

Народна банка на Република Македонија
Дирекција за статистика



**Меѓународна инвестициона позиција на
Република Македонија за 2007 година**

Декември, 2008 година

1. КРАТОК ПРЕГЛЕД

Меѓународната инвестициона позиција (МИП) претставува извештај кој ја прикажува состојбата на меѓународните финансиски средства и обврски на Република Македонија на определен датум. Податоците за МИП се изработуваат и објавуваат на годишна основа, со расположива временска серија од 2003 година.

Нето меѓународната инвестициона позиција претставува разлика помеѓу двете основни компоненти: (1) меѓународни средства, кои претставуваат вкупни побарувања на резидентите од нерезиденти; и (2) меѓународни обврски, кои претставуваат вкупни обврски на резидентите кон нерезиденти. Притоа, заради обезбедување на споредливост со другите макроекономски извештаи, пред се со билансот на плаќања, меѓународните средства и обврски се декомпонирани на стандарден начин. Во рамките на меѓународните средства, поделните видови на финансиски инструменти се групирани како: (1) директни инвестиции; (2) портфолио инвестиции; (3) останати инвестиции; и (4) официјални девизни резерви. Во рамки на меѓународните обврски постои идентично групирање на финансиските инструменти, со исклучок на категоријата официјални девизни резерви, која се јавува само на страната на меѓународните средства.

Основни извори на податоци за изготвување на МИП се неколку статистички истражувања кои ги спроведува Народна банка, а се однесуваат на прибирање на податоци за:

1) вложувањата по основ на директни и портфолио инвестиции, трговските кредити и заеми кои се јавуваат во односите со странство - известувачи се домашни резидентни фирми од финансискиот и нефинансискиот сектор кои на крајот на годината имале евидентирано средства/обврски по овие основи;

2) трансакциите со хартии од вредност - известувачи се резидентните брокерски куќи;

3) состојбите на хартиите од вредност поседувани од нерезиденти - податоците се добиваат од Централен депозитар за хартии од вредност;

4) пазарните цени на домашните хартии од вредност - податоците се добиваат од Македонска берза за хартии од вредност;

5) состојбата на девизните средства и обврски на домашните банки - известувачи се деловните банки;

6) состојбата на средства на резиденти од небанкарскиот сектор на редовни девизни сметки во странски банки - известувачи се домашни фирми од нефинансискиот сектор; и

7) состојбата на официјалните резерви - податоците ги изготвува НБРМ.

1.1. Меѓународна инвестициона позиција за 2007 година

Нето меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија, пресметана како разлика помеѓу состојбата на меѓународните средства и обврски, на крајот од 2007 година имаше негативно салдо во износ од 2.401 милиони евра, или 41,5% од Бруто домашниот производ (БДП). Споредено со крајот на 2006 година, оваа негативно салдо е зголемено за 522,6 милиони евра, или за 27,8%. Порастот на негативното салдо се должи на

поинтензивниот пораст на меѓународните обврски за 16,9% во однос на регистрираниот пораст кај меѓународните средства од 8,6%.

На крајот на 2007 година меѓународните средства достигнаа вредност од 2.686,0 милиони евра, додека меѓународните обврски изнесуваа 5.087,2 милиони евра. Во периодот 2003-2007 година, меѓународните средства и меѓународните обврски бележат континуирано зголемување, со што учеството на меѓународните средства во БДП од 36% во 2003 година порасна на 46,5% од БДП во 2007 година, а меѓународните обврски од 75% од БДП во 2003 година на 88% од БДП во 2007 година.

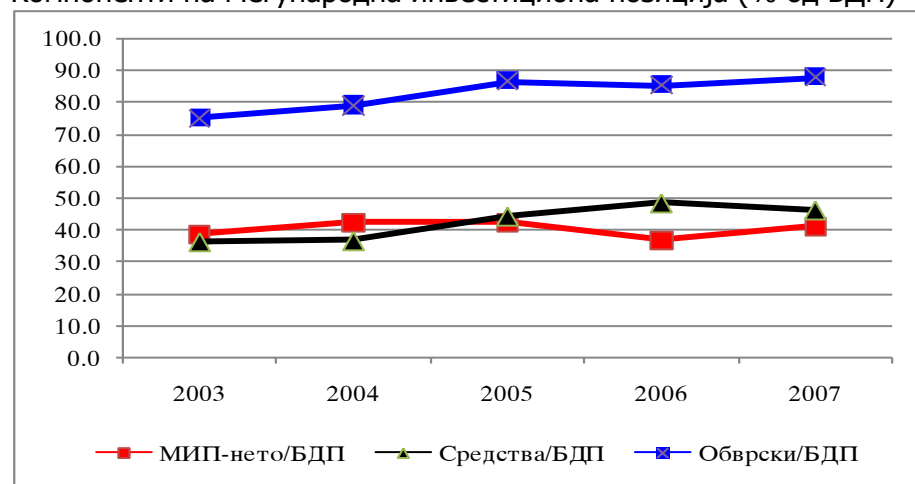
Табела 1
Меѓународна инвестициона позиција 2003-2007 година
(милиони евра)

	2003	2004	2005	2006	2007
МИП-нето	-1,599.7	-1,836.6	-1,978.3	-1,878.5	-2,401.1
Средства	1,495.3	1,589.4	2,081.7	2,472.7	2,686.0
Обврски	3,095.0	3,426.0	4,060.1	4,351.2	5,087.2
БДП	4,105.0	4,324.5	4,676.0	5,081.3	5,782.3
МИП-нето/БДП(%учество)	-39.0	-42.5	-42.3	-37.0	-41.5
Средства/БДП(%учество)	36.4	36.8	44.5	48.7	46.5
Обврски/БДП(%учество)	75.4	79.2	86.8	85.6	88.0

Извор: Народна банка на Република Македонија

Поинтензивниот пораст на меѓународните обврски во однос на меѓународните средства доведе до континуирано зголемување на негативното салдо на нето МИП во периодот 2003-2007 година (со исклучок на 2006 година кога е забележано умерено намалување). Просечната годишна стапка на пораст на негативното салдо на нето МИП во периодот 2003-2007 година изнесува 11,3%, при истовремен просечен пораст на меѓународните средства од 16,3% и на меѓународните обврски од 13,5%.

Графикон 1
Компоненти на Меѓународна инвестициона позиција (% од БДП)



Извор: Народна банка на Република Македонија

Поделба на секторите во МИП

За изготвување и презентирање на МИП, секторите се групирани на следниот начин:

- **Монетарна власт:** ја претставува централната банка т.е. Народна банка на Република Македонија
- **Држава:** се состои од централна влада, локална влада и фондови за социјална заштита. Овој сектор не ги опфаќа претпријатија во сопственост на државата коишто работат по принципот на слободен пазар.
- **Банки:** ги опфаќа сите депозитни институции, со исклучок на Централната Банка.
- **Останати сектори:** оваа група се состои од следните функционални категории:
 - Небанкарски финансиски институции (вклучува осигурителни компании, инвестициони фондови, приватни пензиски фондови и други финансиски посредници);
 - Нефинансиски институции (ентитети вклучени во производство на добра и услуги (вклучувајќи и претпријатија во сопственост на државата);
 - Домаќинства (домаќинства и физички лица);
 - Непрофитни институции кои служат на домаќинствата (цркви, политички партии, здруженија, асоцијации).

Анализата по сектори на МИП покажува дека негативното салдо на нето МИП во најголем дел е детерминирана од негативното салдо на разликата финансиски средства - финансиски обврски на останатиот сектор (во најголем дел од нефинансиските институции). Нето обврските на овој сектор бележат и најголем пораст во периодот 2003-2007 година (од 1.518 милиони евра во 2003 година на 2.938 милиони евра во 2007 година). Во 2007 година, со исклучок на монетарната власт, сите останати сектори имаат нето обврски кон странство, односно негативно салдо на нивните нето МИП. Треба да се истакне дека секторот банки за прв пат во 2007 година прикажува нето обврски кон странство, за разлика од претходните години кога овој сектор континуирано остваруваше нето побарувања од странство.

Табела 2

МИП на ниво на институционални сектори

	2003	2004	2005	2006	2007
МИП, нето -држава	-1,027.0	-1,016.5	-1,282.8	-1,066.9	-905.9
МИП, нето- монетарни власти	693.4	682.9	1,083.4	1,392.2	1,541.6
МИП ,нето- банки	251.8	314.5	231.8	87.2	-98.7
МИП ,нето- останат сектор	-1,518.0	-1,817.5	-2,010.8	-2,291.0	-2,938.1
МИП,нето	-1,599.7	-1,836.6	-1,978.4	-1,878.5	-2,401.1

Извор: Народна банка на Република Македонија

Нето обврските на секторот држава на крајот на 2007 година се намалени за 15% во однос на крајот на 2006 година, главно како резултат на предвремената отплата на долгорочните кредити кон Парискиот клуб на кредитори, Светска банка и Европската Инвестициона Банка, како и намалувањето на обврските по должнички хартии од вредност издадени од државата, а поседувани од нерезиденти (за 13,0 милиони евра).

Секторот на монетарна власт бележи континуирано зголемување на позитивното салдо (нето побарување), кое на крајот на 2007 година достигна

1.542 милиони евра. Главна детерминирачка ставка на порастот претставуваат меѓународните официјалните резерви кои на крајот на 2007 година достигнаа износ од 1.524 милиони (пораст за 7,6% во споредба со крајот на 2006 година). Од нив, 59% се инвестирани во депозити, 33% во хартии од вредност, а остатокот во монетарно злато и специјални права за влечење. Останатите девизни средства на монетарната власт на крајот на 2007 година изнесуваа 17,2 милиони евра. Треба да се истакне дека поради целосната отплата на долгот кон ММФ, монетарната власт на крајот на 2007 година нема девизни обврски. Истовремено, овој сектор е и единствениот нето кредитор кон остатокот од светот, со оглед дека другите три сектори се нето должници.

Во рамки на секторот банки, меѓународните средства (во најголем дел во вид на валути и депозити) во текот на 2007 година забележаа намалување од 22 милиони евра, сведувајќи се на 623 милиони евра на крајот на 2007 година. Што се однесува до меѓународните обврски на банките, во текот на 2007 година е забележано интензивно задолжување на банките преку користење на заеми (раст на долгорочните обврски за 53,5 милиони евра и на краткорочните обврски за 16,5 милиони евра), при истовремено зголемување на депозитите на нерезидентите (за 49,4 милиони евра). Истовремено, пораст бележат и странските директни инвестиции во секторот банки, кои на крајот на 2007 година изнесуваат 282 милиони евра. Поинтензивниот пораст на меѓународните обврски од средства, предизвика нето позицијата на секторот банки на крајот на 2007 година, за прв пат во разгледуваниот период 2003-2007, да забележи негативно салдо од 99 милиони евра.

Најголемо зголемување во текот на 2007 година бележат нето обврските на останатиот сектор (за 647 милиони евра). Тоа се должи на поголемиот пораст на меѓународните обврски на останатиот сектор (776 милиони евра), во однос на порастот на меѓународните средства (за 128 милиони евра). Структурно анализирано, на страната на средствата значајно зголемување бележат одобрените трговски кредити (за 109 милиони евра), додека на страната на меѓународните обврски значаен пораст бележат странските директни инвестиции (за 383 милиони евра), примените трговски кредити (за 212,4 милиони евра) и користените заеми од странство (за 69 милиони евра).

2. АНАЛИЗА НА МЕЃУНАРОДНАТА ИНВЕСТИЦИОНА ПОЗИЦИЈА СПОРЕД ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ (ИНВЕСТИЦИИ)

Прилог 2

Класификација на Меѓународната инвестициона позиција според видови на инвестиции:

Поделена на два дела како средства и обврски, МИП се состои од четири функционални инвестициони категории и под-категории, во кои трансакциите се класифицирани според видот на инвестирање, како што следува:

- **Директни инвестиции**, кои се класифицирани:
 - од аспект на насока на инвестирање:
 - инвестиции во странство
 - инвестиции во Република Македонија
 - од аспект на инструменти:
 - акционерски капитал и реинвестирана добивка
 - останат капитал
- **Портфолио инвестиции**, кои се поделени на сопственички капитал и должнички хартии од вредност

- **Останати инвестиции**, кои се поделени на: трговски кредити, заеми, валути и депозити и останати средства/обврски; и
- **Резервите** се класифицирани според видови на инструменти.

2.1. ДИРЕКТНИ ИНВЕСТИЦИИ

Прилог 3

Странски Директни Инвестиции

Согласно препораките на Петтото издание на Прирачникот за билансот на плаќање на Меѓународниот Монетарен Фонд, странските директни иввестиции се дефинираат како вложувања со кои инвеститорот има намера да воспостави трајна економска поврзаност и/или да оствари право на управување со правното лице во кое инвестира. Притоа, до крајот на 1993 година земјите применувале различни критериуми за дефинирање на директните инвестиции. Во Петтото издание на прирачникот од ММФ се препорачува како критериум да се користи минимално учество од 10% во капиталот или правото на глас, со што се обезбедува меѓународна споредливост на податоците. Според тоа, дистинкција меѓу директен и портфолио инвеститор се темели на процентот на поседувани акции и удели во претпријатието. Ваквите методолошки постапки за пресметување на странските директни и портфолио инвестиции во потполност се применуваат и во Република Македонија. Основен извор на податоци за директните инвестиции во Република Македонија претставуваат годишните прашалници кои резидентните фирми со странски капитал ги доставуваат до НБРМ. Прашалниците содржат податоци за иницијалното вложување, остварениот финансиски резултат и меѓукомпанискиот долг.

На крајот на 2007 година, странските директни инвестиции на нето основа изнесуваа 2.499,2 милиони евра со негативен предзнак, имајќи предвид дека обврските кон директните инвеститори (во износ од 2.545,2 милиони евра), многукратно ги надминуваат средствата по директни инвестиции (од 46,0 милиони евра). Во однос на минатата година, нето обврските по основ на странски директни инвестиции се зголемиле за 430,7 милиони евра, главно како резултат на зголемените вложувања од странските инвеститори (од 446,6 милиони евра).

2.1.1. Директни инвестиции во Република Македонија

Ставката странски директни инвестиции во Република Македонија, која е вклучена на страната на меѓународните обврски во МИП, се состои од две главни категории: (1) акционерски капитал и реинвестирана добивка; и (2) останат капитал, кој го содржи нето меѓукомпанискиот долг на поврзаните субјекти (пресметан како разлика помеѓу побарувањата и обврските во најголем дел по основ на кредити и заеми). Категоријата останат капитал е прикажана на нето основа како разлика помеѓу побарувањата и обврските кои ги има странскиот инвеститор во односите со претпријатието во кое инвестирал во Република Македонија.

Состојбата на странски директни инвестиции во Република Македонија на крајот од 2007 година изнесува 2.545,2 милиони евра, односно 44,0% од БДП. Учеството на странските директни инвестиции во вкупните меѓународни обврски на Република Македонија на крајот на 2007 година изнесува 50,0% (на крајот на 2006 година ова учество изнесуваше 48%). Споредено со крајот на 2006 година, состојбата на странските директни инвестиции во земјата е зголемена за 21,3%.

Табела 3

Состојба на странски директни инвестиции во Република Македонија
(во милиони евра)

Година	Вкупно	Акционерски капитал	Побарувања	Обврски
1	2=3-4+5	3	4	5
1997	141.2	102.9	12.1	50.5
1998	270.4	219.5	12.8	63.7
1999	359.9	284.3	15.7	91.3
2000	580.1	497.7	16.9	99.3
2001	1,039.2	946.3	40.8	133.7
2002	1,160.7	1,056.6	46.3	150.5
2003	1,292.1	1,182.0	48.0	158.1
2004	1,610.2	1,366.1	36.7	280.8
2005	1,769.0	1,579.6	74.5	263.9
2006	2,098.6	1,863.3	80.9	316.1
2007	2,545.2	2,226.6	106.1	424.7

Извор: Народна банка на Република Македонија

Акционерски капитал и реинвестирана добивка

Анализата од аспект на поделните компоненти на странските директни инвестиции во Република Македонија покажува дека доминантно учество има акционерскиот капитал и реинвестираната добивка. Тоа учество на крајот на 2007 година изнесува 87,5% (на крајот на 2006 година учеството изнесуваше 88,8%). Изразено во апсолутни вредности, износот на *акционерски капитал и реинвестирана добивка* на крајот на 2007 година изнесува 2.226,6 милиони евра, што е за 19% повеќе во однос на крајот на 2006 година. Порастот во најголем дел се должи на исклучително високиот позитивен финансиски резултат остварен во 2007 година од страна на фирмите со странски капитал,, кој во форма на реинвестирана добивка беше задржан во земјата и го зголеми капиталот на директните инвеститори.

Анализата од аспект на распределбата на финансискиот резултат од страна на фирмите со странски капитал покажува дека речиси целокупниот остварен финансиски резултат во тековната година се распределува и исплатува во вид на дивиденди во наредните години. Така, за периодот 1997-2006 година износот на реинвестирана и нераспределена добивка изнесува 356 милиони евра, односно онолку колку што изнесува и износот на исплатени дивиденди за периодот 1998-2007 година (355 милиони евра).

Графикон 3

Реинвестирана и нераспределена добивка на фирмите со странски капитал

(во евра)

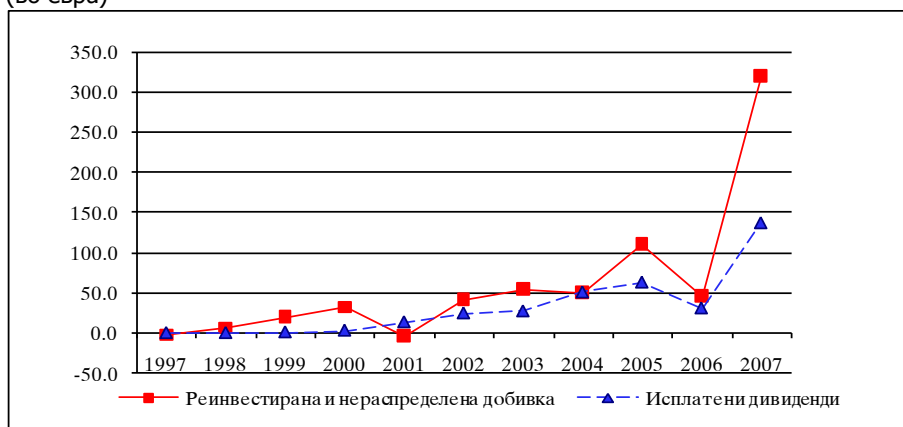


Извор: Народна банка на Република Македонија

Графикон 4

Реинвестирана и нераспределена добивка и исплатени дивиденди

(во евра)



Извор: Народна банка на Република Македонија

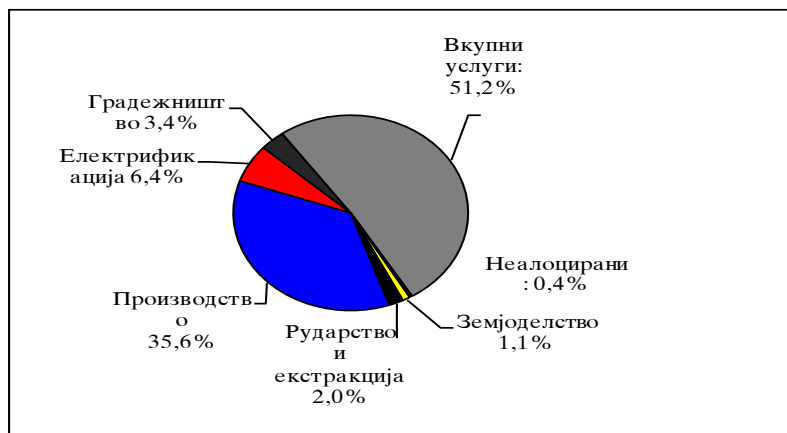
Анализата на странските директни инвестиции во Република Македонија по дејности¹, покажува дека странските директни инвестиции во најголем дел се насочени во дејноста услуги (учествува со 51,2% во вкупните странски директни инвестиции на крајот на 2007 година). Во рамки на услугите, доминантно учество имаат странските директни инвестиции во транспортот и комуникациите (21,3%) и финансиското посредување (12,6%). Во производството се лоцирани 35,6% од вкупните странски директни инвестиции во земјата, од кои најголем дел во производството на метални производи (14,3%) и на прехранбени производи (6,8%).

Графикон 5

Странски директни инвестиции во Република Македонија по дејности

(учества на крај на 2007)

¹ Класификацијата на странските директни инвестиции по дејности се врши врз основа на "Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne-NACE Rev.1.1" пропишана од страна на Европската Унија.

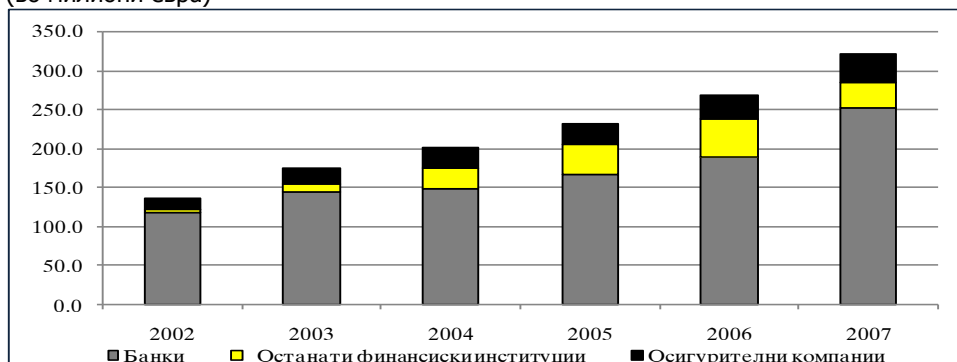


Извор: Народна банка на Република Македонија

Во рамки на дејноста на финансиско посредување, странските директни инвестиции бележат значајно зголемување од 11,5 милиони евра во 1997 година на 321,6 милиони евра на крајот на 2007 година. Порастот во најголем дел произлегува од зголемените странски директни инвестиции во банкарскиот сектор.

Графикон 6

Странски директни инвестиции во дејноста финансиско посредување (во милиони евра)



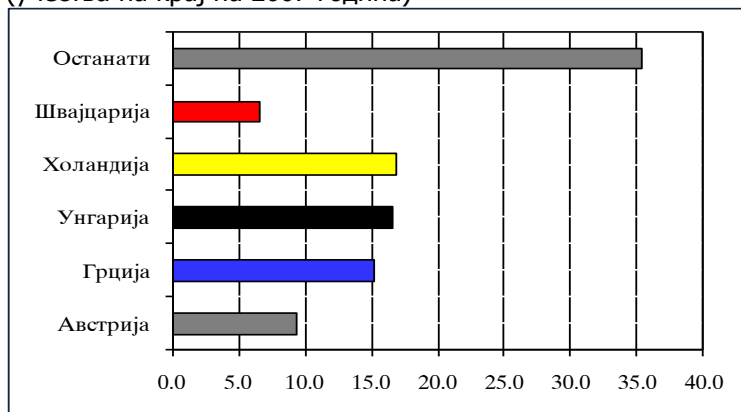
Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализата на странските директни инвестиции во Република Македонија по земји покажува дека најголем дел од странските директни инвеститори потекнуваат од: Холандија, Унгарија, Грција, Австрија и Швајцарија. На овие пет земји отпаѓаат 64,6% од вкупните странски директни инвестиции на крајот на 2007 година. Анализирани поодделно, учеството на Холандија е најголемо и изнесува 16,9% (431,3 милиони евра), при што најголем дел се алоцирани во производството (метални производи и производство на прехранбени производи). Потоа следуваат унгарските инвеститори, кои до крајот на 2007 година инвестирале 421,3 милиони евра, односно околу 16,6% од вкупните странски инвестиции во Република Македонија. Притоа, странските директни инвестиции од Унгарија во најголем дел се алоцирани во транспортот и телекомуникациите. Трета земја на листата на 5-те најголеми инвеститори е Грција, која со состојба на крајот на 2007 година има инвестирано вкупно 387,1 милион евра, или околу 15,2% од вкупните странски директни инвестиции). Најголем дел од грчките директни инвестиции се алоцирани во производството (рафинирање на нафтени деривати), услужниот сектор (финансиското посредување) и градежништвото. Релативно високо учество (9,3%) имаат и директните инвестиции од Австрија (238,2 милиони евра), кои се во главно

алоцирани во електрификација (снабдување со електрична енергија), транспорт и комуникации (телекомуникации) и производство (производство на гипс). Директните инвестиции од Швајцарија изнесуваат 166,8 милиони евра и во најголем дел се алоцирани во производството (производство на метални производи).

Графикон 7

Странски директни инвестиции по земји
(учества на крај на 2007 година)



Извор: Народна банка на Република Македонија

Останат капитал

Останатиот капитал, дефиниран како разлика помеѓу побарувањата и обврските кои ги има странскиот инвеститор во односите со претпријатието во кое инвестирал во Република Македонија, на крајот на 2007 година достигнаа вредност од 318,6 милиони евра. Споредено со крајот на 2006 година, оваа категорија (нето долгот на меѓусебно поврзани субјекти по основ на користени заеми и трговски кредити) бележи значајно зголемување од околу 35%. Учеството на останатиот капитал во состојбата на странските директни инвестиции на крајот на 2007 година изнесува 12,5% (на крајот на 2006 година ова учество изнесуваше 11,2%). Со тоа, во последните две години е присутна тенденција на странските директни инвеститори се повеќе да вложуваат во Република Македонија во форма на заеми кои ги даваат на претпријатијата во кои имаат инвестирано.

Нето долгот на поврзаните субјекти по основ на користени заеми и трговски кредити структурно може да се анализира од аспект на изворите за негово создавање и тоа: (1) обврски од финансирање (заеми); (2) обврски од комерцијално работење (трговски кредити); и (3) обврски кои произлегуваат од добивката распределена за исплата, но сеуште неисплатена. Обврските кои произлегуваат од финансирање (заемите) учествуваат со најголем процент од 58,5%, обврските од комерцијалното работење со 38,5%, додека обврските за исплата на добивката распределена за исплата учествуваат со 3,0%, во состојбата на останатиот капитал на крајот на 2007 година.

Графикон 8

Компоненти на останатиот капитал (меѓусебно поврзани субјекти)
(во милиони евра, крај на 2007 година)



Извор: Народна банка на Република Македонија

2.1.2. Директни инвестиции во странство

Директните инвестиции на Република Македонија во странство се релативно мали и на крајот на 2007 година изнесуваат 46 милиони евра. Споредено со крајот на 2006 година, директните инвестиции во странство бележат зголемување од околу 16 милиони евра. Структурно анализирано, најголем дел од директните инвестиции во странство отпаѓаат на акционерскиот капитал и реинвестирана добивка (35 милиони евра), додека на останатиот капитал (меѓукомпанискиот долг) отпаѓаат околу 11 милиони евра.

2.2 .ПОРТФОЛИО ИНВЕСТИЦИИ

Прилог 4

Портфолио инвестиции

Портфолио инвестиции, согласно препораките на Петтото издание на Прирачникот за билансот на плаќање на Меѓународниот Монетарен Фонд, се дефинираат како вложувања во должнички и сопственички хартии од вредност (со исклучок на оние вклучени во странски директни инвестиции), со кои се тргува на организирани и други финансиски пазари..

Во делот на сопственичките хартии од вредност, портфолио инвестициите подразбираат "пасивно" поседување на хартии од вредност, со кои нивниот имател нема право на активно учество во управувањето, или контролата врз нивниот издавач. Вообичаено, ова значи дека се поседуваат хартии од вредност чие учество е под 10% во капиталот или правото на глас.

Во делот на должничките хартии од вредност, се воспоставува должничко-доверителски однос кон издавачот на хартијата од вредност. Овие хартии, согласно рочноста, најчесто се делат на: обврзници и записи и инструменти на пазарот на пари.

Состојбата на портфолио инвестициите на нето основа имаат негативен предзнак и на крајот на 2007 година изнесуваат 308,2 милиони евра. Ваквата состојба се должи на значајно поголемиот износ на обврски од средства по основ на портфолио инвестиции. Споредено со крајот на 2006 година, нето обврските по основ на портфолио инвестиции се зголемени за 33 милиони евра.

2.2.1. Средства

Меѓународните средства по основ на портфолио инвестициите на резидентите во странство се многу мали и на крајот од 2007 година изнесуваат 3,0 милиони евра. Истите се речиси непроменети во однос на крајот на претходната година. Ниското ниво на портфолио инвестициите кон странство се должи на постојните законски ограничувања, имајќи предвид дека не е либерализирано портфолио инвестирањето на најголем дел од резидентите од небанкарскиот сектор во странство².

2.2.2. Обврски

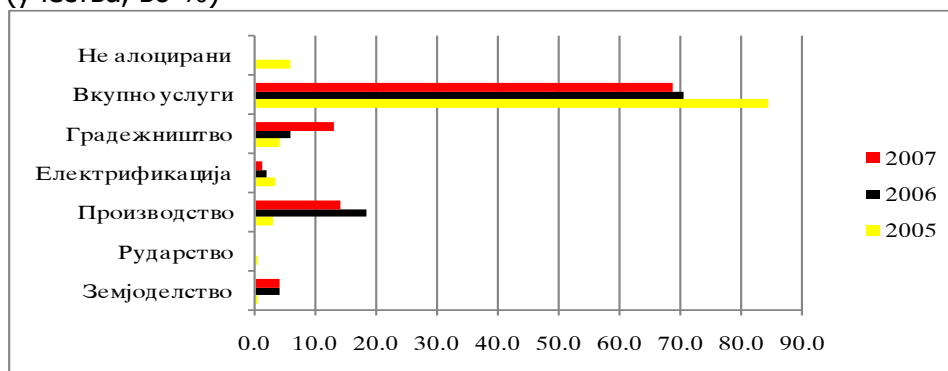
На страната на меѓународните обврски, портфолио инвестициите во текот на 2007 година продолжија да се зголемуваат со поголем интензитет. Вкупниот износ на портфолио инвестициите на страната на меѓународните обврски на 31.12.2007 година изнесува 311,2 милиони евра, и истиот е за 12% повисок во однос на крајот на 2006 година. Вложувањата на нерезиденти во сопственички и должнички хартии од вредност со кои се тргува на Македонската берза на хартии од вредност на крајот на 2007 година изнесуваше 161,2 милиони евра (128,3 милиони евра на крајот на 2006 година), додека долгот по основ на издадената еврообврзница изнесува 150 милиони евра.

Сопственички хартии од вредност

Обврската по портфолио инвестиции која произлегува од купени домашни сопственички хартии од вредност од страна на нерезиденти, на крајот на 2007 година изнесува 132,6 милиони евра, односно за 53% повеќе во однос на крајот на 2006 година. Во вкупниот износ на портфолио инвестициите, сопственичките хартии од вредност на крајот на 2007 година учествуваат со 43%, што е за 12 процентни поени повеќе во однос на учеството од 2006 година.

Графикон 9

Портфолио инвестиции (сопственички хартии од вредност) во Република Македонија по дејности (учества, во %)



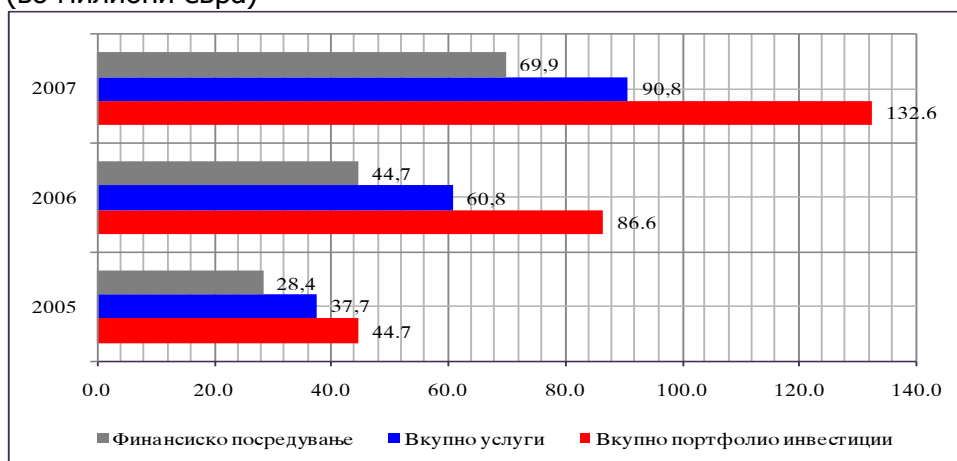
² Види Закон за девизно работење за степенот на либерализација на портфолио инвестициите во странство.

Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализирано од аспект на дејноста во која се алоцирани портфолио инвестициите (сопственички хартии од вредност), најголем дел отпаѓа на портфолио инвестициите во услужниот сектор, во чии рамки најголем дел се однесуваат на банкарскиот сектор. Така, на крајот на 2007 година во услужниот сектор беа инвестирани 90,8 милиони евра (околу 70% од вкупните портфолио инвестиции во форма на сопственички хартии од вредност), од кои 69,8 милиони евра во дејноста финансиско посредување. Во производството беа инвестирани 18,5 милиони евра (најголем дел во производството на хемикалии и хемиски производи), а во градежништвото 16,9 милиони евра.

Графикон 10

Структура на портфолио инвестициите во услужната дејност
(во милиони евра)



Извор: Народна банка на Република Македонија

Треба да се истакне дека во текот на 2007 година се забележува значајно зголемување на портфолио инвестициите во форма на сопственички хартии од вредност кај небанкарскиот сектор (пораст од 12 пати, или за 65 милиони евра).

Должнички хартии од вредност

Портфолио инвестициите во форма на должнички хартии од вредност во Република Македонија се состојат од обврски по обврзници издадени од државата, а поседувани од страна на нерезиденти (вклучително и издадената еврообврзница). На крајот на 2007 година, овие портфолио инвестиции изнесуваат 178,7 милиони евра, при што долгот по државни обврзници издадени во земјата, а поседувани од нерезиденти изнесува 27,8 (намален за 31% во однос на крајот на 2006 година). Обврските по должнички хартии од вредност учествуваат со 57% во вкупните обврски по портфолио инвестиции на крајот на 2007 година.

2.3. ОСТАНАТИ ИНВЕСТИЦИИ

Останатите инвестиции претставуваат стандардна збирна компонента во МИП, која се јавува и на страната на меѓународните средства и на страната на меѓународните обврски. Оваа компонента во себе ги вклучува: (1) трговските кредити; (2) заемите; (3) валутите и депозитите; и (4) останатите средства/обврски.

2.3.1. Трговски кредити

Трговските кредити претставуваат побарувања или обврски од комерцијално работење со нерезиденти т.е. сите побарувања од купувачи-нерезиденти, односно обврски кон добавувачи-нерезиденти настанати врз основа на купопродажба на стоки и услуги како што се: издадени/примени фактури за извоз/увоз на стоки и услуги ; наплати/плаќања по основ на извоз/увоз на стоки и услуги; дадени/примени аванси по стоки и услуги; купени/продадени побарувања кои потекнуваат од иницијално склучена комерцијална работа и превземени/отстапени обврски кои потекнуваат од иницијално склучена комерцијална работа. Податоците за оваа ставка се добиваат од кварталниот извешатај (КИПО), кој фирмите го доставуваат на редовна квартална основа до НБРМ.

На 31.12.2007 година кај трговските кредити се регистрирани нето обврски во износ од 137,3 милиони евра. Во споредба со крајот на 2006 година, ова претставува значителен раст на нето обврските по основ на комерцијално работење (во 2006 година нето обврските изнесувале 33,7 милиони евра). Ваквите состојби се резултат на повисокиот раст на обврските (за 212,4 милиони евра) во однос на растот на средствата (за 108,8 милиони евра).

2.3.1.1. Средства

Состојбата на вкупните побарувања по основ на трговски кредити, на крајот на 2007 година изнесува 444,3 милиони евра (за споредба на крајот на 2006 година истата изнесуваше 335,5 милиони евра). Зголемувањето на средствата на останатите сектори по овој основ во текот на 2007 година изнесува 32%. Анализирани од аспект на рочноста, речиси целиот износ на трговски кредити е краткорочен, со оглед дека побарувањата по основ на долгорочни трговски кредити изнесуваат само 0,7 милиони евра.

Табела 4

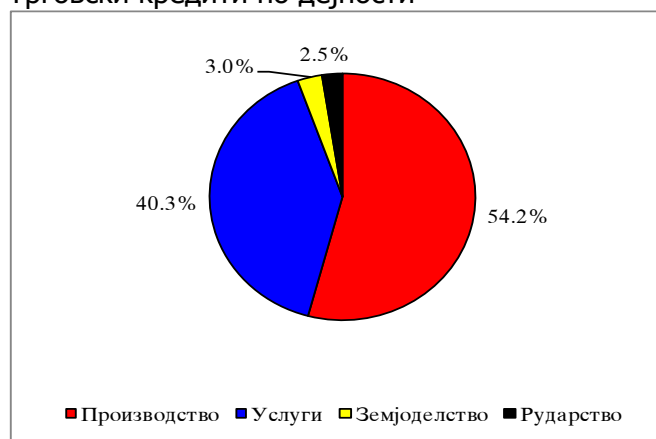
Состојба на краткорочни трговски побарувања-структура по земји
(во милиони евра)

Земја	Износ	%
Србија	96.3	21.7
Грција	41.5	9.4
Албанија	31.7	7.2
Обединети Арапски Емирати	29.8	6.7
Германија	29.0	6.5
Бугарија	24.0	5.4
Обединето Кралство	21.9	4.9
Хрватска	20.5	4.6
Словенија	17.7	4.0
Босна и Херцеговина	14.3	3.2
Останати земји	116.7	26.3
Вкупно	443.5	100.0

Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализата на побарувањата по основ на трговски кредити по земји покажува дека најголем удел имаат побарувањата од партнерите од Србија со учество од 21,7% во вкупните побарувања на крајот на 2007 година. Ова кореспондира со податоците за надворешно-трговска размена, согласно кои, најголем дел од македонските производи се извезуваат во Србија. Позначајни побарувања по основ на трговски кредити има и од Грција и Албанија.

Графикон 11
Трговски кредити по дејности



Извор: Народна банка на Република Македонија

Структурата на побарувањата по основ на трговски кредити од аспект на дејноста на компаниите кои имаат ненаплатени побарувања, на крајот на 2007 година е речиси идентична со структура на извозот на стоки. Така, најголем дел од овие побарувања се регистрирани во машинската индустрија (89 милиони евра), во прехранбената (49 милиони евра), во нафтената и хемиската индустрија (32 милиони евра), односно 54% се лоцирани во производствениот сектор. Побарувањата на фирмите од услужната дејност учествуваат со 40% во вкупните побарувања (најмногу во трговијата, транспортот и хотелиерството).

2.3.1.2. Обврски

Состојбата на вкупните обврски по основ на трговски кредити на крајот на 2007 година изнесува 581,6 милиони евра и истата е значајно зголемена (за

57,5%) во однос на крајот од 2006 година. Како и на страната на побарувањата, доминантно учество имаат краткорочните кредити (изнесуваат 567 милиони евра). Ваквиот висок раст на обврските по основ на трговски кредити кореспондира со релативно високата стапка на раст на увозот на стоки регистрирана во 2007 година, односно трговските кредити во голем дел се користеа за финансирање на увезените стоки од странство.

Табела 5
Состојба на краткорочни трговски обврски-структура по земји

Земја	Износ	%
Грција	94.6	16.7
Србија	67.8	12.0
Германија	44.6	7.9
Швајцарија	43.2	7.6
Бугарија	40.2	7.1
Словенија	35.3	6.2
Австрија	28.9	5.1
Италија	21.3	3.8
Полска	17.8	3.1
Хрватска	15.7	2.8
Останати земји	157.5	27.8
Вкупно	567.1	100.0

Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализата на обврските по основ на трговски кредити по земји покажува дека најголемо учество имаат обврските кон партнерите од Грција и Србија, на кои отпаѓаат околу 29% од вкупните обврски на крајот на 2007 година. Релативно високи износи на трговски кредити имаме и во односите со Германија, Швајцарија и Бугарија.

Графикон 12
Трговски кредити по дејности



Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализирано од аспект претежната дејност на фирмата, најголеми обврски по трговски кредити имаат фирмите од услужната дејност (291 милиони евра), кои учествуваат со 51% во вкупните обврски на крајот на 2007 година. Најголем дел од нив се алоцирани во трговијата (73%) и транспортот (12%). Фирмите од производната дејност учествуваат со 44% во вкупните обврски (алоцирани главно во машинската, нафтената и прехранбената индустрија).

2.3.2. Заеми

Заемите претставуваат побарувања или обврски кои настануваат со директно позајмување на финансиски средства (пари) од страна на кредиторот на должникот врз основа на договор за кредит. Податоците за заеми се добиваат од задолжителната кредитна евиденција што се води во НБРМ.

Во рамки на категоријата заеми, Република Македонија традиционално е нето-должник кон странство. Така, на крајот на 2007 година, нето надворешниот долг по основ на заеми изнесува 1.353,1 милион евра. Спореден со крајот на 2006 година, истиот е намален за 52,3 милиони евра.

2.3.2.1. Средства

Состојбата на побарувањата по основ на заеми одобрени кон странство од страна на резидентите (банки и останат сектор) е релативно мала и на крајот на 2007 година изнесува околу 3 милиони евра.

2.3.2.2. Обврски

Обврските по користени заеми од странство во текот на 2007 година продолжија да се намалуваат (за 51,5 милиони евра) и на крајот на 2007 година се сведоа на 1.355,8 милиони евра. Анализирани од аспект на рочноста, доминантно учество во структурата на користените заеми од странство имаат долгорочните обврски (учество од 96%). Пресметано во однос на Бруто домашниот производ, овој процент на крајот на 2007 година изнесува 23,4%, односно за 4,2% од БДП помалку споредено со крајот на 2006 година.

Табела 6
Обврски по заеми од странство според должници
(во милиони евра)

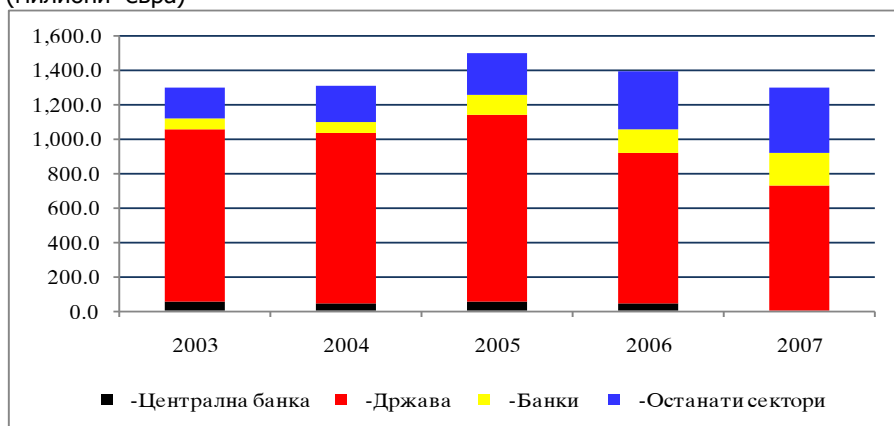
	2003	2004	2005	2006	2007
Краткорочни заеми	25.9	21.1	64.5	11.7	55.8
- Централна банка	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Банки	8.7	7.9	2.3	0.0	16.5
- Останати сектори	17.2	13.3	62.2	11.7	39.3
Долгорочни заеми	1,300.2	1,312.6	1,505.6	1,395.6	1,300.0
- Централна банка	54.7	46.0	52.7	42.4	0.0
- Држава	1,005.5	993.2	1,095.4	875.2	727.2
- Банки	64.0	57.6	108.8	146.3	199.8
- Останати сектори	175.9	215.8	248.8	331.7	372.9
Вкупно заеми	1,326.2	1,333.8	1,570.1	1,407.2	1,355.8
БДП	4,105.0	4,324.5	4,676.0	5,081.3	5,782.3
Краткорочни заеми/Вкупно заеми (%)	2.0	1.6	4.1	0.8	4.1
Долгорочни заеми/Вкупно заеми (%)	98.0	98.4	95.9	99.2	95.9
Вкупно заеми/БДП(%)	32.3	30.8	33.6	27.7	23.4

Извор: Народна банка на Република Македонија

Долгот по основ на користени краткорочни заеми од странство на крајот на 2007 година е релативно мал и изнесува 56 милиони евра, и истиот е во најголем дел сконцентриран во останатите сектори (државата и монетарната

власт немаат долг по основ на краткорочни заеми од странство). Истовремено, обврските по долгорочни заеми од странство изнесуваат 1.300 милиони евра, при што истите се намалени за 96 милиони евра во однос на крајот на 2006 година. Во текот на 2007 година, долгорочните обврски по користени заеми од странство се зголемиле во секторите банки и останати сектори, додека овие обврски се намалени во секторот држава.

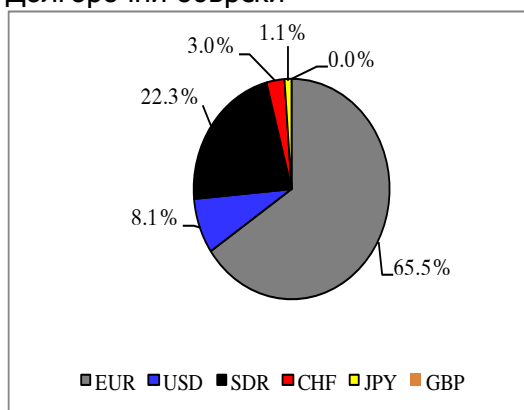
Графикон 13
Долгорочни заеми по сектори
(милиони евра)



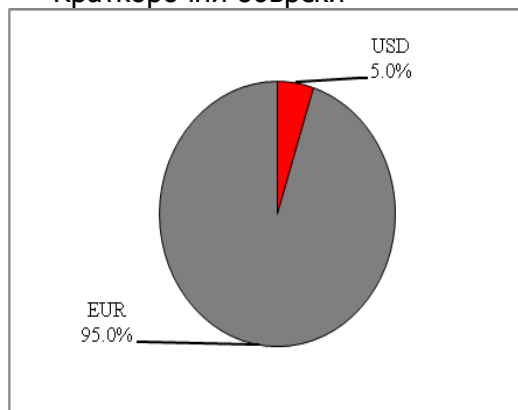
Извор: Народна банка на Република Македонија

Анализирано од аспект на валутната структура на надворешниот долг по основ на користени заеми од странство, на крајот на 2007 година најголем дел од долгот е деноминиран во евра (65% кај долгорочните обврски и 95% кај краткорочните обврски). Учеството на долгот деноминиран во специјални права на влечење (СДР) изнесува 22% (се јавува само кај долгорочните обврски), додека долгот деноминиран во САД долари учествува со 8% кај долгорочните обврски и 5% кај краткорочните обврски.

Графикон 14-15
Валутна структура на долгот по основ на заеми (во %)
Долгорочни обврски



Краткорочни обврски



Извор: Народна банка на Република Македонија

Според секторската анализа, обврските на секторот држава по користени заеми од странство на крајот на 2007 година изнесуваат 727,2 милиони евра. Споредено со крајот на 2006 година, овој долг на државата е намален за 147,9 милиони евра, како резултат на предвремена отплата на

долгот кон Парискиот клуб на кредитори и дел од долгот кон Меѓународната банка за обнова и развој (ИБРД) и Европската инвестициона банка (ЕИБ). Изразено како процент од БДП, надворешниот долг на државата по основ на користени заеми на крајот на 2007 година изнесува 12,6% (намален за 4,6 процентни поени во однос на крајот на 2006 година).

Како резултат на предвременото и целосно измирување на обврските кон Меѓународниот Монетарен Фонд (во износ од 32,8 милиони евра) во текот на 2007 година, Народна банка на Република Македонија нема обврски по користени заеми од странство со состојба 31.12.2007 година.

Обврските по основ на користени заеми од странство од страна на банкарскиот сектор на крајот на 2007 година изнесуваат 216,3 милиони евра, што споредено со крајот на 2006 година претставува пораст од 48% (70 милиони евра). Од аспект на рочноста, доминираат долгорочните заеми (со рок на достасување над една година), кои изнесуваат 199,8 милиони евра (зголемени за 53,5 милиони евра во однос на 2006 година). Треба да се истакне и релативно повисокото користење на краткорочни заеми на банките од странство во 2007 година, што не беше случај во претходните години.

Табела 7

Обврски по заеми од странство од банкарскиот сектор
(во милиони евра)

	2003	2004	2005	2006	2007
Заеми сектор Банки	72.8	65.5	111.1	146.3	216.3
-Краткорочни	8.7	7.9	2.3	0.0	16.5
-Долгорочни	64.0	57.6	108.8	146.3	199.8
Вкупно заеми	1,326.2	1,333.8	1,570.1	1,407.2	1,355.8
Заеми сектор Банки/Вкупно заеми (%)	5.5	4.9	7.1	10.4	16.0
Заеми сектор Банки/БДП (%)	1.8	1.5	2.4	2.9	3.7

Извор: Народна банка на Република Македонија

Графикон 16

Краткорочни и долгорочни заеми на банкарскиот сектор
(милиони евра)



Извор: Народна банка на Република Македонија

Обврските по користени заеми од странство од страна на останатите сектори во текот 2007 година продолжија да се зголемуваат (за 20%, или за 69 милиони евра) и на 31.12.2007 година достигнаа ниво од 412 милиони евра.

Анализирано од аспект на рочноста, најголем дел се долгорочни обврски (373 милиони евра), кој бележат зголемување од 41 милион евра, додека износот на краткорочни обврски е релативно мал (39 милиони евра - пораст од 27 милиони евра во однос на крајот на 2006 година).

Табела 8

Користени заеми од странство од страна на останатите сектори
(во милиони евра)

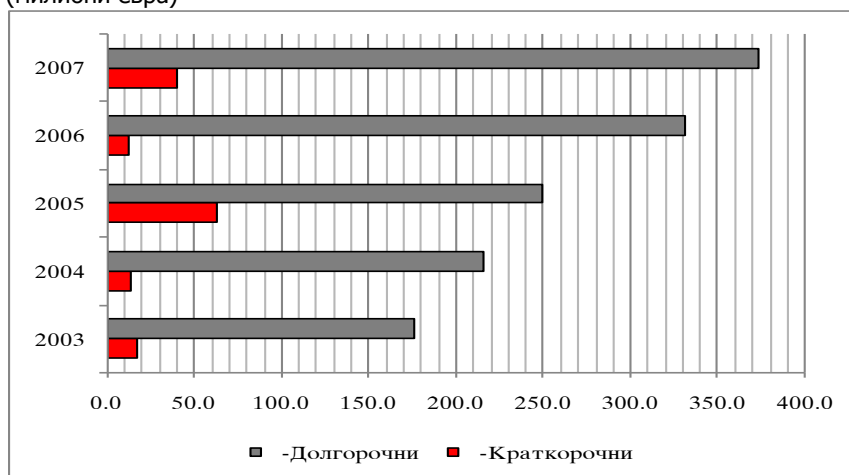
	2003	2004	2005	2006	2007
Заеми Останати сектори	193.2	229.1	311.0	343.3	412.2
-Краткорочни	17.2	13.3	62.2	11.7	39.3
-Долгорочни	175.9	215.8	248.8	331.7	372.9
Вкупно заеми	1,326.2	1,333.8	1,570.1	1,407.2	1,355.8
Заеми Останати сектори/Вкупно заеми (%)	14.6	17.2	19.8	24.4	30.4
Заеми Останати сектори/БДП (%)	4.7	5.3	6.7	6.8	7.1

Извор: Народна банка на Република Македонија

Учеството на надворешниот долг на останатите сектори по основ на заеми во вкупните обврски по користени заеми од странство во периодот 2003-2007 година бележи континуирано зголемување (на крајот на 2007 година изнесува околу 30%). Исто така, зголемување бележи и учеството на овој надворешен долг во БДП, кое на крајот на 2007 година изнесува 7,1%.

Графикон 17

Краткорочни и долгорочни заеми на останати сектори
(милиони евра)



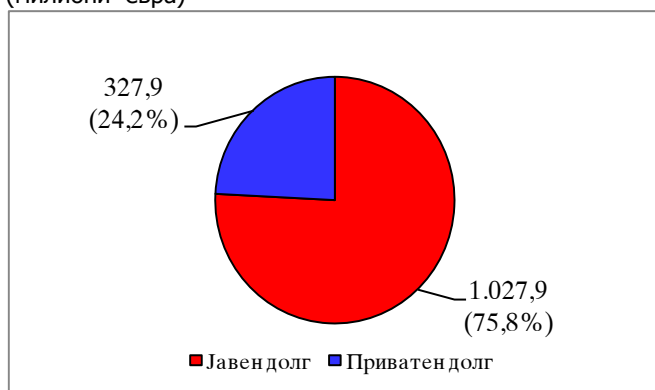
Извор: Народна банка на Република Македонија

Јавен и приватен долг по основ на користени заеми од странство

Поделбата на надворешниот долг по основ на користени заеми од странство на јавен и приватен долг е направена од аспект на секторот на должникот, кој се утврдува поаѓајќи од неговата сопственичка структура (јавен и приватен сектор). Јавниот сектор ја вклучува државата, Народна банка и јавните трговски друштва. Државата се состои од јавните власти и нивните агенции т.е. владини единици на сите нивоа (централна и локална власт), социјалните фондови на сите нивоа, сите непазарни непрофитни институции

кои се во главно контролирани или финансирани од владини институции. Јавно трговско друштво е финансиско или нефинансиско трговско друштво кое е контролирано од владини институции³.

Графикон 18
Поделба на користени заеми
(милиони евра)



Извор: Народна банка на Република Македонија

На крајот на 2007 година јавниот долг изнесувал 1.027,9 милиони евра, што претставува 75,8% од вкупниот долг по основ на заеми, додека на приватниот долг отпаѓаат преостанатите 24,2% од долгот по основ на заеми, односно во апсолутен износ 327,9 милиони евра. Изразено како процент од БДП, на крајот на 2007 година јавниот долг изнесува 17,8%, а приватниот 5,7%.

2.3.3. Валутите и депозитите

Валутите се побарувања на нивните иматели од централната банка која ги издала банкнотите и монетите. Обврските по основ на депозити се обврски на финансиските институции кои примаат депозити од нерезиденти, додека побарувањата по депозити настануваат врз основа на депонирани средства кај нерезидентни финансиски институции од страна на резиденти.

На нето основа, по основ на овој инструмент, домашните банки се нето кредитори кон остатокот од светот. Имено, нето побарувањата на секторот банки по основ на валутите и депозитите на крајот на 2007 година изнесуваа 475,2 милиони евра. Во споредба со крајот на 2006 година, кога истите изнесуваа 546,5 милиони евра, регистрирано е намалување за 71,4 милиони евра. Ваквите движења се резултат на намалувањето на средствата (за околу 22 милиони евра), при истовремено заголемување на обврските (за 49 милиони евра).

2.3.3.1. Средства

³ Под контрола се подразбира можноста да се одредува политиката на управување со претпријатието, преку назначување на директори, преку сопственост од над 50% од акционерскиот капитал, или преку специјален акт, декрет или регулатива со кој се овозможува владата да ја одредува деловната политика или да назначува раководни лица.

Валутите и депозитите на страната на средствата вклучуваат: (1) странски валути со кои располагаат резидентите; (2) девизните депозити на централната банка кои не влегуваат во бруто официјалните резерви; (3) депозитите на домашните банки кои ги држат во странство; и (4) депозитите на резидентите од небанкарскиот сектор кои ги држат во странство.

Екстерните средства по основ на валути и депозити на резидентите на крајот на 2007 година изнесуваат 637 милиони евра и во однос на крајот на 2006 година се намалени за 22 милиони евра. Најголем дел од овој износ (97%) отпаѓа на девизните средства кои банките ги држат во странство, при што овие средства бележат умерено намалување од 21 милион евра во текот на 2007 година. Треба да се имаат во предвид законските ограничувања за држење на средства на субјектите од небанкарскиот сектор на сметки во странство⁴.

2.3.3.2. Обврски

Валутите и депозитите на страната на обврските се состојат од: (1) обврските кон нерезиденти кои поседуваат домашна валута; и (2) обврските врз основа на депонираните средства на нерезидентите кај домашните банки. На крајот на 2007 година, екстерните обврски по основ на депозити на нерезиденти во домашни банки изнесуваат 162 милиони евра. Споредено со крајот на 2006 година, овие обврски се зголемени за 49 милиони евра, со што продолжи трендот на нивно зголемување (во периодот 2003-2007 година депозитите на нерезидентите кумулативно се зголемени за 107 милиони евра.

2.3.4. Останати средства и обврски

Останатите побарувања и обврски настануваат врз основа на должнички инструменти кои не се вклучени во претходните групи инструменти. Примарно, во оваа позиција се искажани достасаните неплатени обврски и достасаните ненаплатени побарувања по основ на одобрени и користени кредити од странство. На крајот на 2007 година, состојбата на останатите средства изнесува 28 милиони евра, додека состојбата на останатите обврски изнесува 131 милион евра. Споредено со крајот на 2006 година, останатите средства бележат минимален пораст од 2 милиони евра, а останатите обврски пораст од 46 милиони евра.

2.4. МЕЃУНАРОДНИ ОФИЦИЈАЛНИ РЕЗЕРВИ

Меѓународните официјални резерви на крајот на 2007 година изнесуваат 1.524 милиони евра, односно за 8% (108 милиони евра) повеќе во однос на крајот од претходната година. Анализирани по поделни компоненти, на крајот на 2007 година најголем дел од меѓународните официјални резерви отпаѓа на депозити во странство (учество од 59%) и на инвестирања во странски хартии од вредност (учество од 33%). Учеството на монетарното злато во вкупните меѓународни официјални резерви изнесува околу 8%.

⁴ Види Закон за девизно работење.

Графикон 19
Структура на официјалните резерви



Извор: Народна банка на Република Македонија