata analiza na ovi e odobrenija uka` uva na sledново:

- vrz osnova na izvoz na stoki vo tekot na 2004 godi na se izdadeni vkupno 3.000 odobrenija za naplata vo efektivni stranski pari vo vkupen iznos od okolu 192 miliona evra, a za isti ot period vo ovlastenite banki se uplateni okolu 126 milioni evra;
- vrz osnova na izvoz na usluga vo 2004 godina e izdadeno 651 odobrenie za naplata vo efektivni stranski pari vo vkupen iznos od okolu 11 milioni evra, a za isti ot period od ovlastenite banki se uplateni okolu 10,5 milioni evra,
- ostanati te 156 izdadeni odobrenija za naplata vo efektivni stranski pari vo 2004 godina se po drugi te osnovi od Odlukata, od koi 136 se za dr`ewe na efektivni stranski pari vo devizna blagajna za pla}awe na ekspl oataci oni te tro{ oci povrzani so vozila.

Vrz osnova na igri na sre}a vo igra~nici, vo 2004 godi na se izdadeni ~etiri odobrenija za naplata vo efektivni stranski pari od nerezidenti vrz osnova na koi vo ovlastenite banki se izvr{ eni uplati vo iznos od 7,7 milioni evra, dodeka vrz osnova na naplata na taksi od nerezidenti te na grani ~ni te premi ni vo 2004 godi na se izdadeni dve odobrenija po koi se uplateni vkupno 2,39 milioni evra.

8.3.2. ? odobrenija za dr`ewe na devizi na smetka vo stranska banka

Vrz osnova na Odlukata za na~i not i uslovi te pod koi rezidenti te koi ne se ovlasteni banki mo` at da otvorati da imaat smetki vo stranstvo, vo tekot na 2004 godi na Narodna banka na Republika Makedonija izdade vkupno dvaeset i sedum odobrenija. Od strukturen aspekt, tri odobrenija se za za otvorawe smetka vo stranska banka po osnov na izveduvawe investici oni raboti vo stranstvo, tri naeset odobrenija se za otvorawe smetka vo stranska banka za pokri vawe na tro{ oci te na prestavni{ tvoto vo stranstvo i edinaeset odobrenija se za otvorawe smetka vo stranska banka na dru{ tva koi vr{ at me|unaroden transport na stoki i usluga za pokri vawe na ekspl oataci oni te tro{ oci.

Vo tekot na 2004 godina Narodna banka na Republika Makedonija evidenti ra devedeset i osum evidentni smetki na rezidenti za poramnuvawe na me|usebni te pobaruvawa i obvrski so nerezidentite, pri { to devedeset evidentni smetki za sklu~eni dogovori vrz osnova na PTT soobra}aj i osum evi dentni smetki za sklu~eni dogovori vrz osnova na usluga vo me|unarodni ot stokoven i patni ~ki soobra}aj.

8.3.3. *Uplatila na efektivni stranski pari od strane na nerezidentite na svoje smetke kaj ovlasteni banki*

Vo soglasnost so Odlukata za namot i uslovi te za otvorawe i vodewe na smetki na nerezidenti, bankite do Narodna banka na Republika Makedonija za uplatite izvršeni vo efektivni stranski pari dostavuvaaat mesečni izveštai. Vrz osnova na dostavenite mesečni izveštai od ovlastenite banki e konstatirano deka vo 2004 godina pravni te lica-nerezidenti na svoje smetke uplatile efektivni stranski pari vo iznos od 26,9 milioni SAD dolari, a fizičkite lica-nerezidenti na svoje smetke uplatile efektivni stranski pari vo iznos od 11,2 milioni SAD dolari.

8.4. **Pe-atewe i kovawe pari i numizmatička dejnost**

I zdavaweto knižni i kovani pari, kako i distribucijata na gotovina se del od funkcijate na NBRM. Pritoa, vo 2004 godina platni ot promet so gotovina se izvrševa e neprećeno i vo soglasnost so Zakonot za platen promet i dogovoreni te principi na rabotewe so delovni te banki. Odrćuvaweto na neophodni ot minim gotovina vo stranski platećni sredstva, kako del od devizni te rezervi, ovozmoć i neprećeno servisirawe na potrebi te na minimi sterstvata.

Vo funkcija na neprećeno i uspećno izvrševawe na funkcijata nositel na platni ot promet, NBRM organizira izrabotka na banknoti i kovani pari. Vo 2004 godina se izraboteni 9,6 milioni banknoti vo apoen od 100 denari i 10,5 milioni banknoti vo apoen od 10 denari. Procesot na snabduvawe so gotovi pari celosno beće zaokrućen vo april, so instalirawe na posebna maćina za unićtuvawe na izliteni banknoti. Vo 2004 godina, preku ovoj sistem se unićteni 11,5 milioni izliteni banknoti (izliteni i oćteteni banknoti do stepen koj onevozmoeć uvaćnivo procesi rawe na maćinata za sorti rawe).

Vo soglasnost so Dogovorot so Ministerstvoto za finansii, vo 2004 godina bea ispećateni 10 milioni administrativni takseni marki i 200 iljadi menićni blanketi, ćija prodaba se izvrševa neprećeno i vo soglasnost so Dogovorot.

Od aspekt na aktivnosti te koi se nadvor od redovni te zadaci, vo 2004 godina beće organizirano kovawe na 500 jubilejni zlatni ci po povod 60 godini od ASNOM, kako i dopolnitelno kovawe na 100 jubilejni zlatni ci i 200 srebreni ci so koi se odbelćani 100 godini od Ilindenskoto vostanie.

Vo ramki na NBRM raboti i Muzejot za numizmatika. Vo funkcija na negovo pouspećno rabotewe, kon krajot na 2004 godina beće uspećno instalirana i posebnata programa za soodvetna elektronska evidencija na kolekcijata od nad 17.000 stari moneti. Vo prvata polovina od prethodnata godina se otkupeni moneti so isklučitelno znaćajna numizmatička vrednost, so ćto kolekcijata na NBRM se vbrojuvameću najbogati te vo svetot od ovoj vid.

8.5. **Vnatrećna revizija**

Osnovni te celi i odgovornosti na vnatrećnata revizija vo 2004 godina se ostvaruvaa preku redovno izvestuvawe na rakovodstvoto na NBRM za adekvatnosta i efikasnosta na funkcioniraweto na internite kontrolni sistemi. Pritoa, vo izveštai te na vnatrećnata revizija bea davani ocenki vo odnos na toa dali internite kontrolni sistemi vo procesi te funkcioniraat kako ćto e predvideno.

Vo slučaju na konstatirani slabosti, bea davani preporaki za njihno odstranuvawe, a voedno beše sledeno i ostvaruvaweto na preporakite inkorporirani vo revizorski te izveštai od prethodnata godina.

Pokraj redovnite aktivnosti na ocenuvawe na kontrolnite sistemi, vnatrešna revizija imaše i konsultativna funkcija, koja glavno beše nasložena kon unapreduvawe na procesot na upravuvawe so rizicite pri izvršuvaweto na delovnite procesi. Ova funkcija vnatrešna revizija ja izvršuje preku soodvetno upatuvawe na rakovodstvata na direktiite za njihnoto na upravuvawe so rizicite. Pri toa, upravuvaweto so rizicite podrazbira soodvetna analiza i opis na delovnite procesi, identifikuvawe na mošnite rizici, njihna procenka, kako i procenka za soodvetni kontrolni merki koi bi gi namalile rizicite na profitlivo ni vo.

Revizite vo 2004 godina bea planirani spored opredeleni kriteriumi za ocenka na njihnosto na procesite. Pri toa, glavno se trguvaše od značajnošta na procesite za izvršuvawe na osnovnite funkcii na NBRM, vremeto pominato od poslednata revizija, promeniite izvršeni vo procesite, kako i od soznanijata za slabosti vo procesite. Vo tekot na 2004 godina bea izvršeni šest redovni revizii i devet sledewa na realizacijata na preporakite dadeni vo revizorski te izveštai od prethodnata godina. Revizite izvršeni vo 2004 godina rezultiraa so šest rieseti sedum preporaki za podobruvawe na internite kontrolni sistemi. Generalno, naodite od izvršeniite revizii ukažuvaat na zadovolitelni kontrolni proceduri vo raboteweto na oddelnite organizacii delovi na Narodna banka na Republika Makedonija, iako i natamu ima potreba od njihno kontinuirano podobruvawe.

8.6. Podobruvawe na institucionalni ot kapacitet na NBRM

NBRM beše aktivno vključena vo postavuvaweto na osnovite za razvoj na pazarot na državni hartii od vrednost, kako preku učestvo pri definirawe na strateški te nasoki za razvoj na pazarot na državni hartii od vrednost, taka i preku implementacija na izgotvenata strategija. Imeno, NBRM učestvuvaše vo postavuvawe na regulativnata ramka za primarni ot pazar na državni zapisi so izgotvuvawe na *Pravilnik za njihni postapka za izdavawe i isplata na državni zapisi*. Kako rezultat na aktivnostite koi gi prezema okolu postavuvawe na osnovite za razvoj na pazarot na državni hartii od vrednost, kako i poradi kadrovskite i tehniškitе resursi, a pred sè, dolgogodišno iskustvo vo primena na aukciškitе proceduri, NBRM ja izvršuje funkcijata na agent na državata za izdavawe na državni zapisi⁵³.

Za neprešeno ostvaruvawe na ova funkcija, NBRM go nadgradi svojot elektronski sistem, ovozmožuje sproveduvawe na aukcii na državni zapisi, na koj elektronski pristap im e ovozmožen osven na bankite i na NBRM, i na Ministerstvoto za finansii. Nadgraduvaweto na elektronski ot sistem ovozmoži NBRM da bi de posrednik vo dostavuvaweto na podatocite za uspešnite učesnici na aukcijata na državni zapisi od bankite do Centralni ot depozitar na hartii od vrednost kade se registriira sopstvenosta na njihnite zapisi. Pokraj ova, NBRM

⁵³ Na početokot od 2004 godina Ministerstvo za finansii, vo imeto na Republika Makedonija, za prv pat započna da izdava kratkorošni hartii od vrednost (trimesešni državni zapisi) na kontinuirana osnova. Izdavaweto državni zapisi e vo soglasnost so *Strategija za razvoj na pazarot na državni hartii od vrednost* koja beše podgotvena od Ministerstvoto za finansii i Narodna banka na Republika Makedonija.

posređuje i pri dostavljanju na podatke za dostavljene dr`avni zapisi preko elektronski sistem od Centralni depozitar za hartii od vrednost do Ministerstvo za finansii i banke, so cel isplata na sredstva na sopstveni cete na dr`avni zapisi na denot na nivoto dostavljane.

So cel ostvarivanje na podobra koordinacija pome|u monetarnata i fiskalnata politika, NBRM ima svoj predstavnik vo Komisijata za aukcii, formirana od Ministerstvo za finansii. Komisijata za aukcii odlu~uva za pra{awata koi se odnesuwaat na pazarnoto u~estvo na poedine~en ponuduva~, primena na minimalna cena, odnosno maksimalna kamatna stapka, utvrđivanje i nadmi nuwawe na tehni~ki problemi vo tekot na aukcijata i sl.

Kako kontinuirana aktivnost povrzana so razvojot na pazarot na dr`avni hartii od vrednost i generalno finansijske pazari, vo tekot na 2004 godi na NBRM rabote{e i na postavuvawe na osnovite za razvoj na sekundarni ot pazar na dr`avni zapisi. Taka, NBRM prezeđe golem broj aktivnosti za postavuvawe regulativna ramka za trgovawe so dr`avni zapisi na pazari preko {alter, {to se planira da otpo~ne vo prvata polovina na 2005 godina. Istovremeno, NBRM rabote{e na postavuvawe na elektronski sistem za poramnuwawe na sklu~enite transakcii so dr`avni zapisi na pazari preko {alter koj ja koristi postoe~kata inf rastruktura na Makedonskiot interbankarski platen sistem (MIPS), pri {to se o~ekuwa da dojde do namaluvawe na transakcijskite tro{oci, kako zna~aen preduslov za poaktivno trgovawe so dr`avni zapisi na sekundaren pazar.

Vo tekot na 2004 godina, so cel unapređivanje na supervizijata, vo sredinata na 2004 godina se zaokru`ija slednite proekti (vo sorabotka so Evropskata agencija za rekonstrukcija):

- Prakti~ni i regulatorni aspekti za primena na Me|unarodnite smetkovodstveni standardi vo bankarstvoto;

- Utvrđivanje na stepenot na usoglasenost so Evropski te di rektivi od oblata na bankarstvoto⁵⁴;

- Podgotovki za primena na Novata kapitalna spogodba⁵⁵;

- Izrabotka na dijagnosti~ka studija i tehni~ka dokumentacija za kreirawe na t.n. Bank File⁵⁶, koj pretstavuva kompleksni informativni sistem na upravuvawe koj treba da ovozmo`i agregirawe na site podatoci koi {to NBRM gi poseduva za sekoja oddelna banka vo Republika Makedonija, kako i na site podatoci i informacii povrzani so tekovnata regulativa od oblata na bankarstvoto.

⁵⁴ Se zaklu~uva deka generalno, regulativata od oblata na bankarstvoto vo golema mera gi sledi Evropski te di rektivi i postoji zadovolitelan stepen na usoglasenost. Utvrđeni se nekolku oblasti kade {to se potrebni i zmeni, osobeno vo nasoka na vkl u~uvawe na pazarni ot rizik pri utvrđivaneto na stepenot na adekvatnost na kapital ot na banke vo Republika Makedonija.

⁵⁵ Realizirano preko organizirawe na seminar za zapoznavawe so osnovite na Novata kapitalna spogodba i novata metodologija za utvrđivanje na adekvatnost na kapital ot.

⁵⁶ Site predvideni aktivnosti se zavr{eni, a aktivnostite za implementacija na ovoj projekt se vo nadle`nost na Narodna banka na Republika Makedonija.

Prilog 4**Novini vo pravnata regulativa vo 2004 godina**

Na 20 juli 2004 godina stapi vo sila novi ot **Zakon za spre~uvawe na perewe pari i drugi prinosi od kaznivo delo** ("Slu`ben vesnik na Republika Makedonija# br. 46/04). Novi ot Zakon go pro{iruva opfatot i mnogu poprecizno gi definiira subjekti te koi se dol`ni da prezemat merki propi{ani so Zakonot, kako i rokovi te i aktivnosti te koi treba da gi prezemat nadle`nite slu`bi so cel spre~uvawe na perewe pari. Soglasno so ovoj Zakon, nadle`ni subjekti se i finansiskite institucii (banki te, {tedilnicite, dru{tvata koi vr{at ekonomsko - finansiski konsalting, finansiski lizing, faktoring, raboti vo vrska so osiguruvawe, raboti so hartii od vrednost za svoja smeta i smetka na komitentot, ~uvawe i upravuvawe so pari, hartii od vrednost i predmeti od blagorodni metali i drugi finansiski aktivnosti utvrdeni so zakon). Finansiskite institucii soglasno so Zakonot se dol`ni da go utvrduvaat identitetot na nivnite klienti pri otvorawe smetka ili {tedna kni{ka, stavawe na akcii, obvrznici ili drugi hartii od vrednost kako depozite, koristeve na sefovite; upravuvawe so imotot ili efektuirawe ili priem na uplata od tretolice.

So novi ot Zakon se zgolemi iznosot na koj subjekti te se dol`ni da izvr{at utvrduvawe na identitetot na klientot pri sekoja transakcija. Isto taka, se zabranuva vr{ewe na gotovinski pla}awa za iznos pogolem od 15.000 evra, zaradi namaluvawe na gotovinskoto pla}awe na pogolemi sumi, kako i da se izvr{i distinkcija na odgovornosti te na institucii te vo borbata protiv pereweto pari.

Menuva~nicite i subjekti te koi vr{at brz transfer na pari so novi ot Zakon se dol`ni da go utvrdat identitetot na klientot pred sekoja transakcija koja vku~uva suma pogolema od 2.500 evra vo denarska protivrednost.

Direkcijata za spre~uvawe na perewe pari formirana kako organ pri Ministerstvoto za finansii e nadle`na za pribirawe, obrabotuvawe, analiza, ~uvawe i dostavuvawe na podatocite dobieni od subjekti te koi se obvrzani da prezemaat merki i dejstva za otkrivawe i spre~uvawe na perewe pari. Pri toa, kako subjekt so koj sorabotuva Direkcijata vo borbata protiv pereweto pari, pokraj drugite, e navedena i Narodna banka na Republika Makedonija koja mo`e da dostavi pismeni izve{tai vo slu~aj na somnenie za perewe pari.

Novi ot **Zakon za trgovski dru{tva** ("Slu`ben vesnik na Republika Makedonija# br. 28/04) ovozmo`uva:

- poednostavna registracija (upis) na trgovski te dru{tva i namaluvawe na brojot na institucii te {to u~estvuvaat vo postapkata na registracija, so {to se zabrzuva procesot na upis na trgovski te dru{tva;
- novina vo vodeweto na trgovskiot registar koj £ se doveruva na institucija nadvor od sudstvoto, odnosno na Centralni ot registar koj }e go vodi trgovskiot registar vo elektronska forma i so toa }e pretstavuva del od centralnata informativna baza na Centralni ot registar;
- voveduvawe na edno{alterski sistem ~ija cel e preku kancelariite za registracija na Centralni ot registar, da se obezbedat site neophodni podatoci od edno mesto za da mo`e edno pravno lice da u~estvuva vo platni ot promet;

- voveduvawe na na~elo na ednakva polo`ba na akcioni te;
- voveduvawe na ednostepen (Odbor na direktori) i dvostepen sistem (Upraven odbor ili Upravitel i Nadzoren odbor) na upravuvawe na dru{tvata, so pravo dru{tvoto da go izbere sistemot na upravuvawe.

So **Zakonot za izmenuvawe na Zakonot za hartii od vrednost** koj be{e donesen na 30 dekemvri 2004 godi na ("Slu`ben vesnik na Republika Makedonija#br. 96/04) izvr{ena e samo edna izmena vo ~len 174 od postojni ot Zakon, so koja e prodol`en rokot za trgovawe so ve}e izdadeni te hartii od vrednost koe ne e registri rano na ofi cijalni te pazari na Berzata i koe{to }e se vr{ i na neofi cijalni ot pazar na Berzata do 31 dekemvri 2005 godi na.

So **Zakonot za izmenuvawe i dopolnuvawe na Zakonot za zadol`itelno kapitalno finansirano penzisko osiguruvawe** (objaven vo "Slu`ben vesnik na RM# br. 40/2004 godi na) e predvideno deka ~uvar na imot na penziskite fondovi vo period od pet godini, smetano od datumot na zapo~nuvawe na uplatata na pridonesot vo zadol`itelno kapitalno finansirano penzisko osiguruvawe, }e bide Narodna banka na Republika Makedonija. Sledstveno, napravena e izmena i dopolnuvawe na **Zakonot za Narodna banka na Republika Makedonija** ("Slu`ben vesnik na RM# br. 40/2004 godi na) so koja se pro{ i ruvaat funkcii te na NBRM, odnosno dopolnuvawe na ~len 10 od ovoj Zakon, pri {to e navedeno deka NBRM vr{ i raboti na ~uvar na imot na penziskite fondovi.

Po istekot na ~etiri godini od vr{eweto na funkcijata ~uvar na imot na penziskite fondovi od strana na Narodna banka na Republika Makedonija, Agencijata za supervizija na kapitalno finansirani penziskite fondovi }e izvr{ i ocena dali banki te vo Republika Makedonija se podgotveni za vr{ewe na funkcijata ~uvar na imot i }e ja izvesti Vladata na Republika Makedonija i Narodna banka na Republika Makedonija. Vrzosnova na ocenata }e se utvrdi dali po istekot na pette godini, Narodna banka na Republika Makedonija i ponatamu }e bide ~uvar na imot ili itaa funkcija }e ja prezemat banki te vo Republika Makedonija.

Vo Narodna banka na Republika Makedonija kako ~uvar na imot na sredstvata na penziskite fondovi, soglasno so izmenite, soodvetno }e se pri menuvaat odredbi te za uslovi te i na~inot na vr{ewe na ulogata ~uvar na imot na Zakonot za zadol`itelno kapitalno finansirano penzisko osiguruvawe.

So izmenite e predvideno deka vrabotenite i ~lenovite na Sovetot na Narodna banka na Republika Makedonija ne mo`e da bidat ~lenovi na Upraven odbor, na Nadzoren odbor, odnosno generalen direktor ili direktor vo dru{tvoto ne mo`e da bide ~len na Upraven odbor ili na Nadzoren odbor ili da raboti kako generalen direktor ili direktor vo:

- vo drugo dru{tvo za upravuvawe so penziskite fondovi;
- stranski menaxer koj e izbran da upravuva so sredstvata na penziskite fond;
- ~uvar na imot vo koj se ~uvaat sredstvata na penziskite fond;
- sekoe lice {to ima status na povrzano lice so subjekti te od gorenavedeni te ali nei.

Prilog 5**Pregled na odluki doneseni od Sovetot na Narodna banka na Republika Makedonija vo 2004 godi na**

Red br.	Naziv na odlukite	Data donesuvane	Objaveni vo "Slu`ben vesnik na Republika Makedonija#
1.	Odluka za prestanok na va`ewe na odlukite za imenuvawe na privremen upravnik vo Eksport I mport banka a.d. Skopje	08.01.2004 godi na	br.1/04
2.	Odluka za ceni te na blagorodni te metal i koi va`at na 31.12.2003 godi na	08.01.2004 godi na	br.1/04
3.	Odluka za utvrduvawe na osnovni ot kapital, op{tite rezervi i zatvorawe na Fondot za osnovni sredstva, Fondot za zaedni~ka potro{uva~ka i rezervni ot fond	29.01.2004 godi na	br.4/04
4.	Odluka za donesuvawe na Planot za investicii vo osnovni sredstva na NBRM za 2004 godi na	29.01.2004 godi na	br. 4/04
5.	Odluka za dobi vawe dozvol a za vr{ewe usl ugi brz transf er na pari	29.01.2004 godi na	br.4/04
6.	Odluka za na~inot na vodewe na evidencijata za sekoja transakcija na brz transf er na pari	29.01.2004 godi na	br.4/04
7.	Odluka za izmeni i dopolnuvawa na Odlukata za edinstvenata tarifa po koja se naplatuvaat nadomestoci te za usl ugi te { to gi vr{ i NBRM	29.01.2004 godi na	br.4/04
8.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Delovni kot za rabota na Sovetot na NBRM	29.01.2004 godi na	br.4/04
9.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za na~inot i uslovi te za rabota na nerezidenti so hartii od vrednost na Republika Makedonija	11.03.2004 godi na	br.14/04
10.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Statutot na NBRM	11.03.2004 godi na	
11.	Odluka za odobruvawe na kupuvawe zlatni pra~ki	11.03.2004 godi na	
12.	Odluka za Godi { nata smetka na NBRM za 2003 godi na	06.05.2004 godi na	br.30/04
13.	Odluka za dostavuvawe i di stri bucija na podatoci za platni ot promet	06.05.2004 godi na	br.30/04
14.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za dobi vawe dozvol a za vr{ewe usl ugi brz transf er na pari	06.05.2004 godi na	br.30/04

15.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za uslovite pod koi rezidentite pri raboteweto so nerezentite mo`at da vr{at naplata i pla}awe vo efektivni stranski pari	06.05.2004 godi na	br.30/04
16.	Odluka za izmenuvawe na rabotnik	06.05.2004 godi na	
17.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za izdavawe, proda`ba, cirkulacija i isplata na blagajni~ki zapisi na NBRM	08.04.2004 godi na	br.23/04
18.	Odluka za visinata na kamatnata stapka po koja NBRM presmetuva i pla}a kamata na devizen depozit vrz osnova na sklu~en me unaroden dogovor	24.06.2004 godi na	br.42/04
19.	Odluka za izmenuvawe na Odlukata za kamatni te stapki na NBRM	13.07.2004 godi na	br.48/04
20.	Odluka za izmenuvawe na Odlukata za zadol`itelna rezerva na bankite vo denari	13.07.2004 godi na	br.48/04
21.	Odluka za koristewe del od devizni te rezervi na Republika Makedonija za izrabotka na prigodni kovani pari po povod 100 godini od Ilindenskoto vostanie	13.07.2004 godi na	br.48/04
22.	Odluka za koristewe del od devizni te rezervi na Republika Makedonija za izrabotka na prigodni kovani pari po povod 60 godini od Prvoto zasedanie na ASNOM	13.07.2004 godi na	br.48/04
23.	Odluka za so dr`inata i na~inot na funkcionirawe na Kredetni ot registar	09.09.2004 godi na	br.61/04
24.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Odlukata za zadol`itelna rezerva na bankite vo denari	09.09.2004 godi na	br.61/04
25.	Odluka za dopolnuvawe na Odlukata za uslovite i na~inot za dobi vawe dozvola i vr{ewe menuva~ki raboti	09.09.2004 godi na	br.61/04
26.	Odluka za dopolnuvawe na Odlukata za na~inot na vodewe na evi dencijata za sekoja transakcija na brz transf er na pari	09.09.2004 godi na	br.61/04
27.	Odluka za kratkoro~en kredit za likvidnost vo krajna instanca	21.10.2004 godi na	br.82/04
28.	Odluka za izmenuvawe i dopolnuvawe na Statutot na NBRM	21.10.2004 godi na	
29.	Odluka za celite na monetarnata politika za 2005 godi na	25.11.2004 godi na	br.85/04

30.	Odluka za potrebna dokumentacija za izdavanje soglasnosti na banki te i za dostavuvawe na izvestuvawe za promena na sopstveni ~kata struktura na akcii te so pravo na glas	25.11.2004 godi na	br.85/04
31.	Odluka za izmenvawe na Odlukata za kamatni te stapki na NBRM	25.11.2004 godi na	br.85/04
32.	Odluka za prodaba na prigodni kovani pari	25.11.2004 godi na	br.92/04
33.	Odluka za dopolnuvawe na Odlukata za edinstvenata tarifa po koja se naplatuvaat nadomestoci te za usluge te { to gi vr{ i NBRM	25.11.2004 godi na	br.85/04
34.	Odluka za izmenvawe na Statutot na NBRM	25.11.2004 godi na	
35.	Odluka za usvojuvawe na Financi ski plan na NBRM za 2005 godi na	29.12.2004 godi na	br.96/04
36.	Odluka za usvojuvawe na Planot za investicii vo osnovni sredstva na NBRM za 2005 godi na	29.12.2004 godi na	br.96/04
37.	Odluka za usvojuvawe Plan za nabavki na NBRM za 2005 godi na	29.12.2004 godi na	br.96/04
38.	Odluka za edinstvenata tarifa na nadomestoci za usluge { to gi vr{ i NBRM	29.12.2004 godi na	br.02/05
39.	Odluka za izmenvawe na Odlukata za zadol`itelna rezerva na banki te vo denari	10.12.2004 godi na	br.89/04
40.	Odluka za izmenvawe na Odlukata za zadol`itelna rezerva na banki te vo devizi	10.12.2004 godi na	br.89/04

NARODNA BANKA NA REPUBLI KA MAKEDONI JA

Fi nansi ski i zve[tai

31 dekemvri 2004 godi na

I ZVE{ TAJ NA NEZAVI SNI TE REVI ZORI	1
BI LANS NA SOSTOJBA	2
BI LANS NA USPEH.....	4
I ZVE{ TAJ NA PARI ^NI TE TEKОВI	5
I ZVE{ TAJ ZA PROMENI TE VO KAPI TALOT	6
ZABELE{ KI KON FI NANSI SKI TE I ZVE{ TAI	
1. OP{ TO	8
2. PREGLED NA ZNA^AJNI SMETKOVODSTVENI POLI TI KI	9
3. PROMENA VO SMETKOVODSTVENI POLI TI KI	14
4. DEVI ZNI DEPOZI TI	15
5. ZLATO	17
6. EFEKTI VNI STRANSKI PARI	17
7. SPECI JALNI PRAVA NA VLE^EWE (SPV).....	17
8. STRANSKI HARTI I OD VREDNOST	18
9. KREDI TI DADENI NA DR@AVATA	18
10. POBARUVAWA OD DR@AVATA ZA ODNOSI SOMMF	18
11. HARTI I OD VREDNOST NA DR@AVATA { TO SE ^UVAAT DO DOSTASUVAVE.....	19
12. KREDI TI DADENI NA BANKI TE	20
13. OSPANATI POBARUVAWA	20
14. NEDVI @NOSTI I OPREMA.....	22
15. ZALI HI	23
16. POBARUVAWA.....	23
17. OSPANATA AKTI VA.....	24
18. DEPOZI TI NA BANKI	24
19. ZADOL@I TELNA REZERVA NA BANKI I { TEDI LNI CI	24
20. BLAGAJNI ^KI ZAPI SI NA NBRM.....	25
22. OGRANI ^ENI DEPOZI TI	26
23. DENARSKI DEPOZI TI NA DR@AVATA	27
24. DEVI ZNI DEPOZI TI NA DR@AVATA	27
25. DRUGI DEPOZI TI	28
26. OBVRSKI	28
27. OSPANATA PASI VA.....	29
28. OBVRSKI PO ALOKACI JANA SPV	31
29. KAPI TAL	31
30. OP{ TI REZERVI	31
31. REVALORI ZACI ONI REZERVI	31
32. PRI HODI OD KAMATI	32
33. RASHODI ZA KAMATI	32
34. PRI HODI OD PROVI ZI I	32
35. OSPANATI OPERATI VNI PRI HODI	33
36. RASHODI ZA PROVI ZI I	34
37. OSPANATI RASHODI	34
38. REZERVACI I I OTPI SI	35
39. FI NANSI SKI I INSTRUMENTI	36
40. PREZEMENI I POTENCI JALNI OBVRSKI	44

OP{ TI PODATOCI

^I enovi na Sovetot

Petar Go[ev, Guverner
Emi I i ja Naceska, Vi ce Guverner
SI obodan } osev
Mari na Kavrakova
Fadi I Bajrami
Ri sto Gogovski
Qubomi r Kekenovski

Sedi [te

Kompl eks banki bb
1000, Skopje

Revi zori

Ernst & Young,
Ovl asteni revizori DOOEL - Skopje.
Mar[al Ti to 19,
1000, Skopje

ИЗВЕШТАЈ НА НЕЗАВИСНИТЕ РЕВИЗОРИ

До Советот на Народна Банка на Република Македонија

1. Ние извршивме ревизија на финансиските извештаи на Народна Банка на Република Македонија (НБРМ) на страниците од 2 до 44, кои ги содржат билансот на состојба на 31 декември 2004 година и билансот на успех, извештајот на паричните текови, и извештајот на промените во капиталот за годината што тогаш заврши, и соодветните забелешки. Овие финансиски извештаи се одговорност на раководството на НБРМ. Наша одговорност е да дадеме мислење за овие финансиски извештаи врз основа на извршената ревизија.
2. Со исклучок на она што е споменато во пасус 3 подолу, ревизијата ја извршивме во согласност со Меѓународните стандарди за ревизија. Овие стандарди бараат ревизијата да ја планираме и извршуваме на начин кој ќе обезбеди да добиеме разумно уверување дека финансиските извештаи не содржат погрешни објавувања кои се од материјално значење. Ревизијата вклучува проверка по пат на тестирање на изворната документација врз основа на која се евидентирани износите и објавувањата во финансиските извештаи. Ревизијата исто така вклучува и оценка на применетите сметководствени принципи и значајни проценки направени од страна на раководството, како и оценка на севкупната презентација на финансиските извештаи. Ние веруваме дека ревизијата што ја извршивме ни обезбедува разумна основа за нашето мислење.
3. Како што е наведено во забелешка 27 кон придружните финансиски извештаи, во останатата пасива е вклучено салдо во износ од 280.820 илјади денари, коешто произлегува од претходни години, а коешто не може целосно да се класифицира и усогласи. НБРМ е во процес на соодветно рекласифицирање на ова салдо, и поради тоа, ефектот на финансиските извештаи, доколку таков постои, не може да се утврди со разумна точност.
4. Според нашето мислење, освен за ефектите на таквите корекции на финансиските извештаи, доколку истите постојат, што би биле утврдени доколку бевме во можност да се увериме во врска со усогласувањето на салдото наведено во претходниот пасус 3, финансиските извештаи ја презентираат објективно, во сите материјални аспекти, финансиската состојба на Банката на 31 декември 2004 година и резултатите од работењето како и паричните текови за годината што тогаш завршува во согласност со Меѓународните стандарди за финансиско известување.

Ernst & Young,

Овластени ревизори ДООЕЛ - Скопје
Скопје, 1 јули 2005



Народна Банка на Република Македонија

БИЛАНС НА СОСТОЈБА на 31 декември 2004 година

(во илјади денари)

АКТИВА

	Забелешка	2004	2003 Повторно прикажани
ДЕВИЗНИ СРЕДСТВА			
Депозити по видување	4	11.122.400	13.544.733
Орочени депозити	4	27.962.641	24.511.489
Злато	5	3.896.865	1.818.581
Ефективни странски пари	6	204.322	312.017
Специјални права на влечење (СПВ)	7	33.981	13.771
Странски хартии од вредност	8	1.115.001	4.323.307
		<u>44.335.210</u>	<u>44.523.898</u>
ПОБАРУВАЊА ОД ДРЖАВАТА			
Кредити дадени на државата	9	-	4.027
Побарувања од државата за односи со ММФ	10	586.427	686.015
Хартии од вредност на државата што се чуваат до достасување	11	2.491.531	2.778.826
		<u>3.077.958</u>	<u>3.468.868</u>
ПОБАРУВАЊА ОД БАНКИ			
Кредити дадени на банки	12	37.100	53.753
Останати побарувања	13	-	9.154
		<u>37.100</u>	<u>62.907</u>
ОСТАНАТА АКТИВА			
Недвижности и опрема	14	979.440	987.919
Залихи	15	96.184	93.416
Побарувања	16	29.778	210.758
Останата актива	17	65.026	181.286
		<u>1.170.428</u>	<u>1.473.379</u>
ВКУПНА АКТИВА		<u><u>48.620.696</u></u>	<u><u>49.529.052</u></u>

Финансиските извештаи се усвоени од Советот на Народната Банка на Република Македонија на 30.06. 2005 година и потпишани во нејзино име од страна на:

Петар Гошев,
Гувернер



Придружните забелешки се интегрален дел на овие финансиски извештаи

Narodna Banka na Republika Makedonija

BI LANS NA SOSTOJBA
na 31 dekemvri 2004 godi na

(vo i ljadi denari)

PASI VA

	Zabel e[ka	2004	2003 Povtorno pri ka` ani
PARI VO OPTEK		15.071.504	15.011.282
DEPOZI TI NA BANKI	18	2.665.851	3.234.523
ZADOL@I TELNA REZERVA NA BANKI I { TEDI LNI CI	19	3.371.477	2.776.421
BLAGAJNI ^KI ZAPI SI NA NBRM	20	4.551.854	4.379.215
POZAJMUVAWA ODMMF	21	2.818.696	3.352.542
OGRANI ^ENI DEPOZI TI	22	219.481	641.878
DEPOZI TI NA DR@AVATA			
Denarski depozi ti na dr` avata	23	6.438.948	3.828.934
Devi zni depozi ti na dr` avata	24	6.281.043	8.352.071
		12.719.991	12.181.005
OSTANATI DEPOZI TI	25	1.567.373	1.313.593
OSTANATA PASI VA			
Obvrski	26	203.517	77.817
Ostanata pasi va	27	621.890	795.053
		825.407	872.870
OBVRSKI PO ALOKACI JA NA SPV	28	586.427	610.698
KAPI TAL I REZERVI			
Kapi tal	29	1.289.789	1.289.789
Op[ti rezervi	30	-	853.564
Reval orozaci oni rezervi	31	3.677.780	4.190.371
Nereal i z i rani zagubi od hart i i od vrednost raspol o` i vi za prod a` ba		(12.445)	(75.706)
Akumul i rana zaguba		(732.489)	(1.102.993)
		4.222.635	5.155.025
VKUPNA PASI VA		48.620.696	49.529.052

Pri dru` ni te zabel e[ki se i ntegral en del na ovi e f i nansi ski i zve[tai

Narodna Banka na Republika Makedonija

BI LANS NA USPEH

(vo iljadi denari)

Za godinata [tozavr[ina 31 dekemvri 2004 godina

	Zabele[ka	2004	2003 Povtorno prika`ani
Prihodi od kamati	32	907.215	1.097.493
Rashodi od kamati	33	(539.053)	(815.310)
NETO PRI HODI OD KAMATI		368.162	282.183
Nerealizirani negativni kursni razliki		(512.591)	(2.273.065)
Prihodi od provizii	34	132.268	127.384
Ostanati operativni prihodi	35	81.901	209.212
OPERATIVNI PRIHODI		214.169	336.596
Rashodi za vraboteni te		(293.592)	(285.507)
Amortizacija	14	(64.947)	(64.433)
Rashodi za provizii	36	(42.908)	(23.742)
Ostanati rashodi	37	(204.778)	(183.695)
OPERATIVNI RASHODI		(606.225)	(557.377)
Rezervacii i otpisi	38	(449.479)	(753.946)
(ZAGUBA) PRED ODANO^UVAWE		(985.964)	(2.965.609)
Danok na dobi vka	2w	-	(58.313)
NETO (ZAGUBA) ZA PERI ODOT		(985.964)	(3.023.922)

RASPREDELBA

NETO (ZAGUBA) ZA GODI NATA		(985.964)	(3.023.922)
Neto efekt od MSFI usoglasuvawa		584.607	(3.036.035)
NERASPREDELENA NETO (ZAGUBA)/DOBI VKA SPORED ZAKONSKI I ZVE{TAI		(1.570.571)	12.113
Op[ti rezervi		-	2.426
ZA TRANSFERVO BUXETOT		-	9.687

Pri dru`nitezabele[ki se integralen del na ovi efianski i zve[ta

Narodna Banka na Republika Makedonija

I ZVEŠTAJ NA PARIŠNI TEKOVNI

(vo iljadi denari)

Za godi nata [to završena 31 dekemvri 2004 godi nata

	2004	2003 <i>Povtorno prikažani</i>
Neto (zaguba) pred raspredelba Koregirana za:	(985.964)	(3.023.922)
Prihodi od kamati	(907.215)	(1.097.493)
Rashodi od kamati	539.053	815.310
Amortizacija	64.947	64.169
Neto (zaguba) pred promeni tevoaktivata i pasivata	(1.289.179)	(3.241.936)
Zlato	(2.078.284)	2.161.063
Ograničeni depoziti	23.338	(490.130)
Stranski hartii od vrednost	3.208.306	(3.855.859)
Pobaruvawa od državata	366.639	4.272.114
Pobaruvawa od banki	25.807	9.053
Ostanata aktiva	184.355	(56.624)
Pari vo optek	60.222	196.590
Depoziti na banki	(568.672)	120.575
Zadolžitel na rezerva na banki i [tedilnici	595.056	2.591.246
Depoziti na državata, vključujii ograničeni i drugi depoziti	370.369	(4.825.809)
Pozajmuvawa od MMF	(533.846)	(596.191)
Ostanata pasiva	(57.115)	(679.846)
Prihodi kamati	1.017.332	1.004.686
Plateni kamati	(539.088)	(817.092)
NETO PARIŠNI TEKOVNI OD (KORISTENI VO) OPERATIVNI AKTIVNOSTI	785.240	(4.208.160)
Nabavki na osnovni sredstva, neto od otpisi	(56.468)	(20.652)
NETO PARIŠNI TEKOVNI KORISTENI VO INVESTICIONI AKTIVNOSTI	(56.468)	(20.652)
Izdadeni blagajniški zapisi na NBRM	172.639	1.381.462
Zadržano za nabavka na nedvižnosti i oprema, neto	-	(10.217)
NETO PARIŠNI TEKOVNI KORISTENI VO FINANSIŠKI AKTIVNOSTI	172.639	1.371.245
Efektii od nerealizirani zagubi	63.261	(75.706)
Neto zgol emuvawe/(namaluvawe) na parišni i parišni sredstva	964.672	(2.933.273)
Parišni i parišni sredstva na početokot na godi nata	37.891.880	40.825.153
Parišni i parišni sredstva na krajot na godi nata	38.856.552	37.891.880
Analiza na parišni i parišni sredstva na krajot na godi nata		
Depoziti poviduvawe	11.122.400	13.544.733
Oroeni depoziti	27.962.641	24.511.489
Stranski valutii vo trezor	204.322	312.017
SPV, neto	33.981	13.771
Namalenozaa: Ograničeni depoziti	(466.792)	(490.130)
Vkupno	38.856.552	37.891.880

Pri druženite zabeleži se i integralen del na ovi efiansiški i zveštai

Narodna Banka na Republika Makedonija

I ZVEŠTAJ NA PROMENI TE VO KAPI TALOT

(vo iljadi denari)

Za godi nata [to zavr[i na 31 dekemvri 2004 godi na

	Kapi tal	Op[ti rezervi	Reval orizaci oni rezervi	Harti i od vrednost raspol o` l i vi za prod a` ba	Akumul i rana zaguba		Vkupno kapi tal i rezervi
					Zaguba od operati vnoto rabotewe	MSFI usogl asuvawa	
Sostojba na 1 januari 2004 godi na	1.289.789	853.564	4.190.371	(75.706)	12.113	(1.115.106)	5.155.025
Raspredel ba vo op[ti rezrevi	-	2.426	-	-	(2.426)	-	-
Raspredel ba vo buxet	-	-	-	-	(9.687)	-	(9.687)
Nereal i zi rani (negati vni)/ pozi ti vni kursni razl i ki	-	-	(512.591)	63.261	-	512.591	63.261
MSFI usogl asuvawa	-	-	-	-	-	584.607	584.607
Zaguba za godi nata	-	-	-	-	(1.570.571)	-	(1.570.571)
Pokri vawe na zagubata	-	(855.990)	-	-	855.990	-	-
Sostojba na 31 dekemvri 2004 godi na	1.289.789	-	3.677.780	(12.445)	(714.581)	(17.908)	4.222.635

Pri dru` ni te zabel e[ki pretstavuvaat i ntegral en del na ovi e f i nansi ski i zve[tai

Narodna banka na Republika Makedonija

I ZVEŠTAJ NA PROMENI TE VO KAPITALOT

(vo iljadi denari)

Za godi nata [tozavr[i na 31 dekemvri 2003 godi na

	Kapi tal	Op[ti rezervi	Reval ori - zaci oni rezervi	Harti i od vrednost raspol o` l i vi za proda` ba	Fond za osnovni sredstva	Fond za zaedni -ka potro[u-va-ka	Akumul i rana zaguba		Vkupno kapi tal i rezervi
							Dobi vka od operati vno rabotewe	MSFI usogl asuwa wa	
Sostojba na 1 januari 2003 godi na									
Spored prethodno pri ka` ano:	-	723.636	6.483.455	-	1.258.046	173.988	-	(372.155)	8.266.970
Promena vo smetkovodstveni pol i ti ki (zabel e[ka 3)	-	-	(20.019)	-	-	-	-	20.019	-
Povtorno pri ka` ani	-	723.636	6.463.436	-	1.258.046	173.988	-	(352.136)	8.266.970
Prenos na kapi tal ni smetki (zabel e[ka 29)	1.289.789	129.928	-	-	(1.257.950)	(161.767)	-	-	-
Nereal i zi rani (negati vni) kursni razl i ki	-	-	(2.273.065)	(75.706)	-	-	-	2.273.065	(75.706)
MSFI usogl asuwa wa	-	-	-	-	-	(12.221)	-	(3.036.035)	(3.048.256)
Neto dobi vka za raspredel ba	-	-	-	-	-	-	12.113	-	12.113
Ostanato	-	-	-	-	(96)	-	-	-	(96)
Sostojba na 31 dekemvri 2003 godi na	1.289.789	853.564	4.190.371	(75.706)	-	-	12.113	(1.115.106)	5.155.025

Pri dru` ni te zabel e[ki pretstavuvaat i ntegral en del na ovi e f i nansi ski i zve[tai

1. OPŠTO

Narodna Banka na Republika Makedonija ("NBRM") e centralna banka na Republika Makedonija i e edinstvena emisijska institucija vo dr`avata. Organizacijata i raboteweto na NBRM se regulirani so Zakonot za Narodnata Banka na Republika Makedonija od 22 januari 2002 godina, i izmenite i dopolnuvawata na Zakonot za Narodna Banka na Republika Makedonija od 31 juli i 31 dekmври 2003 godina i 21 juli 2004 godina. Spored Zakonot, NBRM e pravno lice vo celosna sopstvenost na dr`avata so fiskalska i so administrativna samostojnost. NBRM e osnovana vo 1946 godina, a kako centralna emisijska banka se konstui ra vo 1992 godina.

Spored Zakonot za NBRM, osnovna cel na NBRM e odr`uvawe na cenovna stabilnost. Bez pri toa da se zagrozi ostvaruvaweto na nejznata osnovna cel, NBRM isto taka ja poddr`uva ekonomskata politika na zemjata i se gri`i za fiskalskata stabilnost na zemjata. Izvr`uvaweto na ovie funkcii ima prioritet pred ostvaruvaweto na dobi vka.

NBRM do Sobranieto na Republika Makedonija podnesuva polugodi`eni i godi`eni i zve`taj za raboteweto, za bankarskata supervizija i za upravuvaweto so deviznite rezervi i godi`eni fiskalski i zve`taj revidiran od strana na nezavisnadvore`eni revidori.

Neto dobi vkata se raspredel uva na toj na-in [to prvo se izdvojuvat revalorizacii oni rezervi vo visina na neto presmetani te revalorizacii prihodi, potoa, 20% se rasporeduva vo op[ti rezervi (do dostignuvawe na nivoto na osnovni ot kaptal), se zgol emuva osnovni ot kaptal na NBRM (vrz osnova na prethodna soglasnost od VI data na Republika Makedonija), a ostatokot pretstavuva prihod na buxetot na Republika Makedonija. Zagubata se pokri va od op[ti te rezervi na NBRM, a dokol ku isti te ne se dovolni, nepokri enata zaguba se pokri va od buxetot na Republika Makedonija i i so dr`avni hartii od vrednost

Organi na NBRM se Sovetot i Guvernerot.

Vkupni ot broj na vraboteni zaklu-no so 31 dekmври 2004 godina e 393 (31 dekmври 2003: 397).

2. PREGLED NA ZNAČAJNI SMETKOVODSTVENI POLITIKI

a) Osnova za podgotovka na finansiški te i zveštaji

Finansiški te i zveštaji se izgotveni vo soglasnost so Meunarodni te standardi za finansiško izvestuvawe ("MSFI"), koi gi vključevaa standardi te i tolkuvawata odobreni od IASB i Meunarodni te smetkovodstveni standardi i tolkuvawata na Meunarodni ot komitet za postojani tolkuvawa odobreni od IASC koi seustese na va`nost.

Finansiški te i zveštaji se izgotveni spored pri ncipot na istoriska nabavna vrednost kako osnova za merewe, modifitsiran so mereweto spored objektivna vrednost na hartii te od vrednost raspolo`ivi za prodaba, zlatoto i so revalorizacija na nedvi`nosti i oprema i povrzanata amortizacija vo soglasnost so regulativata na Republika Makedonija.

b) Transakcii vo stranski valuti

Transakcii te vo stranski valuti se pretvoreni vo denari so koriste na sredni otdevizen kurs na kursnata lista na NBRM na denot na samata transakcija. Monetarni te sredstva i obvrski denominirani vo stranski valuti se isklučevaa po kursot koj va`i na denot na so-inuvaweto na bilansot na sostojba. Site kursni razliki se vključevaa vo bilansot na uspeh.

Na denot na so-inuvaweto na bilansot na sostojba, nerealizirani te pozitivni i negativni kursni razliki se isklučevaa vo revalorizacioni rezervi, do stepen do koj ovi e rezervi imaat pozitivno saldo po prenosot za periodot.

v) Depoziti vo banki

Depoziti te kaj banki te se isklučevaa po nominalna vrednost, namal ena za i spravkata na vrednosta.

g) Monetarno zlato

Transakcii te so zlato se vrednuvaa spored pazarnata cenabazirana na kotiranata Londonska berzanska cena na denot na transakcijata. Zalihi te na zlato se revaloriziraat na mese-na osnova. Na krajot na godinata zlatoto e vrednuvano spored objektivna, pazarna vrednost, t.e. predpladnevna pazarna cenacena za 1 finanunca zlato na Londonskata berza.

Realizirani te i nerealizirani te dobi vki i zagubi od revalorizacii te na zlatoto na krajot na mesecot koi rezulтираat od promeni te vo pazarnata cena na zlatoto i promenata na kursot na denarot vo odnos na USD, se vključevaa vo bilansot na uspeh. Na denot na so-inuvaweto na bilansot na sostojba, nerealizirani te pozitivni i negativni kursni razliki koi proizleguvaa od mese-ni te revalorizacii se isklučevaa vo revalorizacioni rezervi, do stepen do koj ovi e rezervi imaat pozitivno saldo po prenosot za periodot.

2. PREGLED NA ZNAČAJNI SMETKOVODSTVENI POLITIKI (prodolževa)

d) Pari i pari-ni sredstva

Za celite na izveštajot za pari-ni tekovi, parite i pari-ni te sredstva sodr`at pozicii so kamaten rok na dostasuvawe pokratok od 90 dena i vkl u-uvaaat devizi vo trezorot na NBRM i depoziti vo banki i drugi finansiški institucii.

l) Vlo`uvawa (harti i od vrednost)

Hartite od vrednost na datumot na bilansot na sostojba se klasificirani kako hartii od vrednost koi se -uvaat do dostasuvawe i hartii od vrednost raspolo`ivi za prodaba.

Site vlo`uvawa prvobitno se iska`uvaat spored nivnata nabavna cena, odnosno objektivnata vrednost na dadenite sredstva vo momentot na nivno stekuvawe, vkl u-uvaj]igii tro[ocite na nabavka.

Hartii od vrednost [to se -uvaat do dostasuvawe

Vlo`uvawata koi imaat fiksnii i procentivi plawa i se nameneti da se -uvaat do dostasuvawe se priznavaat po amortizirana vrednost, namalena za ispravkata na vrednost.

Hartii od vrednost raspolo`ilivi za prodaba

Po prvobitnoto priznavawe, vlo`uvawata koi se klasificirani kako "raspolo`ivi za prodaba" se vrednuvaat po objektivna vrednost, osven za onie -ija objektivna vrednost ne mo`e da bi de realno utvrdena, a koi se vrednuvaat po nabavna vrednost, namalena za ispravkata na vrednosta. Nerealizirane dobi vki i zagubi se iska`uvaat kako posebna komponenta na kapitalot do momentot na otuuvawe na vlo`uvaweto ili vr[ewena i spravka na vrednosta. Pri otuuvawe ili namaluvawe na vrednosta, kumulirane dobi vki i zagubi iska`ani vo kapitalot se vkl u-uvaaat vo bilansot na uspeh za peri odot.

e) Objektivna vrednost

Za vlo`uvawata vo finansiški instrumenti so koi se trguva na finansiški pazari, objektivnata vrednost se odreduva preku kotirane pazarni ceni. Kupovni ot kurs se koristi za vrednuvawe na sredstvata, a prodani ot za vrednuvawe na obvrskite.

Za kapitalnite vlo`uvawa koi ne kotiraat, objektivnata vrednost se odreduva preku pazarni ceni na slinite vlo`uvawa, ili se bazi ra na diskontirane o-ekuvani pari-ni tekovi.

o) Namaluvawe na vrednosta i nenaplativost na finansiški te sredstva

Na sekoj datum pod koj e so-net bilansot na sostojba se vr[i i procenka so cel da se utvrdi dali postoji objektivna indikacija deka vrednosta na odredeno finansiško sredstvo e namalena. Dokolku takva indikacija postoji, se utvrduva procenetata naplativa vrednost na toa sredstvo i sekoja zaguba vo vrednosta se priznava vo bilansot na uspeh.

2. PREGLED NA ZNAČAJNI SMETKOVODSTVENI POLITIŠKI (prodol`uva)

z) Smetkovodstvo na datum na trgovawe i poramnuvawe

Šite "redovni" nabavki i prodal`bi na fi nansi ski sredstva se pri znavaat na datumot na poramnuvawe, odnosno na datumot na koj sredstvoto e dobi eno ili predadeno na tretolice. Redovni te nabavki ili prodal`bi se nabavki ili prodal`bi na fi nansi ski sredstva koi baraat i sporaka na sredstvata vo daden rok koje gl avno utvrden po pat na regul ati va ili konvencija na pazarot.

y) Kredi ti i avansi

Kredi ti te se i ska`uvaat spored amortizirana vrednost, namal eni za rezervacii te poradi namal uvawe na vrednosta. Rezervacii te poradi namal uvawe na vrednosta se utvrduvaat na na-inopi [an pogore, vo zabele[ka 2`.

i) Nedvi`nosti i oprema

Šite stavki na nedvi`nosti i oprema na po-etok se pri znavaat po ni vnata nabavna vrednost. Amortizacijata se presmetuva so pri mena na pravol i ni ski ot metod, vrz baza na proceneti ot kori sen vek na i mototi opremata, koje kako [to sl edi :

Zgradi	10 do 77 godi ni
Oprema	5 do 10 godi ni
Vozi la	6 do 7 godi ni
Mebel	5 do 10 godi ni
Nematerijalni sredstva (softver)	5 godi ni

Zemji [teto i umetni -ki te del ane se predmet na amortizacija.

Osnovni te sredstva (i povrzanata amortizacija) se revaloriziraa na krajot na godinata, primenuvajji oficijalni koeficienti na revalorizacija bazirani na indeksot na ceni na proizvodi tel i na industri ski proizvodi. Tie koeficienti se primenuvaa na istoriskata cena na -inewe ili podocne`nata revalorizirana vrednost i na akumuliranata amortizacija. Rezul tira-ki ot neto revalorizacijonen efekt be[e kapitaliziran preku soodvetno zgol emuvawe na fondot na osnovni sredstva. Ova smetkovodstvena politika be[e determinirana so makedonskata zakonska smetkovodstvena regul ati va i praktika. Po-uvajji od 1 januari 2004 godina, kako rezul tat na promena vo zakonskata regul ati va, revalorizacijata pove]e ne e zadol`itel na i poradi toa NBRM prestana da presmetuva revalorizacija.

2. PREGLED NA ZNAČAJNI SMETKOVODSTVENI POLITIKI (prodolževa)

j) Pri godni kovani pari

NBRM proizveduva prigodni kovani pari vrz osnova na Odluka na Vlada na Republika Makedonija. Troškovi za proizvodstvo palaat na tovar na NBRM i isti se nadomestuvaat so prihodi od prodaba na prigodni kovani pari. Zlatni i srebreni pari i skovani povod obelježavane na godi [ni] se vrednuvaat po prodaba na cena utvrdena od strana na NBRM, dobi ena so dodavane na marža vo prosek od okolu 20% na prosekata proizvodstvena cena. Proizvodstvenata cena ja vključuva cenata na zlatoto upotrebeno za ta namenata kako i troškovi na kovane. Procentot na maržata varira so cel da gi ni velira različnici troškovi za proizvodstvo na različnici na odredeni moneti, so cel da se postigne slina cena za cel ot asortiman na prigodni kovani pari. Prihodi od prodaba na prigodni kovani pari se priznavaat dokolku e verojatno deka dni te ekonomski koristi]e bi dat pri i v na Bankata i dokolku ovi e koristi može verodostojno da se merat.

k) Banknoti i kovani pari vo optek

Banknoti i kovani pari vo optek emitirani od strana na NBRM se prikazani vo bilansot na sostojba kako obvrskata vo korist na imatelot, izrazena vo nominalna vrednost. Koga banknoti i kovani pari se povlekuvaat od optek, zalihite na banknoti i kovani pari se zgol emuvaat, a obvrskata vo korist na imatelot se namaluva.

l) Kratkoročni hartii od vrednost

Kratkoročni hartii od vrednost (blagajniški zapisi), izdadeni od strana na NBRM za celite na monetarnata politika, se evidentiraat spored diskontirana vrednost, odrazuvajgi iznosite koi bankite gi platile za da gi dobijate. Kamatata se presmetuva i se evidentira kako [to] dostasuva.

q) Depoziti

Depoziti se vodat po ni vnata nominalna vrednost, namalena za otplateni te iznosi.

m) Pri znava na prihodi

Prihodot od kamati se priznava vo momentot na nastanuvawe.

Pri znaweto na prihodi od kamati od zaemi i depoziti vo banki prestanuva koga naplatata na kamatata ili glavnicata stanuva somnitelna zaradi pokrenuvawe na steajna postapka. Vo takvi slučai, kamatata koja e prethodno presmetana, a ne e naplatena, se izzema od prihodi i prihodi od kamati ponatamu se priznavaat samo otkako tie]e se naplatat. Pri znaweto na prihodi od kamati na presmetkovna osnova povtorno se vospostavuva samo otkako somnetot vo vrska so naplatata e odstranet i zaostanati te dospesani pobaruwawa po kamata i glavnicata se naplateni.

Prihodi od provizii i nadomestoci i drugi te vidovi prihodi se priznavaat vo momentot koga se zaraboteni.

2. PREGLED NA ZNAČAJNI SMETKOVODSTVENI POLITIKI (prodolžena)

n) Pri znavanju prihodi (prodolžena)

Službeno kako i kaj prihodi te od kamati od zaemi i depoziti vo banki, pri znavanju prihodi te od provizii i nadomestoci prestanuva koga ni vnata naplata stanuva somnitelna, prethodno presmetani te nenaplaceni provizii i nadomestoci se izzemaat od prihodi te i prihodi te ponatamu se priznaaat samo za naplaceni te provizii i nadomestoci.

w) Danoci

Spored odredbi te od člen 36v od izmeneti ot Zakon za danok na dobi vka, objaven na 31. juli 2003. godi na, a koj se priznaava retroaktivno od 1. januara 2003. godi na, NBRM e oslobodena od danok na dobi vka.

Pred ovoj datum, NBRM priznaavala odlučeno odano-uvanje so korišćenje na metodata na obvrskana si te priznaava razlika na denot na bilansot na sostojba. Odlučeni te dano-ni sredstva i obvrski beamereni spored dano-ni te stapki koi bea priznaavani vo periodot koga sredstvata se realizirani ili obvrski te podmireni, zasnovano na dano-ni stapki (i dano-ni zakoni) koi bea na sila ili imaa pravno dejstvo na datumot na bilansot na sostojba. Smetkovodstvenata vrednost na prethodno priznaeni te odlučeni dano-ni sredstva be[ele otpi[ana vo tekot na 2003. godi na, so ogladna toa [to si te odlučeni dano-ni sredstva nema da bidat iskorišteni vo idni na zaradi pogore spomenati te dano-ni osloboduvava.

3. PROMENA VO SMETKOVODSTVENI POLITIKI

Na sporedbenite salda za godinata [tozavr[ina 31 dekemvri 2003 godina se izvr[enisi spravki. Efektot od ovie i spravki vrzbi l ansot na uspeh za godinata [tozavr[ina 31 dekemvri 2003 godina i kapitalot na 31 dekemvri 2002 godina e analizi ran podolu.

	<i>Neto zaguba za 2003 godina</i>	<i>MSFI i spravki 31 dekemvri 2002 godina</i>
Spored prethodno pri ka`an neto (zaguba) / MSFI i spravki I spravki :	(750.857)	(372.155)
Nerealizirani kursni razliki	(2.273.065)	20.019
I spravka na: zaguba / MSFI i spravki	(3.023.922)	(352.136)

Do 31 dekemvri 2003 godina, NBRM gi evi denti ra[e nerealizirani te dobi vki i zagubi od kursni razliki od konvertiraweto na stranski te valuti preku revalorizacioni te rezervi, a ne preku bilansot na uspeh [to e vo soglasnost so barawata na MSS 21. Po-nuvajji od 2004 godina, NBRM soodvetno go primenuva MSS 21 i poradi toa efekti te na vakvot tretman se koregirani retrospektivno vo soglasnost so MSS 8.

4. DEVIŠNI DEPOZITI

Devišne depoziti se analizirani na slednina:

a) Devišni depoziti sporedvidna depoziti

	2004	2003 <i>Povtorno prikanı</i>
Depoziti povduvawe I spravka na vrednost	11.468.727 (346.327)	14.038.211 (493.478)
Vkupno	11.122.400	13.544.733
Oroeni depoziti I spravka na vrednost	27.962.641 -	25.382.596 (871.107)
Vkupno	27.962.641	24.511.489
Vkupno depoziti (povduvawe i oroeni)	39.431.368	39.420.807
I spravka na vrednost	(346.327)	(1.364.585)
Vkupno	39.085.041	38.056.222

Depoziti povduvawe nosat kamata po kamatni stapki koi zavisaat od valutata na depoziti se dviat pomeu 0,03% do 5,32% godina (2003: do 6,26% godina). Pogol em del od devišne depoziti povduvawe se plasi raat na dnevna avtomatska osnova [to obezbeduva pogol em prinos pri ednakov stepen na fleksibilnost i likvidnost.

Oroeni depoziti nosat kamati koi zavisaat od valutata na depoziti, vo visina pomeu 1,04% do 2,81% godina (2003: 0,95% do 6,75% godina). Strukturata na oroeni depoziti spored preostanatiot period na dostasuvawe e vklucena vo zabeleška 39a.

Depoziti povduvawe sodrat depoziti vo vrednost od 466.792 iljadi denari koi ne se na cel osno raspologawe na NBRM. Ovi depoziti se dadeni kako garancija vo korist na stranska banka vo likvidacija, vrzija osnova se oslobodeni 962.828 iljadi denari na ime depoziti na NBRM vo ista banka. NBRM rezervira e 120.989 iljadi denari za mo ni zagubi od ovi depoziti. Spored poslednite procenki na likvidatorite na stranskata banka, mo ni te zagubi od ovi depoziti koi NBRM mo e da gi pretrpi i znesuvaat 74.475 iljadi denari. Vo ista banka, NBRM ima plasi rano subordiniran zaem vo iznos od 5 milioni amerikanski dolari (225.338 iljadi denari) koj dostasa vo 2002 godina, i koje cel osno rezerviran. So ogled na toa [to bankata e vo likvidacija, dostasanosta na ovoj zaem nego i zmeninogovot subordiniran status.

Narodna Banka na Republika Makedonija

ZABELEŽKI KONFINANSIŠKITE IZVEŠTAJI
31 dekemvri 2004 godina

(vo iljadi denari)

4. DEVI ZNI DEPOZITI (prodolževa)

Dvevata na ispravkata na vrednost za zagubi po depozitite po viduvawe i oro-eni te depoziti se kako [tosl edi :

	<i>Depoziti po viduvawe</i>	<i>Oro-eni depoziti</i>	<i>Subordiniran zaem</i>	<i>Vkupno</i>
<i>Na 31 dekemvri 2002 godina</i>	211.720	149.082	292.990	653.792
Reklasi f i kaci i koi proizl eguvaat od kursi rawe	-	47.739	(47.739)	-
Osl oboduvawe na rezervacii te	(86.226)	-	-	(86.226)
I spravka na vrednost za godinata	122.733	674.286	-	797.019
<i>Na 31 dekemvri 2003 godina</i>	248.227	871.107	245.251	1.364.585
Reklasi f i kaci i koi proizl eguvaat od kursi rawe	19.913	-	(19.913)	-
Reklasi f i kaci ja na i spravka na vrednost na drugi smetki za pobaruwawa (zabele[ka 13)	(147.151)	(871.107)	-	(1.018.258)
<i>Na 31 dekemvri 2004 godina</i>	120.989	-	225.338	346.327

b) Devi zni depoziti sporedvidna subjekt

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka` ani</i>
Meunarodni f i nansi ski i nsti tuci i	11.705.700	15.525.999
Centralni banki	22.495.069	16.912.593
Delovni banki	5.230.599	6.982.215
Vkupno	39.431.368	39.420.807
I spravka na vrednost	(346.327)	(1.364.585)
Vkupno	39.085.041	38.056.222

I spravkata na vrednost se odnesuva na depozitite vo stranski delovni banki .

4. DEVIŠNI DEPOZITI (prodol`eva)

v) Devišni depoziti spored geografska lokacija	2004	2003 povtorno prika`ani
Evropa	29.490.070	27.856.192
Drugo	9.941.298	11.564.615
Vkupno	39.431.368	39.420.807
I spravka na vrednost	(346.327)	(1.364.585)
Vkupno	39.085.041	38.056.222

I spravkata na vrednost se odnesuva na depoziti te vo Evropa.

5. ZLATO

Zlato e analizi rano na sledni ot na-in:

	2004	2003 Povtorno prika`ani
Zlato vo trezorot na NBRM	52.291	49.543
Zlatni depoziti	3.844.574	1.769.038
Vkupno	3.896.865	1.818.581

Vkupni te zlatni rezervi na NBRM zakl u-no so 31. dekvri 2004. godina i znesuvaat 197.413,690 unci zlato (2003: 88.857,553 unci zlato) so pazarna vrednost od 438 dolari (19.740 denari) za unca (2003: 417,25 dolari ili 20.466 denari za unca). Zlatni te depoziti od 194.764,685 unci zlato se uvaat vo tri korespondentni banki kako beskatni depoziti po viduvawe (2003: zlatni depoziti od 86.436,935).

6. EFEKTI VNI STRANSKI PARI

Efektivni stranski pari segotovi stranski pari i -ekovi koi se uvaat vo trezorot na NBRM.

7. SPECIJALNI PRAVA NA VLE^EWE (SPV)

NBRM ima tekovna smetka kaj MMF denominirana vo specijalni prava na vle-ewe (SPV) koja se upotrebuva za procesi rawe i poramnuvawe na site transakcii so MMF. Ova tekovna smetka nosi kamata vo visina na takanare-enata bazi-na stapka na MMF, koja se dobi va na nedel na baza kako ponderiran prosek na odbrani stapki za tri mese-ni instrumenti od pazari te na pari na pette dr`avi i i valuti ja sostavuvaat ko[n]nata za Specijalni prava za vle-ewe. Vo tekot na 2004. godina, bazi-nata stapka se dvi`e [e pomeku 1,57% i 2,24% godi [no (2003: 1,99% do 2,41% godi [no).

8. STRANSKI HARTI I OD VREDNOST

Stranski hartii od vrednost se analizirani na slednina:

	2004	2003 <i>Povtorno prikanj</i>
<i>Hartii od vrednost koi se uvaa do dostasuvawe:</i>		
2,625% polugodi [ni blagajni -ki zapsi denominirani vo dolari koi dospevaat vo noemvri 2006. godina	135.203	147.151
3,5% godi [na dr`avna obvrznica denominirana vo evra koja dospeva vo oktombri 2008. godina	91.047	90.780
4,75% polugodi [na BLS obvrznica denominirana vo funti, koja dospeva vo mart 2007. godina	259.300	261.055
<i>Hartii od vrednost raspolo`ilivi za prodanba:</i>		
Stranski dr`avni obvrznici koi nosat fiksni prihod	591.831	3.785.144
Drugi stranski hartii od vrednost	37.620	39.177
Vkupno	1.115.001	4.323.307

Stranski dr`avni obvrznici koi nosat fiksni prihodi, dospevaat pomeu 2006. godina i 2008. godina i nosat fiksni godi [ni i polugodi [ni kuponski kamati so stapka pomeu 3% i 4,5% godi [no.

Drugi te stranski hartii od vrednost se sostojaat od obi`ni akcii vo BIS`ija nominalna vrednost i znesuva 5.000 SPV po akci ja (plateni vo iznos od 25% od ni vnata nominalna vrednost).

9. KREDITI DADENI NADR@AVATA

Ovie krediti se odnesuvaat na krediti dadeni na VI adata na Republika Makedonija vo 1993. godina za isplata na obvrskite kon delovnite banki po osnov na isplateni devizni [tedni vl ogovi garantirani od Republika Makedonija. Krediti tovo iznos od 64.348 iljadi denari e odobren na 10 godini, so otplata vo 20 ednakvi polugodi [nirati, od koi poslednata rata dospeva na 1. januar 2004. godina. Kamata na krediti se presmetuva [e so stapka od 5% godi [no.

10. POBARUVAWA OD DR@AVATA ZA ODNOSI SOMMF

Pobaruvawata od dr`avata se analizirani na slednina:

	2004	2003 <i>Povtorno prikanj</i>
Pobaruvawe od dr`avata vrz osnova na servisirawena stranski dolg (zabele`ka 21)	-	75.317
Pobaruvawe povrzano so obvrskata po alokacijata na SPV (zabele`ka 28)	586.427	610.698
Vkupno	586.427	686.015

10. POBARUVAWA OD DRŽAVATA ZA ODNOSI S OMMF (prodolžena)

Pobaruvawata od državata vrz osnova na servisi rawe na stranski dolg e ostatek od pobaruvawe nastanato vo 1994 godina koga vo finansijska konstrukcija za izmiruvawe na dostasani te neizmireni obvrski na Republika Makedonija sprema Svetska banka e povoljena edna tranš od kredit odobren od OMMF vo ramki na STF - 1 aranžmanot. Pobaruvaweto od 75.317 milijardi denari e naplateno vo periodot na 2004 godina. NBRM ja zadovolžava državata so kamata po kamatna stopka ednakva na kamatna stopka koja se plaćana zaemot od OMMF, odnosno bazišna stopka na OMMF (vidi tabel 7).

Pobaruvaweto koe se odnesuva na SPV alokacijata se odnesuva samo na korespondentna obvrška za makedonskiot del na obvrškata kon OMMF za SPV alokacijata, i dobi eni od, porane na Jugoslavija, vo soglasnost so Zakonot za pravno nasledstvo na Republika Makedonija na bazišna stopka vo OMMF (vidi tabel 8).

Vo soglasnost so Statutot na OMMF, ratificiran od Parlamentot na Republika Makedonija, kako i vo soglasnost so Zakonot za pravno nasledstvo na Republika Makedonija na bazišna stopka vo Meunarodniot Monetaren Fond, NBRM deluva kako finansijski agent na Republika Makedonija, i istovremeno nastupuva kako depozitar na Fondot vo Republika Makedonija. Vo toa svojstvo, NBRM vodi evidencija na kvotata na Republika Makedonija za bazišna stopka vo OMMF, kako i na smetkata br.1, i smetkata br. 2. Kvotata na Republika Makedonija za bazišna stopka vo OMMF na krajot na 2004 godina iznesuva 5.173.685 milijardi denari, smetkata br.1 iznesuva 12.967 milijardi denari i smetkata br.2 iznesuva 152 milijardi denari (2003: 5.312.502 milijardi denari, 13.315 milijardi denari, i 156 milijardi denari, soodvetno za tri te smetki).

11. HARTI I OD VREDNOST NA DRŽAVATA (TO SE UVAAT DO DOSTASUVAWE)

Hartiite od vrednost na državata se analizirani na sledniot način:

	2004	2003 <i>Povtorno prikažani</i>
Obvrznica za sanacija i rekonstrukcija na edna delovna banka	649.451	629.732
Ostanati obvrznici	1.842.080	2.149.094
Vkupno	2.491.531	2.778.826

Hartiite od vrednost na Republika Makedonija koi se uvaat do dostasuvawe pretstavuvaat hartii od vrednost izdadeni vo ime i za smetka na Republika Makedonija, vrz osnova na odredbite na Zakonot za rekonstrukcija i sanacija na del od bankite vo Republika Makedonija od 1995 godina. Obvrznicata za sanacija i rekonstrukcija na edna delovna banka koja dospeva za plaćawe vo cel iznos vo april 2020 godina e so nominalen iznos od 1.039.318 milijardi denari i ne nosi kamata. Za celite na MSFI, ova obvrznica e vrednuvana po objektivna vrednost na sredstvata so koi ta e steknata i se amortizirado do dostasuvawe na obvrznicata.

11. HARTI I OD VREDNOST NA DRŽAVATA (TO SE ^UVAAT DO DOSTASUVAWE (prodol`uva)

Ostanati te obvrznic i izdadeni vo ime i za smetka na Republika Makedonija se i splaat vo ednakvi godi [ni anui teti od 307,013 iljadi denari do 1 april 2010 godina. Ovi e obvrznic i nosat kamata spored varijabilna kamatna stapka ednakva na eskontnata stapka na NBRM, koja vo tekot na 2004 godina be[e 6,5% godi [no (2003: 10,7% do mart 2003 godina, 8% do 15 april 2003 godina i 6,5% godi [no po toj datum).

12. KREDITI DADENI NA BANKI TE

Kredit i te dadeni na banki te se anal i ziran i na sledni ot na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Dolgoro-ni kredit i od konverz i jata na sel ekt i vni te kredit i vo:		
1993	17.511	29.431
1996	19.574	24.253
Dolgoro-ni kredit i od ostanati konverz i i	15	69
Vkupno	37.100	53.753

Ovi e kredit i se nastanati so prestruktur i rawe na takanare-eni te sel ekt i vni kredit i na Narodnata banka na Republika Makedonija koi se kori stel e za ref i nansi rawe na glavno, zemjodel ski te kredit i na banki te vo porane[na Jugosl avija. Kredit i te konvert i rani vo 1996 godina dostasuvaat na 31 mart 2020 godina, dodeka kredit i te konvert i rani vo 1993 godina dostasuvaat od 2003 do 2008 godina, vo deset ednakvi pol ugod i [ni rati. Si te sel ekt i vni kredit i nosat godi [na provi zi ja od 1,5%, koja dospeva za pl a]awe vo pol ugod i [ni rati.

13. OStanati POBARUVAWA

Dostasani te nenapl ateni pobaruva wa se anal i ziran i na sledni ot na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Pobaruva we od banka vo ste-aj	1.034.569	-
Dostasani aukci ski depozi ti	9.268	9.268
Ostanati pobaruva wa od banki	-	6.711
	1.043.837	15.979
I spravka na vrednost	(1.043.837)	(6.825)
Vkupno	-	9.154

13. OSTANATI POBARUVAWA (prodolžena)

Dve tabeli prikazuje vrednost i iznos na sledenim datumi:

	<i>Vkupno</i>
Na 31 dekvembri 2003 godina	6.825
Reklamacije iznos od devet depoziti (zabela 4)	1.018.258
Troškovi godina (zabela 38)	18.754
Na 31 dekvembri 2004 godina	<u>1.043.837</u>

Vo tekot na januari 2004 godina, NBRM isplati 1.018.258 milijardi denari prema stranski banki vrz osnova na garancije za pozajmuvawa na edna makedonska banka od stranski banki, dadeni vrz osnova na Odlukata za kriteriumite i uslovi za upotreba na del od devet rezervi po osnov garancije za pozajmuvawa na makedonski banki od stranski banki, koja prestana da važi od mart 2003 godina. NBRM kreirala je pobaruwawe od domaćina banka. Vrz bankata beže pokrenata stečajna postapka vo tekot na mart 2004 godina. NBRM ima pobaruwawa vrz osnova na dadeni garancije od bankata vo stečajna iznos od 1.034.569 milijardi denari. Pobaruwaweto na NBRM od strana na stečajni organi beže vo celost osporeno. Od ova prijava na pobaruwawata od bankata vo stečajna 31 dekvembri 2003 godina NBRM je rezervirala vo celost. Za godinata [to završi na 31 dekvembri 2004 godina, NBRM je zgotemila i spravka na vrednost za ova pobaruwawe za 16.311 milijardi denari, do vrednosta 1.034.569 milijardi denari.

Aukcija na depoziti predstavuva monetarni instrument koj se koristi da se obezbedi dopolnitelna likvidnost na bankarski sistem so raspodelba na depoziti preku aukcija na delovnite banki za kratki vremenski periodi, so kamatna stopka utvrđena na soodvetnata aukcija na depoziti. Dostasani nenaplateni pobaruwawa od banki se sostojat od aukcijski depoziti na edna banka koi ne be vrateni na vreme. Vo 1999 godina započnata je stečajna postapka protiv ova banka koja se uvođe vo tek. Vo soglasnost so Zakonot za banki, pobaruwawata na NBRM, zaedno so pobaruwawata na Republika Makedonija, imaat prioriteta pred pobaruwawata od drugite doveritelci.

14. NEDVIŠOSTI I OPREMA

Nedvišosti te i opremata se analizi rani na sledni ot na-in:

	Zgradi i zemji [te	Mebel, oprema i vozi la	Umetni -ki del a	Softver	Investi -ci i vo tek	Vkupno sredstva- del ovni cel i	Sredstva za rekrea- ti vni ni cel i	Vkupno osnovni sredstva
Na 1 januari 2004, neto od akumulirana amortizacija	742.623	149.868	25.923	27.678	12.820	958.912	29.007	987.919
Nabavki	6.019	31.638	17.774	83	-	55.514	1.000	56.514
Otpisi	-	(37)	-	-	-	(37)	(9)	(46)
Amortizacija za godinata	(11.052)	(41.987)	-	(10.155)	-	(63.194)	(1.753)	(64.947)
Na 31 dekemvri 2004	<u>737.590</u>	<u>139.482</u>	<u>43.697</u>	<u>17.606</u>	<u>12.820</u>	<u>951.195</u>	<u>28.245</u>	<u>979.440</u>
Na 1 januari 2004 Revalorizirani znos	842.995	404.396	25.923	57.898	12.820	1.344.032	35.072	1.379.104
Akumulirana amortizacija	(100.372)	(254.528)	-	(30.220)	-	(385.120)	(6.065)	(391.185)
Neto smetkovodstvena vrednost	<u>742.623</u>	<u>149.868</u>	<u>25.923</u>	<u>27.678</u>	<u>12.820</u>	<u>958.912</u>	<u>29.007</u>	<u>987.919</u>
Na 31 dekemvri 2004 Revalorizirani znos	849.014	426.933	43.697	57.981	12.820	1.390.445	35.958	1.426.403
Akumulirana amortizacija	(111.424)	(287.451)	-	(40.375)	-	(439.250)	(7.713)	(446.963)
Neto smetkovodstvena vrednost	<u>737.590</u>	<u>139.482</u>	<u>43.697</u>	<u>17.606</u>	<u>12.820</u>	<u>951.195</u>	<u>28.245</u>	<u>979.440</u>

Osnovni te sredstva za rekreativni cel i vkl u- uvaat dve zgradi i drugi osnovni sredstva vo ramki te na ti e zgradi . Kako del od reformi te na pl atni ot si stem vo 2001 godi na, NBRM ja prezema f unkcijata za snabduvawe so gotovi na od porane [ni ot Zavod za pl aten promet (ZPP), kako i del od zgradi te, opremata i mebel ot na ZPP povrzani so taa f unkcija vo deset gradovi vo Makedonija. Ovi e osnovni sredstva bea pref rleni vo vl adeni e na NBRM i vo momentot NBRM gi kori sti i odr` uva. NBRM i ma napraveno kapi tal ni podobruvawa koi vo gornata tabel a se pri ka` ani kako i nvesti ci i vo tek. Bi dej]i nadl e` ni te oragni seu [te nemaat doneseno kone~na odl uka za raspredel ba na i motot od ZPP, NBRM seu [te nema praven ti tul ar na ovoj i mot. Od i sti te pri -i ni , ne e izvr [ena procenka na vrednosta na ovoj i mot i isti te ne se evidentirani vo f i nansi ski te i zve [tai NBRM.

Narodna Banka na Republika Makedonija

ZABELEŽKI KONFIKANSIŠKI TEI ZVEŠTAI
31 dekemvri 2004 godina

(vo iljadi denari)

15. ZALIH

Zal i hi te se anal i zi rani na sl edni ot na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno prika`ani</i>
Pri godni kovani pari	69.917	66.910
Drugi zal i hi	26.267	26.506
Vkupno	96.184	93.416

Pri godni te kovani pari pretstavuvaat zlatnici i srebrenici koi, vrz osnova na odluka na Vladata, se proizvedeni za da se odbelat jubelei zna-ajni za dr`avata. Na 31 dekemvri 2004 godina, NBRM raspolagala so vkupno 8.464 zlatnici i 470 srebrenici (2003: 8.209 zlatnici i 510 srebrenici). Pri godni te kovani pari vo trezorot na NBRM se nameneti za prodaba.

Ostanati te zal i hi glavno vkl u-uvaaat kancelariški materijal, hartija kupena za pe-atewena pari i marki, i ostanati ten inventar za potrebite na NBRM.

16. POBARUVAWA

Pobaruvawata se anal i zi rani na sl edni ot na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno prika`ani</i>
Danok na dobi vka	-	120.484
Kamati	10.125	40.879
Provi zi i	12.657	36.972
Ostanati pobaruvawa	6.996	12.423
Vkupno	29.778	210.758

Pobaruvawata po danok na dobi vka se povrzani so pove]e plateni mese-ni avansi za danok na dobi vka vo tekot na 2002 godina i januari 2003 godina, vo sporedba so finalni ot tro[ok za danok na krajot na 2002 godina utvrden so godi [ni ot dano-enbilans. Pobaruvawata od danok na dobi vka bearevidirani i potvrdeni od centralni te dano-ni vl asti. Danokot na dobi vka be]e vraten na NBRM vo -etiri rati vo tekot na 2004.

Vo tekot na 2004 godina, NBRM otpi [a pobaruvawa za kamati i provi zi i koi nemo`e da se nadomesti vo iznos od 62.864 iljadi denari (zabele[ka 38).

17. OŠTANATA AKTI VA

Oštanatata akti va e analiziрана na sledni ot-na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Presmetana nedostasana kamata od depozi ti po vi duvawe i oro-eni depozi ti	5.402	15.392
Presmetana nedostasana kamata od f i nansi ski sredstva raspol o` l i vi za prod a` ba	17.444	86.817
Presmetani tro[oci za pe-atewe na pari	41.071	68.129
Sredstva so posebna namena	615	615
Oštanata akti va	494	10.333
Vkupno	65.026	181.286

Sredstvata za posebni nameni vkl u-uvaaat -l enari na - depozi t vo Agencijata za mul ti lateral ni i nvesti ci oni garanci i ("MIGA") i Asoci jaci jata za meunaroden razvoj ("IDA"), -l enovi na grupaci jata na Svetska banka, vo i me na Republ i ka Makedoni ja.

Vo tekot na 2004 godi na, NBRM otpi [a oštanata akti va koja ne mo` e da se nadomesti vo i znos od 7.017 i l jadi denari (zabel e[ka 38).

18. DEPOZI TI NA BANKI

Pozi cijata depozi ti na banki gi pretstavuva smetki te na banki te za poramnuvawe na platni te transakcii . Sredstvata na smetki te na banki te se vkl u-uvaaat vo i spol nuvawe na zadol ` i tel na rezerva vo denari na banki te, na koja NBRM pl a] a nadomest vo propi [an procent (zabel e[ka 19).

19. ZADOL@I TELNA REZERVA NA BANKI I { TEDI LNI CI

Zadol ` i tel nata rezerva na banki te i [tedi l ni ci te se analizi ra na sledni ot-na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Zadol ` i tel na rezerva na [tedi l ni ci vo denari	8.145	6.565
Zadol ` i tel na rezerva na banki vo devi zi	3.363.332	2.769.856
Vkupno	3.371.477	2.776.421

Sogl asno regul ativata banki te imaat obvrška za i spol nuvawe na zadol ` i tel na rezerva vo denari i vo devi zi .

Banki te presmetuvaaat zadol ` i tel na rezerva vo denari po stapka od 7,5% na denarski te obvrški kon rezidenti i nerezidenti , pravni i fizi -ki l i ca, sogl asno Metodol ogijata za presmetka na osnovata za zadol ` i tel na rezerva na banki te vo denari . Obvrškata za zadol ` i tel na rezerva vo denari banki te ja i spol nuvaat so sredstva na smetki te kaj NBRM (zabel e[ka 18) i so del od gotovi nata vo bl agajna.

19. ZADOLŽITELNA REZERVA NA BANKI I { TEDIŠNICI (prodolževa)

NBRM plaća nadomest na zadolžitelna rezerva na prosečno izdvoeni te sredstva na smetkata na bankata vo tekot na periodot na i spolnuvawe. Na delot od obvrskata za zadolžitelna rezerva i spolneta so gotovini vo blagajna, kako i na izdvoeni te sredstva nad obvrskata, NBRM ne plaća nadomest. Nadomestot na zadolžitelna rezerva vo tekot na 2004. godi na iznesuva [e: januari -avgust 4% i avgust-dekvri 2% (2003: januari -mart 6%, april -oktomvri 5%, noemvri -dekvri 4%).

Bankite presmetuvaat zadolžitelna rezerva vo devizi po stapka od 7,5% od deviznite obvrški kon rezidenti i nerezidenti, pravni i fizičnici, soglasno Metodologijata za presmetka na osnovata za zadolžitelna rezerva na bankite vo devizi. Obvrskata za zadolžitelna rezerva vo devizi bankite ja i spolnuvaat so deponirawe na sredstva na posebna smetka za zadolžitelna rezerva vo devizi kaj NBRM. NBRM plaća kamata na sredstvata na zadolžitelna rezerva vo devizi po stapka ekvivalentna na kamatna stapka na deposit standing facility na ECB, koja vo tekot na 2004. godi na iznesuva [e 1% godi [no (2003: 1% godi [no). Pounavaj]i od januari 2005. godi na, pove]e ne se plaća nadomest na deviznata zadolžitelna rezerva.

Soglasno regulativata [tedišnicite imaat obvrška za zadolžitelna rezerva vo denari. { tedišnicite presmetuvaat zadolžitelna rezerva po stapka od 2,5% i ja i spolnuvaat so sredstva na posebna smetka za zadolžitelna rezerva kaj NBRM. Obvrskata za zadolžitelna rezerva na [tedišnicite se i spolnuva na fiskalno ni vo. NBRM plaća nadomest na zadolžitelna rezerva na [tedišnicite po stapka na nadomest na zadolžitelna rezerva vo denari na bankite.

20. BLAGAJNIŠKI ZAPISI NA NBRM

Aukciete na blagajniški te zapiši pretstavuvaat monetaren instrument koj se koristi za upravuvawe so globalnata likvidnost po pat na sterilizirawe na viokot na likvidnost od bankarski otštem. Rokot na dostasuvawe na blagajniški te zapiši na NBRM e standardiziran i iznesuva 28 dena. Vo zavistnost od celite na monetarnata politika, rokot na dostasuvawe na blagajniški zapiši mo]e da bide i pokratok. Blagajniški te zapiši se prodavaat na bankite preku proces na aukci rawe, so pri mena na tender so kamatni stapki (bankite aukci raat so iznosot i kamatnata stapka) i i tender so iznosi (bankite aukci raat samo so iznosi, dodeka kamatnata stapka e utvrdena fiskalno od strana na NBRM).

Vo tekot na 2004. godi na blagajniški te zapiši bea so dva roka na dostasuvawe i toa 7 i 28 dena. Se pri menuvaa dvata tipa na aukcii i toa: do 13 fevruari se pri menuva]e tender so kamatni a od 18 fevruari do krajot na godinata se pri menuva]e tender so iznosi - neograni]eni iznos. Vo tekot na 2004. godi na, kamatnite stapki na aukciete na blagajniški zapiši imaa tendencija na zgol emuvawe. Najniško ni vo kamatni te stapki imaa vo januari, pri [to mese-nata ponderirana kamatna stapka iznesuva [e 6,75%, dodeka najvisoko ni vo kamatni te stapki zabele]aa vo dekvri koga mese-nata ponderirana kamatna stapka iznesuva [e 8,95% (2003: kamatnite stapki na blagajniški te zapiši na NBRM bea namaleni, od 14,75% vo tekot na januari do 6,12% vo tekot na noemvri 2003. godi na).

21. POZAJMUVAWA OD MMF

Nedostasani ot del od kreditite koi NBRM gi ima povleeno od MMF vrz osnova na slednite aranmani:

	2004	2003 <i>Povtorno prikanani</i>
Systemic Transformation Facility - Part 1 (STF-1)	-	75.317
Systemic Transformation Facility - Part 2 (STF-2)	72.324	225.951
Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF)	1.145.636	1.590.738
Compensatory Contingency Financing Facility (CCFF)	-	376.644
Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)	120.558	125.548
Extended Fund Facility (EFF)	80.372	83.698
Stand-by	1.399.806	874.646
Vkupno	2.818.696	3.352.542

Sredstvata od povleente krediti vrz osnova na skluenite aranmani so MMF se predse nameneti za poddrk na plateni otbilans.

CCFF i STF-1 bea i splateni vo tekot na 2004. godina.

STF-2, ESAF, PRGF i EFF aranmanite se so rok na otplata od deset godini, vkluvaj i grejsperi od odetni godini i [est meseci (STF-2 i EFF)] i pet godini i [est meseci (ESAF i PRGF)]. Ovie krediti se amortiziraat vo polugodi [ni otplati i vo zavisnost od vidot na kreditot dostasuvaat vo period od 2005 godina do 2010 godina. Stand-by aranmanote so rok na otplata od pet godini vkluvaj i grejsperi od od tri godini i tri meseci, so kvartalni otplati koi dostasuvaat vo period od 2006 godina do 2009 godina. Kreditite vleeni vrz osnova na ESAF i PRGF aranmanite se so fikсна kamatna stapka od 0,5% godi [no, dodeka ostanati te aranmani se odobreni sobazi na kamatna stapka na MMF (vidi zabeleka 7).

22. OGRANIENI DEPOZITI

Ograniene depoziti glavnovkluvavaat devizni sredstva na deponentite (dravata) koi ekaat izvravawe na doznaka vo stranstvo, i sredstva na deponentite (dravata) koi pretstavuvaat 100% pokritie za akreditiv koj e otvoren za ni vna smetka od strana na NBRM. NBRM ne pla]a kamata na ovie depoziti.

23. DENARSKI DEPOZITI NA DRŽAVATA

Denarski te depoziti na državata se analizirani na sledni otčin:

	2004	2003 <i>Povtorno prikan</i>
Edinstvena trezorska smetka	4.313.611	1.976.633
Ostanati denarski depoziti	2.125.337	1.852.301
Vkupno	6.438.948	3.828.934

NBRM vrši depozitni raboti za državata i organte na državata uprava, soglasno Zakonot za Narodnata banka na Republika Makedonija. Kaj nea se vodi edinstvenata trezorska smetka na državata i smetki te na kompenzacioni te fondovi od stranski donacii. Visinata na kamatni te stapki e predmet na dogovor na godi [no] ni vo.

Vo tekot na 2004. godi na NBRM ne plaše kamata na ovi e depoziti (2003: kamatnata stapka beše 3% godi [no]). Vo april 2005. godi na, NBRM prezede obvrška za plašewe kamata na denarski te depoziti za periodot od oktomvri - dekvri 2004. godi na, po kamatna stapka od 1% na godi [no] ni vo.

24. DEVIZNI DEPOZITI NA DRŽAVATA

Soglasno Zakonot za Narodnata banka na Republika Makedonija i Zakonot za devizno rabotewe, NBRM e agent na državata za vršewe platen promet so stranstvo. Organte na centralnata državna vlast i del od javni te fondovi svoi te devizni prilivigi deponiraat na devizni smetki kaj NBRM, pod uslov otvarawe na vakva smetka da im bi deformalno odobreno od strana na Ministarstvoto za finansii.

Do 18. noevri 2003. godi na, NBRM plaše kamata na USD depoziti te vo visina od 70% od di skotnata stapka na Federalni otčin na rezervi, odnosno pomeu 0,5% i 0,9% godi [no] i na evro depoziti te vo visina od 70% na depozitnata stapkata na ECB, odnosno pomeu 1,2% i 1,6% godi [no], so iskluok na posebni otdevizen depozit od privatizacijata i zrasen vo evra vo iznos od 6.698.477 iljadi denari, kojnosi kamata vo cel i otčin na gorenavedenata referentna stapka za evro depoziti.

So uki nuvaweto na Odlukata za uslovi te ina not pod koi NBRM plaše kamata na deponirani devizni sredstva, od 18. noevri 2003. godi na, NBRM prestana da plaše kamata na ovi e depoziti. Vo april 2005. godi na NBRM prezede obvrški za plašewe kamata na devizni te depoziti na državata za periodot od oktomvri - dekvri 2004. godi na, po kamatna stapka od 0,5% na godi [no] ni vo.

25. DRUGI DEPOZITI

Drugi depoziti se sotojato od klijentski te smetki na brokerski te ku]i, smetkata na Centralni ot depozitar za hartii od vrednosti smetkata na Fondot za osi guruvawe na depoziti. Klijentski te smetki na brokerski te ku]i i smetkata na Centralni ot depozitar za hartii od vrednost slu`at za poramnuvawe na transakcii za raboti so hartii od vrednost. NBRM ne pla]a kamata na ovi e depoziti. Smetkata na Fondot za osi guruvawe na depoziti, soglasno Zakonot za osi guruvawe na [tedni vl ogovi se dr`i kaj Narodna banka. Kamatnata stapka za sredstvata na ova a smetka iznesuva 1% godi [no.

26. OBVRSKI

Ostanati te obvrski se analizirani na sledni ot-na-in:

	2004	2003 <i>Povtorno prika`ani</i>
Obvrski po kamati	35.963	37.070
Obvrski po raspredelba na neto dobi vkata	9.691	26.993
Obvrski proi zlezeni od ste-ajot na BNT	157.747	9.873
Obvrski po naplateni anuiteti od prodadeni op[testveni stanovi	-	2.882
Ostanati obvrski	116	999
Vkupno	203.517	77.817

Obvrski te po kamati vkl u-uvaat gl avno presmetani kamati za bl agajni -ki te zapi si na NBRM i na zadol`itelnata rezerva na banki te za dekemvri, koi se plateni na po-etokot na januari 2004 godina.

Obvrski te po raspredelba na neto dobi vkata se odnesuvaat na neto dobi vkata po odano-uvawe i raspredelba na dobi vkata vo rezervi te, koja treba da se isplati vo Buxetot, a vo soglasnost so odredbi te na Zakonot za NBRM.

So delba na ste-ajna masa na edna delovna banka, koja oti de vo ste-aj vo 1995 godina, NBRM nasledi obvrski vo visina od 292.442 milijardi denari vrz osnova na [tedni vl ogovi na gra]ani zateknati vo momentot koga be]e objaven ste-ajot. Za izmiruvawe na ovi e obvrski, od ste-ajната masa na BNT na NBRM i bea obezbedeni nedvi`nosti koi NBRM vedna[, bez nadomest, i gi otstapi na VI adata na Republika Makedonija. Vo 2001 godina, NBRM evidenti ra]e del od ovi e obvrski vo vkupen iznos od 24.761 milijardi denari. Kumulativno, do krajot na 2004 godina NBRM preku doma]na banka po barawe na deponenti te isplati vkupno 120.233 milijardi denari. Vo 2004 godina NBRM go preispita iznosot na obvrski koi treba da se podmirat vo bliska idnina i kako rezultat na toa evidenti ra]e dopolnitelna obvrskana iznos od 152.646 milijardi denari (vidi zabele]ka 38).

26. OBVRŠKI (prodol`uva)

Obvrški te po naplateni anuiteti od prodadeni op[retni stanovi predstavuata obvrški prema Buxetot na Republika Makedonija za neisplatena denarska protivrednost na devizni prilivi vrz osnova na naplateni redovni anuiteti od prodadeni op[retni stanovi na fizi[ki lica. Uplatite od fizi[ki lica gi pri maat delovne banki gi prenesuata na posebna devizna smetka na Buxetot na Republika Makedonija kaj NBRM. Ovi e uplateni devizni sredstva se akumuliraat na posebna smetka vo NBRM i ni vnata denarska protivrednost NBRM edna[nedel no ja prenesuva na buxetot na Republika Makedonija. Ovi e sredstva se cel osno vrateni vo tekot na 2004. godišna.

NBRM ne pla]a kamata na ovi e obvrški .

27. OŠTANATA PASI VA

Oštanati te stavki na pasivata se anal izirani na sledni ot na-i n:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Obvrški vrz osnova na servisirawe stranski kreditni l i ni na dr`avata (NBRM Apeks edini ca)	317.423	583.537
Kontra stavki	(280.820)	(401.288)
Depoziti na banki povrzani so svopoperaci i	147.144	193.113
Pri vremeno odzemeni devizi	144.553	144.834
O-ekuvani zdatok po osnov na sudski sporovi	161.662	73.932
Kontra-stavka na pri godni kovani pari	58.312	57.241
Uplati na kapital vo o-ekuvawe na l i cenca za vr[ewe na dejnost	42.917	-
Pasi vni vremenski razgrani `uvawa za MMF	11.406	10.334
Poseben depozit na IBRD	3.019	15.412
Obvrški kon dobavuva-i	5.584	12.646
Oštanata pasiva	10.690	105.292
Vkupno	621.890	795.053

Naplateni te sredstva (glavni na i kamata) od delovne banki u-esni-ki vo kreditni te l i ni i koi se admistri raat preku Apeks edini cata f ormirana vo NBRM vo najgol em del se sotojat od naplateni sredstva po osnov na glavni na i toa prvenstveno od dvata zaemi za razvoj na pri vatni ot sektor odobreni od Svetska banka.

Ovi e naplateni sredstva od delovne banki (glavni na i kamata) Apeks edini cata gi rasporeduva na soodvetni smetki otvoreni za admistri rawe na odobreni te zaemi i isti te gi kori sti za izmiruvaweto na obvrški te kon kreditni te. NBRM ne pla]a kamata na ovi e sredstva.

27. OSTANATA PASIVA (prodolžena)

Depoziti na banki namenjeni za svop operacije se odnesuwaat na devizni depoziti na doma[ni komercijalni banki koi vo soglasnost so zakonskata regulativa se koristat za svop operacije za eden den (intra-day swap) (odobruvawe denari za premostuvawe na vremenskoto nesovpašawe na prilivite i odlivite na denari vo tekot na eden raboten den vo MIPS sistemot). Po-nuvajji od 18 noemvri 2003 godina, NBRM ne plašaa kamata na ovi e sredstva.

Pri vremenno odzemeni te devizi se odnesuwaat na bilansni obvrski za prezemeni devizni sredstva koi nadlešni državni organi gi odzema le od pravni i fiziški li ca kako mandatorna merka i protivisti te pokrenale tušbi kaj nadlešni te sudovi. Vo zavinosnost od sudskoto rešenie, ovi e devizi se vrašaat na liceto od koe se odzemeni i li vo denarska protivvrednost se isplatuwaat na Buxetot na Republika Makedonija. Pokraj bilansni te obvrski, Narodna banka vrzisti ot osnovna devizi i vo depo, no ovi e sredstva i obvrski gi evidenti ra vonbilansno. Iznosot na vonbilansno evidenti rani te obvrski po ovoj osnov na 31 dekmври 2004 godina i znesuva 150.843 milijardi denari (2003: 100.050 milijardi denari). NBRM ne plašaa kamata na ovi e sredstva.

Uplatite na kapital vo o-ekuvawe na licenca vkl u-uvaaat depozit koj se odnesuva na barawe za izdavawe licenca od Ministerstvoto za finansii za vršewe na osiguri tel na akti vnost, a vo soglasnost so Zakonot za supervizija na osiguruvaweto. NBRM ne plašaa kamata na ovi e sredstva.

Kontra-stavkata na pri godni te kovani pari e rezul tat na smetkovodstvenata pol i ti ka vo odnos na pri godni te kovani pari (kako [to e objasneto vo zabeleška 2j).

O-ekuvani te i zdatoci po osnov na sudski sporovi se odnesuwaat na proceneti ot i znos na glavni na i kamata koj rakovodstvoto na NBRM o-ekuva deka mošebi je mora da se isplati na osiguri telni te kompani koi podnesoa tušba protiv NBRM (za naplatuvaweto od ni vnata širo smetka na iznosi te koi ovi e kompani gi dolša na NBRM za nevrateni te avansi na menuva-nici te) i delovni te banki (poradi nei zvršuvawe na instrument za obezbeduvawe za banka vo ste-aj).

Posebni ot depozit na Meunarodnata banka za obnova i razvoj se koristi za pokri vawe na admi ni strati vni te trošoci na rezi dentnata kancelari ja na Meunarodnata banka za obnova i razvoj vo Skopje.

Kontra stavki te na iznos od 280.820 milijardi denari (2003: 401.288 milijardi denari) pretstavuvaat sal do na akti vni i pasivni bilansni pozicii od prethodni godini na koi se evidenti raat sredstvata i obvrski te povrzani so monetarni transakcii. NBRM e vo proces na reklasi fici rawe/ras-i stuvawe na ovi e sal da.

28. OBVRŠKI PO ALOKACIJANA SPV

So odluka na Izvršni odbor na MMF od 14 dekemvri 1992 godina, i po pismeno odobrenie od site zemji naslednikivo procesot na podelbana MMF kvotata na porane na Jugoslavija, Republika Makedonija nasledi 5,4% od obvrškata po neto SPV alokacijata od porane na Jugoslavija, vo iznos od 8.378.694 SPV. Ovoj iznos go pretstavuva delot na Republika Makedonija vo obvrškite na porane na Jugoslavija kon MMF, za iznosot na SPV koi bea prethodno alocirani i primeni od porane na Jugoslavija.

Spored Statutot na MMF, obvrškata za SPV alokacijata dostasuva za naplata samo vo slu-ajivo iznos na otkanata prethodna SPV alokacija, za [to e potrebna odluka od Sovetot na Guverneri na MMF, so 85% mnozinstvo glasovi, ili vo slu-aj na ukinuvawe na u-estvoto vo SPV Oddelot vo ramkite na MMF, ili ukinuvawe na SPV Oddelot vo ramkite na MMF.

NBRM pla kamata na postojnot iznos na obvrškata po SPV alokacijata po osnovnata kamatna stapka na MMF.

29. KAPITAL

So cel usoglasuvawe so odredbite od Zakonot za Narodnata banka na Republika Makedonija, za godinata [to završena 31 dekemvri 2003 godina, Sovetot na NBRM donese odluka vrzija osnova od fondot za osnovni sredstva i fondot za zaednikapotro[uvaka se formirale osnovni ot kapital na NBRM na iznos od 1.289.789 iljadi denari. Vrz osnova na istata odluka, ostatokot od fondot za zaednikapotro[uvaka na iznos od 129.928 iljadi denari e prenesen vo op[ti te rezervi.

Fondovite prvobitno pretstavuvaa kvazi-kapitalni smetki ekvivalentni na sopstvenite osnovni sredstva za delovno rabotewe i osnovnite sredstva za zaednikapotro[uvaka, vklucitelno i sredstvata na [iro smetkite za finansirawena ovi osnovni sredstva. Vo soglasnost so Zakonot za Narodnata banka na Republika Makedonija, fondovite bea zgolemuвани so izdvojuvawe del od dobi vkata i pri pri mawe osnovni sredstva bez nadomest.

30. OP[TI REZERV I

Vo soglasnost so odredbite na Zakonot za NBRM, po izdvojuvaweto na nereali zirani te pri hodi vo revalorizirani rezervi, 20% od ostatokot na dobi vkata se raspredeluva vo op[ti rezervi se dodeka ne se postigne ni voto na primarni ot kapital na NBRM. Op[ti te rezervi se koristat za pokrivawe na op[ti terizicid raboteweto na NBRM. So 31 dekemvri 2004 godina, op[ti te rezervi se vo celosti skoristeni za pokrivawe na negativi ot finansiski rezultat.

31. REVALORIZACI ONI REZERV I

Ovoj iznos pretstavuva akumulirani neto nereali zirani pozitivni kursni razliki od periodinite kursni revalorizacii na monetarnite sredstva i obvrški, koi se koristat kako rezerva protiv mo[ni i dni negativi trendovi vo dvi[eweto na kursevi te.

Narodna Banka na Republika Makedonija

ZABELEŽKI KONFINANSIŠKITE IZVEŠTAJI
31. dekvri 2004. godišna

(voiljadi denari)

32. PRIHODI OD KAMATI

Prihodi te od kamati se analizi rani na sledni ot na-i n:

	<i>Odobreni kredit i</i>	<i>Dadeni depoziti</i>	<i>Kupeni harti i od vrednost</i>	Vkupno 2004	<i>Vkupno 2003 Povtorno prika`ani</i>
Dr`ava	101	-	140.848	140.949	180.551
Doma[ni banki	1.288	-	-	1.288	49.828
Stranski subjekti	-	711.963	53.015	764.978	867.114
Vkupno za 2004	1.389	711.963	193.863	907.215	1.097.493
<i>Vkupno za 2003, povtorno prika`ani</i>	50.322	679.599	367.572	1.097.493	

33. RASHODI ZA KAMATI

Rashodi te za kamati se analizi rani na sledni ot na-i n:

	<i>Dobeni kredit i</i>	<i>Pri meni depoziti</i>	<i>Iz dadeni harti i od vrednost</i>	Vkupno 2004	<i>Vkupno 2003 Povtorno prika`ani</i>
Dr`ava	-	19.119	-	19.119	294.170
Doma[ni banki	-	121.776	351.440	473.216	480.977
Stranski subjekti	46.718	-	-	46.718	40.163
Vkupno za 2004	46.718	140.895	351.440	539.053	815.310
<i>Vkupno za 2003, povtorno prika`ani</i>	40.163	427.608	347.539	815.310	

34. PRIHODI OD PROVI ZI I

Prihodi te od provi zi i se analizi rani na sledni ot na-i n:

	2004	<i>2003 Povtorno prika`ani</i>
Provi zi i od snabduvawe na banki te so gotovi na	59.772	41.264
Provi zi i od doma[ni te banki po osnov na poramnuvawe na ni vni te pl a]awa (MI PS)	35.065	28.510
Provi zi i za iz dadeni garanci i	3.142	22.464
Provi zi i od prod a` ba na admi ni strati vni i sudski takseni marki	14.472	14.772
Provi zi i po devi zno rabotewe	4.567	11.956
Ostanati provi zi i	15.250	8.418
Vkupno	132.268	127.384

34. PRIHODI OD PROVIZIJI (prodol`uva)

Provizijite od snabduvane na bankite so parišni sredstva i od poramnuvane na plajawata na bankite (MI PS) se odnesuvaat na uslugi dadeni na doma[ni banki koi NBRM zapo~na daga dawa od po-etokot na 2002 godina.

Provizijata za izdadeni garanci i soglasno so Odlukata za koristewe na del od devizni te rezervi za izdavawe na garanci i na ovl asteni banki za rabota vo stranstvo vo funkcija na poddr`uvawe na stopanski te aktivnosti i znesuvaat 0,1% mese~no od anga`iraniot iznos. Od 25 mart 2003 godina odlukata na Sovetot na NBRM za kri teri umi te i uslovi te za koristewe na del od devizni te rezervi za obezbeduvawe na garanci i na ovl asteni te banki za rabota so stranstvo prestana dawa`i.

Provizijite od prodaba na admini strati vni i sudski takseni marki se odnesuvaat na del ot od prihodi te po prodaba na admini strati vni i sudski takseni marki koj pri palana NBRM so ogl ed na nejzi nata ul oga vo pe~ateweto i distri buci jata na isti te.

Provizijite od devizno rabotewe glavno vkl u~uvaat provizii od prodaba na devizi na dr`avni organi i od vr[ewe raboti vo pl atni ot promet so stranstvo.

Visi nata na provizijite za si te NBRM aktivnosti se utvrduvaat so posebna odluka na Sovetot za tari fnata struktura, so povremeni i zmeni .

35. OŠTANATI OPERATIVNI PRIHODI

OŠtanati te prihodi se anal izirani na sledni ot na~in:

	2004	2003 <i>Povtorno pri ka`ani</i>
Real izirani pozitivni kursni razliki, neto	47.032	83.876
Realizirana dobivka od hartii od vrednost raspolo`livi za prodaba	254	46.809
Provizii od admini strate na stranski kreditni l i ni i (zabele[ka 27)	11.909	11.699
Prihod od divi denda od BIS (zabele[ka 8)	7.183	6.794
Prihodi od prodaba na pri godni kovani pari	2.071	8.865
OŠtanati prihodi	13.452	17.580
Otpi [ani obvrski	-	33.589
Vkupno	81.901	209.212

Realizirani te pozitivni kursni razliki, neto, vo osnova se javuvaat pri kupo~prodaba na devizi me[u NBRM i doma[ni te banki, kako i od razlikata pome[u sredniot i kupovniot kurs koga NBRM prodava devizi na dr`avata za nejzi ni te devizni plajawa.

Prihodi te od otpis na zastareni te obvrski se odnesuvaat na otpi [ani obvrski koi poteknuvaat od uki nuvaweto na porane[ni ot Zavod za pl aten promet ("ZPP"). Ovi e obvrski ne se pl ateni nekol kugodi ni i ne se povrzani so ni tu eden doveri tel .

36. RASHODI ZA PROVIŠI

Rashodi te za proviži se analizirani na slednina:

	2004	2003 <i>Povtorno prikanı</i>
Proviži od banki	18.995	23.715
Proviži od svopna zlato	23.889	-
Ostanati proviži od doma[ni banki	24	27
Vkupno	42.908	23.742

Proviži te na stranski banki se povrzani so plajawe za transakci so depoziti te na NBRM i drugi transakci vo devizi so stranski banki.

Provižata za svopna zlato proižeguva od edna svop transakcija na 108.327,680 unci zlato koja be[ezatvorena vo avgust 2004. godina.

37. OSTANATI RASHODI

Ostanati rashodi se analizirani na slednina:

	2004	2003 <i>Povtorno prikanı</i>
Uslugi	75.310	80.365
Tro[oci povrzani so pe~ateweto na pari	60.409	61.806
Realizirani zagubi od hartii od vrednost raspolo[ilivi za prodaba	34.876	-
Materijali	26.581	28.140
Drugi administrativni tro[oci	5.113	8.643
Ostanati rashodi	2.489	4.741
Vkupno	204.778	183.695

Tro[ocite za pe~atewena banknoti se odnesuvaat glavno na specijalna hartija uvezena za pe~atewena banknoti. Banknoti te se pe~atati od strana na doma[na kompanija koja ne e povrzana so NBRM. NBRM primenuva politika na razgranuvawe na tro[ocite za proizvodstvo na banknoti i moneti vo zavisnost od trajnosta na banknoti te.

38. REZERVACII I OTPIŠI

Rezervacii te za potencialni zagubi se analizirani naslednina-

	2004	<i>2003 Povtorno prikaani</i>
Rezervacii po osnovna steajot na BNT (zabeleka 26)	152.646	-
Otpis na sal da koi ne moat da se nadomestat	120.468	-
Oekuvani izdatoci vo vrska so sudski postapki (zabeleka 27)	87.730	43.153
Rezervacii za kamati i provizii (zabeleka 16)	62.864	-
Rezervacii za dospiani pobaruvaava od banki (zabeleka 13 i 4)	18.754	797.019
Storni rawe na rezervi rawa	-	(86.226)
Ostanati rezervacii (zabeleka 17)	7.017	-
Vkupno	449.479	753.946

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI

Bilansot na sostojba na NBRM glavno se состоi od finansiški instrumenti. Ovie instrumenti ja izločuvaaat NBRM na nekolkurizici, kako [to se rizikot na likvidnost, kamatniot rizik, rizikodkursni razliki i kreditniot rizik.

a) Rizik na likvidnost

Rizikot na likvidnost e rizik od nedostatok na likvidni devizni sredstva za preneovsevi vavena funkcijete na NBRM.

Vo vrska so obvrskite vodomana valuta, NBRM ne e izločena na ovoj rizik zaradi nejznot karakter na centralna banka. Vo vrska so obvrskite vostranska valuta, NBRM golimitira ovoj rizikopot na upravuvawe so sredstvata vostranska valuta imajija predvdi likvidnosta.

Tabelata podolu go sumira profi lot na dostasuvawe na sredstvata i obvrskite na bankata vrz osnova na dogovoreniot datum na plaawe utvrden vrz osnova na rezidualniot period ponuvajija od datumot na bilansot na sostojba do datata na dogovorno dostasuvawe na **31 dekemvri 2004 godina**:

	<i>Do 1 mesec</i>	<i>1 do 3 meseci do 1 godina</i>	<i>1 do 5 godini</i>	<i>Nad 5 godini</i>	<i>Vkupno</i>	
AKTI VA						
Devizni sredstva	43.745.450	66.590	-	485.550	37.620	44.335.210
Pobaruvawa od državata	586.427	-	307.013	1.228.054	956.464	3.077.958
Pobaruvawa od banki	-	-	4.393	13.133	19.574	37.100
Ostanata aktiva	86.124	-	8.681	-	1.075.623	1.170.428
Vkupno aktiva	44.418.001	66.590	320.087	1.726.737	2.089.281	48.620.696
PASI VA						
Pari vo optek	15.071.504	-	-	-	-	15.071.504
Depoziti na banki	2.665.851	-	-	-	-	2.665.851
Zadolžitel na rezerva	3.371.477	-	-	-	-	3.371.477
Blagajniški zapisi na NBRM	4.551.854	-	-	-	-	4.551.854
Pozajmuvawa od MMF	-	-	467.613	2.337.689	13.394	2.818.696
Ograničeni depoziti	1.734	48.182	169.565	-	-	219.481
Depoziti na državata	12.719.991	-	-	-	-	12.719.991
Ostanati depoziti	1.567.373	-	-	-	-	1.567.373
Ostanata pasiva	1.091.495	9.691	1.813	3.228	(280.820)	825.407
Obvrski po alokacija na SPV	586.427	-	-	-	-	586.427
Kapital i rezervi	-	-	-	-	4.222.635	4.222.635
Vkupna pasiva	41.627.706	57.873	638.991	2.340.917	3.955.209	48.620.696
ANALIZANA JAZOT						
Jaz kaj poedine stavka	2.790.295	8.717	(318.904)	(614.180)	(1.865.928)	
Kumulativni jaz	2.790.295	2.799.012	2.480.108	1.865.928		

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

a) Rizik na likvidnost (prodolževa)

Profil ot na dostasuvawe na sredstvata i obvrskite na 31 dekmври 2003 godina be[el] sledni ot:

	<i>Do 1 mesec</i>	<i>1 do 3 meseci</i>	<i>3 meseci do 1 godina</i>	<i>1 do 5 godini</i>	<i>Nad 5 godini</i>	<i>Vkupno Povtorno prikažani</i>
AKTI VA						
Devizni sredstva	43.640.085	345.650	-	498.986	39.177	44.523.898
Pobaruvawa od državata	610.698	75.317	311.040	1.228.053	1.243.760	3.468.868
Pobaruvawa od banki	9.154	-	8.856	20.575	24.322	62.907
Ostanata aktiva	1.154.777	41.108	45.459	-	232.035	1.473.379
Vkupno aktiva	45.414.714	462.075	365.355	1.747.614	1.539.294	49.529.052
PASI VA						
Pari vo optek	15.011.282	-	-	-	-	15.011.282
Depoziti na banki	3.234.523	-	-	-	-	3.234.523
Zadolžitel na rezerva	2.776.421	-	-	-	-	2.776.421
Blagajniški zapisi na NBRM	4.379.215	-	-	-	-	4.379.215
Pozajmuvawa od MMF	-	200.865	774.086	2.299.472	78.119	3.352.542
Ograničeni depoziti	641.878	-	-	-	-	641.878
Depoziti na državata	12.181.005	-	-	-	-	12.181.005
Ostanati depoziti	1.313.593	-	-	-	-	1.313.593
Ostanata pasiva	1.235.052	-	-	-	(362.182)	872.870
Obvrski po alokacija na SPV	610.698	-	-	-	-	610.698
Kapital i rezervi	-	-	-	-	5.155.025	5.155.025
Vkupna pasiva	41.383.667	200.865	774.086	2.299.472	4.870.962	49.529.052
ANALIZANA JAZOT						
Jaz kaj poedine stavka	4.031.047	261.210	(408.731)	(551.858)	(3.331.668)	
Kumulativni jaz	4.031.047	4.292.257	3.883.526	3.331.668		

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

b) Kamaten rizik

Kamaten rizik pretstavuva mo`nost za promena na vrednosta na devizni te rezervi vrz baza na pazarna promena na kamatni te stapki na instrumenti te koi u-estvuvaat vo strukturata na devizni te rezervi. NBRM e izlo`ena na kamatni ot rizik kako rezul tat na neusoglasuvawe na kamatnata struktura na sredstvata i obvrski te.

Vo odnos na doma[ni te sredstva i obvrski, NBRM ima mo] da indi rektno vl i jae na kamatni te stapki preku vl i jani e na op[toto ni vo na kamatni stapki preku monetarnata pol i ti ka. Me\utoa, ova mo`nost se kori sti vo kontekst na monetarnata pol i ti ka i vo interes na ekonomijata vo cel ina, vo ramki te na ograni -uvawata na sevkupnata ekonomska pol i ti ka na zemjata, i ne e vodena od motivi povrzani so bilansot na sostojba i l i bilansot na uspeh. Vo odnos na devizni te sredstva i obvrski izlo`enosta na NBRM kon kamatni ot rizik e mala i e vo soglasnost so osnovni te principi na rakuvawe so devizni te rezervi.

Narodna Banka na Republika Makedonija

ZABELEŽKI KONFIKANSIŠKI TELEVIZI
31 dekmври 2004 godina

(vo iljadi denari)

39. FINANŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

b) Kamatenrizik (prodolževa)

Pozicijata na Bankata vo odnos na uvstvite lnosta na promeni vo kamatnite stapki zasnovana na momentot na povtorno utvrduvawe na kamatnata stapka, **na 31 dekmври 2004 godina** e iskana na sledni ot-na-in:

	Kamatonosni stavki				Nekamatonosni		Vkupno Povtorno prikaani
	Do 1 mesec ili po varijabilna stapka	1 do 3 meseci	3 meseci do 1 godina	1 do 5 godini	nad 5 godini	stavki	
AKTI VA							
Devizni sredstva	39.644.263	66.590	-	485.550	-	4.138.807	44.335.210
Pobaruvawa od dravata	-	-	307.013	1.228.054	956.464	586.427	3.077.958
Pobaruvawa od banki	-	-	4.393	13.133	19.574	-	37.100
Ostanata aktiva	-	-	-	-	-	1.170.428	1.170.428
Vkupna aktiva	39.644.263	66.590	311.406	1.726.737	976.038	5.895.662	48.620.696
PASI VA							
Pari vo optek	-	-	-	-	-	15.071.504	15.071.504
Depoziti na banki	2.665.851	-	-	-	-	-	2.665.851
Zadolžitelna rezerva	3.371.477	-	-	-	-	-	3.371.477
Blagajniški zapisi na NBRM	4.551.854	-	-	-	-	-	4.551.854
Pozajmuvawa od MMF	1.552.502	-	381.894	884.300	-	-	2.818.696
Ograničeni depoziti	3.550	-	-	-	-	215.931	219.481
Depoziti na dravata	-	-	-	-	-	12.719.991	12.719.991
Ostanati depoziti	1.549.738	-	-	-	-	17.635	1.567.373
Ostanata pasiva	-	-	-	-	-	825.407	825.407
Obvrški po alokacijana SPV	586.427	-	-	-	-	-	586.427
Kapitalni rezervi	-	-	-	-	-	4.222.635	4.222.635
Vkupna pasiva	14.281.399	-	381.894	884.300	-	33.073.103	48.620.696
ANALIZANA JAZOT							
Jaz kaj poedine-na stavka	25.362.864	66.590	(70.488)	842.437	976.038	(27.177.441)	
Kumulativni jaz	25.362.864	25.429.454	25.358.966	26.201.403	27.177.441		

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

b) Kamatenrizik (prodolževa)

Pozicijata na Bankata vo odnos na ~uvstvitelnosta na promeni vo kamatnite stapki zasnovana na momentot na povtorno utvrduvawe na kamatnata stapka, na 31 dekemvri 2003 godina e iskazana na sledni ot~n:

	Kamatonosni stavki				Nekamatonosni		Vkupno Povtorno prikažani
	Do 1 mesec ili povarijabilna stapka	1 do 3 meseci	3 meseci do 1 godina	1 do 5 godini	nad 5 godini	stavki	
AKTI VA							
Devizni sredstva	41.518.499	345.650	-	498.986	-	2.160.763	44.523.898
Pobaruvawa od državata	-	75.317	311.040	1.228.053	1.243.760	610.698	3.468.868
Pobaruvawa od banki	2.443	-	8.856	20.575	24.322	6.711	62.907
Ostanata aktiva	-	-	-	-	-	1.473.379	1.473.379
Vkupna aktiva	41.520.942	420.967	319.896	1.747.614	1.268.082	4.251.551	49.529.052
PASI VA							
Pari vo optek	-	-	-	-	-	15.011.282	15.011.282
Depozitina banki	3.234.523	-	-	-	-	-	3.234.523
Zadolžitelna rezerva	2.776.421	-	-	-	-	-	2.776.421
Blagajnikizapisi na NBRM	4.379.215	-	-	-	-	-	4.379.215
Pozajmuvawa od MMF	1.636.255	-	410.016	1.256.052	50.219	-	3.352.542
Ograničeni depoziti	-	-	-	-	-	641.878	641.878
Depozitina državata	2.321.814	-	-	-	-	9.859.191	12.181.005
Ostanati depoziti	-	-	-	-	-	1.313.593	1.313.593
Ostanata pasiva	-	-	-	-	-	872.870	872.870
Obvrski po alokacijana SPV	610.698	-	-	-	-	-	610.698
Kapitalirezervi	-	-	-	-	-	5.155.025	5.155.025
Vkupna pasiva	14.958.926	-	410.016	1.256.052	50.219	32.853.839	49.529.052
ANALIZANA JAZOT							
Jazkajpoedinena stavka	26.562.016	420.967	(90.120)	491.562	1.217.863	(28.602.288)	
Kumulativenjaz	26.562.016	26.982.983	26.892.863	27.384.425	28.602.288		

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

v) Rizik od kursni razliki

Rizik od kursni razliki pretstavuva rizik od namaluvawe na vrednosta na devizni te rezervi so koi rakuva NBRM kako rezultat na fluktuacii te na devizni te kursevi na valuti te i na monetarnoto zlato.

Sega [ni ot devizen sistem na Republika Makedonija teoretiski e bazi ran na plove-ki kursevi koi sl obodno se formiraat podvl ijani e na pazarni te u-esnici. No, kursot na denarot sprema kursot na evroto (germanskata marka) e si dro na monetarnata politi ka i sevkupnata ekonomska politi ka, i NBRM ima [i roki ingerenci i da vl i jae na kursot na denarot. NBRM, isto taka, ja donesuva ofi cijal nata kursna lista, koja se koristi za smetkovodstveno sveduvawe na stranski te valuti vo denari, vku-uvaj]i gi i sveduvawata vo evi dencijata na NBRM. Bilansot na sostojba na NBRM i ostvaruvaweto na dobi vka, istorijski gl edano, ne vli jae na utvrduvaweto na kursot. Osven ograni -uvawata postaveni od sevkupnata ekonomska politi ka, NBRM e ograni -ena do opredel eni granci i od pazarni te sil i koi mo` e da go okarakteriziraat dadeni ot kurs kako nesoodveten vo odnos na pazarni te kursevi. Imaj]i go predvid de fakto fiksni ot devizen kurs na denarot sprema evroto, izlo` enosta kon valuten rizik na NBRM sprema evroto e minimal na, za razli ka od SAD dolarot, kade izlo` enosta e prisutna zaradi negovoto sl obodno fluktuirawe sprema evroto, a so toa i kon denarot.

Tabel ata podolu gi prika` uva glavni te kategorii na sredstva i obvrski na **31 dekemvri 2004 godi na**, anal izirani po valuti :

	EUR	USD	SPV	ostanati	MKD	Vkupno
AKTI VA						
Devizni sredstva	30.257.760	13.958.997	33.981	430.799	(346.327)	44.335.210
Pobaruvawa od dr` avata	-	-	586.427	-	2.491.531	3.077.958
Pobaruvawa od banki	-	935.582	-	-	(898.482)	37.100
Ostanata akti va	13.167	906	-	3.645	1.152.710	1.170.428
Vkupna akti va	30.270.927	14.895.485	620.408	434.444	2.399.432	48.620.696
PASI VA						
Pari vo optek	-	-	-	-	15.071.504	15.071.504
Depoziti na banki	-	-	-	-	2.665.851	2.665.851
Zadol` itel na rezerva	3.363.332	-	-	-	8.145	3.371.477
Bl agajni -ki zapi si na NBRM	-	-	-	-	4.551.854	4.551.854
Pozajmuvawa od MMF	-	-	2.818.696	-	-	2.818.696
Ograni -eni depoziti	41.926	177.555	-	-	-	219.481
Depoziti na dr` avata	5.304.364	974.924	-	1.756	6.438.947	12.719.991
Ostanati depoziti	-	-	-	-	1.567.373	1.567.373
Ostanata pasi va	643.120	4.578	-	7.942	169.767	825.407
Obvrski po al okacija na SPV	-	-	586.427	-	-	586.427
Kapital i rezervi	-	-	-	-	4.222.635	4.222.635
Vkupna pasi va	9.352.742	1.157.057	3.405.123	9.698	34.696.076	48.620.696
ANALI ZA NAJAZOT						
Jaz po val uta	20.918.185	13.738.428	(2.784.715)	424.746	(32.296.644)	

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodol`uva)

v) Rizikodkursni raziki (prodol`uva)

Tabelata podolugi prik`uvaglavnite kategorii na sredstva i obvrski na 31 dekvri 2003 godina, analizirani po valuti:

	EUR	USD	SPV	ostanati	MKD	Vkupno Povtorno prika`ani
AKTI VA						
Devizni sredstva	29.238.452	14.228.032	52.947	2.369.052	(1.364.585)	44.523.898
Pobaruva od dr`avata	-	-	610.698	75.317	2.782.853	3.468.868
Pobaruva od banki	-	-	-	-	62.907	62.907
Ostanata aktiva	94.280	3.006	1.031	4.923	1.370.139	1.473.379
Vkupna aktiva	29.332.732	14.231.038	664.676	2.449.292	2.851.314	49.529.052
PASI VA						
Pari vo optek	-	-	-	-	15.011.282	15.011.282
Depoziti na banki	-	-	-	-	3.234.523	3.234.523
Zadol`itel na rezerva	2.769.856	-	-	-	6.565	2.776.421
Blagajniški zapisi na NBRM	-	-	-	-	4.379.215	4.379.215
Ograni`eni depoziti	-	-	3.352.542	-	-	3.352.542
Pozajmuva od MMF	22.985	609.589	-	9.304	-	641.878
Depoziti na dr`avata	7.301.585	1.049.456	-	1.031	3.828.933	12.181.005
Ostanati depoziti	-	-	-	-	1.313.593	1.313.593
Ostanata pasiva	914.903	5.099	9.281	7.862	(64.275)	872.870
Obvrski po alokacijana SPV	-	-	610.698	-	-	610.698
Kapitali rezervi	-	-	-	-	5.155.025	5.155.025
Vkupna pasiva	11.009.329	1.664.144	3.972.521	18.197	32.864.861	49.529.052
ANALIZANA JAZOT	18.323.403	12.566.894	(3.307.845)	2.431.095	(30.013.547)	
Jaz po valuti						

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

g) Krediten rizik

Kreditniot rizik pretstavuva mošt za namaluvawe na vrednosta na deviznite rezervi poradi promena na finansiskata položba na dogovornata finansiska institucija ili komercijalna banka kade [to se -uvaat ili na izdava-ot na instrumentot vo koj se plasi rani deviznite rezervi. Gol eminata i koncentracijata na izloženosta na NBRM kon kreditniot rizik moe da se utvrdi direktno od poziciite vo bilansot na sostojba koi gi opi [uvaat finansiskite sredstva. Vo slu-aj na NBRM, glavniot krediten rizik se javuva vo odnos na korespondentnite banki kade se plasi rani deviznite depoziti i drugi te devizni sredstva i vo odnos na doma[ni te banki vo vrska so koristeweto garancii dobi eni od NBRM. Tabelata podolu ja pri ka` uva glavnata koncentracija na kreditniot rizik po subjekti :

	<i>Depoziti</i>	<i>Hartii od vrednost</i>	Vkupno 2004	2003
BIS Basle	12.528.221	259.300	12.787.521	15.787.054
Federal Reserve Bank of New York	9.284.545	224.268	9.508.813	11.637.428
Banque de France	11.358.306	62.637	11.420.943	4.801.368

Kako glaven rizik pri upravuvaweto i rakuvaweto so deviznite rezervi se smeta kreditniot rizik. Upravuvaweto so kreditniot rizik se vr[i so opredeluvawe na finansiska institucija - komercijalna banka ili izdava- na hartija od vrednost. Opredeluvaweto na finansiskata institucija se vr[i vrz baza na kriteriumi utvrdeni od strana na Sovetot na NBRM

d) Objektivna vrednost

Tabelata podolu gi pri ka` uva razlikite pomeu smetkovodstvenata vrednost i procenata objektiivna vrednost na onie finansiski instrumenti kade objektiivnata vrednost materijalno se razlikuva od smetkovodstvenata vrednost iska` ana vo finansiskite izve[tai .

	31 dekemvri 2004			31 dekemvri 2003		
	<i>Smetkovodstvena vrednost</i>	<i>Objektivna vrednost</i>	<i>Razlika</i>	<i>Smetkovodstvena vrednost</i>	<i>Objektivna vrednost</i>	<i>Razlika</i>
Finansiski sredstva						
Nekamatonosna dr` avna obvrznica (zabele[ka 11)	649.451	358.759	(290.692)	629.732	232.084	(397.648)
VI o` uvawa koi se -uvaat do dostasuvawe (zabele[ka 8)	485.550	488.468	2.981	498.986	502.959	3.973
Neto razlika			(287.774)			(393.675)

39. FINANSIŠKI INSTRUMENTI (prodolževa)

d) Objektivna vrednost (prodolževa)

Objektivna vrednost se presmetava do neto segačnata vrednost na dan te paritete koji se odnose na finansiški instrumenti, so koriste na diskontnata stopka na NBRM od 7,75% (2003: 9,08%) koja prevladava vo tekot na posledni te dve godini. Site pogore navedeni finansiški sredstva se vrednuvati spored metodot na amortiziran trošk. NBRM ima namera da gi prodade ovi sredstva do nivoto dostasuvawe i nema namera da gi prodade porano dokolku dojde do izmena na pazarnite uslovi. Ne postoji potreba za namaluvawe na evidentirana vrednost na dravnata obvrznica bi deji taa je bi de nadomestena vo celost soglasno nejzite dogovorni uslovi.

Kako što e objasneto vo zabeležka 8, hartite od vrednost raspoloživi za prodaba vključuvajati vo BIS so vrednost od 37.620 iljadi denari (2003: 39.177 iljadi denari), za koji objektivna vrednost ne može razumno da se utvrdi bi deji ovi e akcii ne se predmet na aktivno trgovawe. Smetkovodstvenata vrednost na drugite finansiški sredstva i obvrski e približna na ni vnata objektivna vrednost.

40. PREZEMENI I POTENCIJALNI OBVRŠKI

a) Tužbi

Vo momentot postojat nekolku sudski procesi kade tužbi se podignati od tretitica protiv NBRM i tie poteknuvati od raboteweto. Vкупni otiznos vo ovi e sudski procesi na 31. dekemvri 2004. godina iznesuva 507.456 iljadi denari. NBRM se sproti stavuva na ovi e tužbi i vrz osnova na praven sovet smeta deka nema da se javat materijalni zagubi, osven iznosot za koj veje napravena rezervacija (vidi zabeležka 27).

b) Derivati vi

NBRM nema derivati vi na 31. dekemvri 2004. godina (2003: nema).