

НАРОДНА БАНКА
НА РЕПУБЛИКА
МАКЕДОНИЈА

ГОДИШЕН ИЗВЕШТАЈ 1993

СОДРЖИНА:

I. Цели и задачи на монетарната и девизната политика	2
II. Остварени реални движења	5
III. Остварени цели и задачи на монетарната политика	12
IV. Остварени монетарно-кредитни движења	18
V. Мерки на монетарната политика	28
VI. Остварување на девизната политика во 1993 година	36

I. Цели и задачи на монетарната и девизната политика

1.1. Цели и задачи на монетарната политика

Народна банка на Република Македонија спаѓа во редот на оние централни банки чија основна цел - осигурување на стабилноста на националната валута - е утврдена со Закон. Согласно со тоа, таа не може да врши избор на целта што ќе ја остварува. Во зависност од целите на глобалната економска политика и постојната нерамнотежа, Народна банка на Република Македонија може да врши избор само на степенот и динамиката на остварување на стабилноста на националната валута. На тој начин се остварува координација и хармонизација на монетарната со останатите инструменти на економската политика.

Макроекономската политика во 1993 година требаше да биде ориентирана кон остварување на следните две цели: постепено соборување на инфлацијата и намалување на динамиката на опаѓање на стопанската активност. Иако овие две цели во основа се конфликтни и економската политика тешко може истовремено да ги остварува обете, се сметаше дека конфликтноста ќе се избегне по пат на соодветна комбинација помеѓу инструментите на економската политика.

Монетарната политика го прифати поддржувањето на нивото на стабилноста утврдено со глобалната економска политика, како основна цел на монетарната политика во 1993 година. Согласно со тоа, со мерките на монетарната политика во 1993 година беше предодредено да се оствари годишна стапка на инфлација од 434,2%, односно просечна месечна стапка на инфлација од 15%.

Стабилизационото дејство на монетарната политика беше предвидено првенствено да се реализира преку регулирање на понудата на пари, при што порастот на паричната маса (M1) беше утврден како основна интермедијарна цел на монетарната политика. Притоа, имајќи ја предвид крајната цел на монетарната политика (годишна стапка на инфлација од 434,2%), факторите што ја детерминираат реалната побарувачка за пари и проектираните економско-финансиски трансакции со странство беше утврдено паричната маса (M1) во 1993 година, да може да се зголеми најмногу за 268,3%.

Покрај тоа, беше предвидено во 1993 година да се започне со реализирање на монетарна реформа со која ќе се зголеми ефикасноста на монетарната политика и ќе се создадат услови за користење на каматните стапки и девизниот курс како дополнителни интермедијарни цели на монетарната политика. Монетарната реформа се предвидуваше да се состои од повеќе компоненти меѓу кои позначајни би биле: воведување на дефинитивни книжни пари, деноминација на вредноста на денарот, промена на емисиониот механизам и започнување со пазарно формирање на каматните стапки на Народна банка.

1.2. Цели и задачи на девизната политика

Целите и задачите на девизната политика за 1993 година беа утврдени со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1993 година. Поради доцнење со донесувањето на системските закони од областа на девизниот и надворешно-трговскиот систем, оваа Одлука беше усвоена од Собранието на Република Македонија на 18 мај 1993 година.

Покрај со оваа Одлука, институционалните предуслови за остварување на основните цели и задачи на девизната политика беа исполнети и со усвојување на подзаконските акти со кои се воспостави: 1) организиран девизен пазар, во рамките на банките овластени за работа со странство и 2) менувачки пазар односно купување и продавање на ефективни странски средства во рамките на менувачници кои можеа да бидат основани како од страна на банките, така и од страна на другите правни и физички лица.

За остварување на предвидените платно билансни пропорции утврдени со Проекцијата на платниот биланс за 1993 година, од централно значење беше утврдувањето на политиката на курсот на денарот, односно усвојувањето на системот на слободно флукуирачки курс во зависност од понудата и побарувачката на девизи на девизниот пазар со што се напушти дотогашниот режим на фиксен курс на денарот спрема кошницата на конвертибилни валути. Истовремено, заради остранување на негативните ефекти од можните високи флукуации на курсот беше предвидено да се влијае врз стабилноста на курсот, покрај со мерките на монетарната политика, и по пат на интервенирање на девизниот пазар со девизните резерви со кои ракува Народна банка во зависност од достигнатото ниво на девизните резерви.

Како резултат на предвидениот дефицит на тековните трансакции со странство и оценетиот прилив на странски капитал беше утврдено и зголемување на девизните резерви. Постојаните девизни резерви со кои ракува Народна банка на Република Македонија беа утврдени на ниво од најмалку едномесечни тековни плаќања спрема странство (околу 80 мил.долари) додека вкупните девизни резерви на Република Македонија беа оценети да достигнат ниво од тримесечни тековни плаќања спрема странство (240 мил.долари).

Во рамките на политиката на кредитно-финансиските односи со странство беше предвидено да се отплаќаат обврските само спрема Меѓународниот Монетарен Фонд и Светската банка како неопходен услов за прием во овие финансиски институции и користење на нови кредити од нив. Со оглед на високиот достасан долг спрема Светската банка беа предвидени решенија за подмирување на истиот во соработка со земјите во чија конституенца е Република Македонија во Светската банка.

Истовремено беа планирани активности за репрограмирање на обврските спрема останатите кредитори (Париски клуб, Циришка спогодба, и други институции).

II. Остварени реални движења

1. Домашно производство и агрегатна понуда

Произведениот бруто општествен производ на Република Македонија во 1993 година изнесуваше 360 милиони денари изразени по стални цени (цени од 1990 година). Во однос на состојбата од претходната година тој се намали за 15,5%. Тоа е четврта година по ред во која се реализира намалување на реалниот бруто општествен производ. Во однос на 1989 година, реалниот бруто општествен производ во 1993 година е намален за 40,8%. Притоа, постои тенденција на забрзување на темпото на опаѓање на реалниот општествен производ. Така, во 1990 година реалниот општествен производ се намали за 9,5%, во 1991 година за 10,7%, во 1992 година за 13,4% и во 1993 година реалниот бруто општествен производ се намали за 15,5%. Забрзувањето на темпото на опаѓање на реалниот бруто општествен производ во 1993 година е одраз на длабоката економска депресија, распаѓањето на поранешниот југословенски пазар, економските блокади што се применуваа спрема некои соседни држави и економските блокади што повремено ги применуваа одредени соседни држави спрема Република Македонија, преодот од систем на самоуправање кон пазарно ориентирано стопанство и бавното реструктурирање на микро и макро ниво.

Општествен производ

(во милиони денари)

	1989	1990	1991	1992	1993*
По тековни цени	126	551	1.136	16.015	71.526
По стални цени (од 1990 год.)	608	551	492	426	360
Индекси во однос на претходната година					
По тековни цени	1.576,0	436,2	206,4	1.409,7	446,6
По стални цени (од 1990 год.)	101,9	90,5	89,3	86,6	84,5

Извор: Републички завод за Статистика

*) Проценка

Неизбежна последица од намалувањето на стопанската активност беше зголемување на невработеноста. На крајот на 1993 година вкупниот број на вработени лица изнесуваше 408.468 лица. Тоа е за 6,6% помалку во однос на бројот на вработените на крајот од 1992 година. Во однос на крајот од 1989 година бројот на вработени е намален за 20,3%. Тоа е за два пати помало намалување во однос на опаѓањето на реалниот општествен производ. Поради тоа, во овој период дојде до исклучително високо опаѓање на продуктивноста на трудот.

Притоа, во сите години од периодот 1990 - 1993 година, намалувањето на бројот на вработени лица во претпријатијата од стопанските дејности беше поголем во однос на намалувањето на бројот на вработени лица во претпријатијата од нестопанските дејности. Во 1993 година, бројот на вработените во претпријатијата од стопанските дејности се намали за 8,0%, а во претпријатијата од нестопанските дејности бројот на вработени се намали за 0,7%.

**Вкупен број на вработени лица
- индекси во однос на декември претходната година -**

	XII. 1993 Број на вработени лица	1989	1990	1991	1992	1993
Вкупно	408.468	100,8	96,0	94,2	94,3	93,4
-Стопански дејности	323.936	100,7	95,4	93,4	93,5	92,0
-Вонстопански дејности	84.532	101,1	99,1	97,8	97,8	99,3
Број на лица што бараат вработување	177.156	101,2	103,8	104,7	103,9	102,2

Извор: Републички завод за Статистика

Истовремено, лицата што бараат вработување во 1993 година се зголемија за 2,2% и на крајот од годината достигнаа бројка од 177.156 лица. Во однос на состојбата од 31 декември 1989 година, бројот на лицата што бараат вработување се зголеми за 15,4%.

Опаѓањето на стопанската активност во 1993 година беше резултат на намалувањето на производството во индустријата и земјоделството. Физичкиот обем на индустриско производство во 1993 година во однос на нивото од 1992 година се намали за 13,9%. Опаѓањето на физичкиот обем на индустриското производство по поодделни намени беше следното: кај средствата на трудот за 23,8%, кај материјалите за репродукција за 10,4%, а кај стоките за лична потрошувачка за 15,8%. Во однос на 1989 година, кумулативното намалување на физичкиот обем на индустриското производство (46,3%) по поодделни намени беше следното: кај средствата на трудот 76,1%, кај материјалите за репродукција 40,2% и кај стоките за лична потрошувачка 44,9%.

**Индустриско производство: по намени
- индекси во однос на претходната година -**

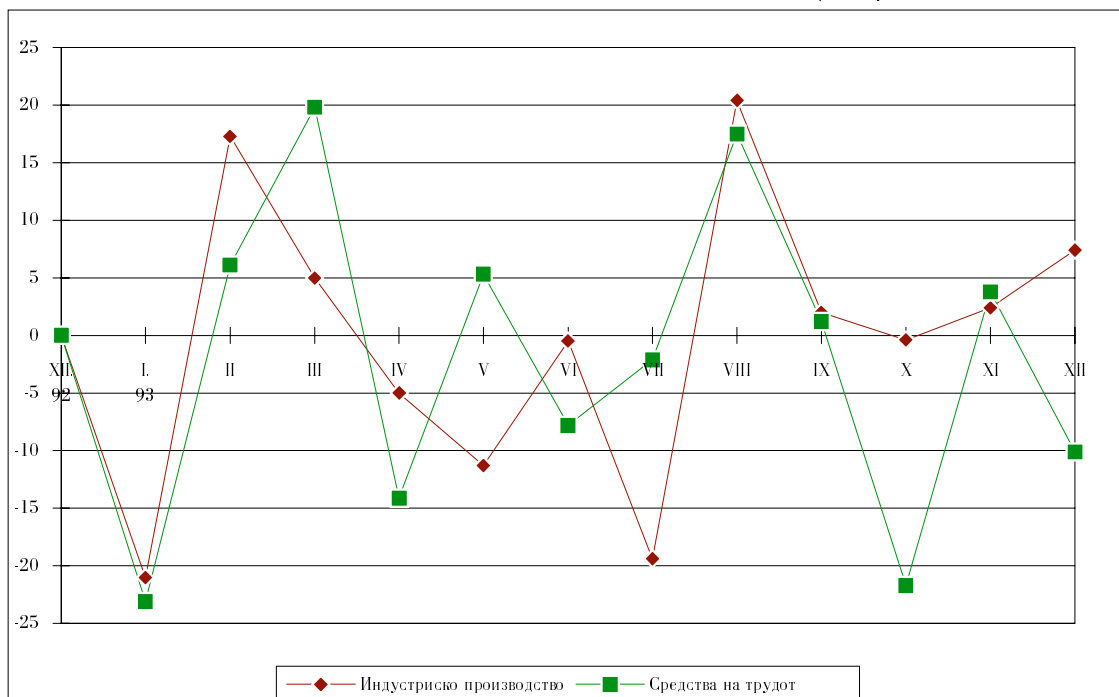
	1989	1990	1991	1992	1993
Средства на трудот	114,1	67,7	67,4	68,6	76,2
Материјали за репродукција	103,4	91,2	85,2	85,9	89,6
Стоки за лична потрошувачка	103,5	90,2	84,4	85,9	84,2
Вкупно:	104,3	89,4	82,8	84,2	86,1

Извор: Републички завод за Статистика

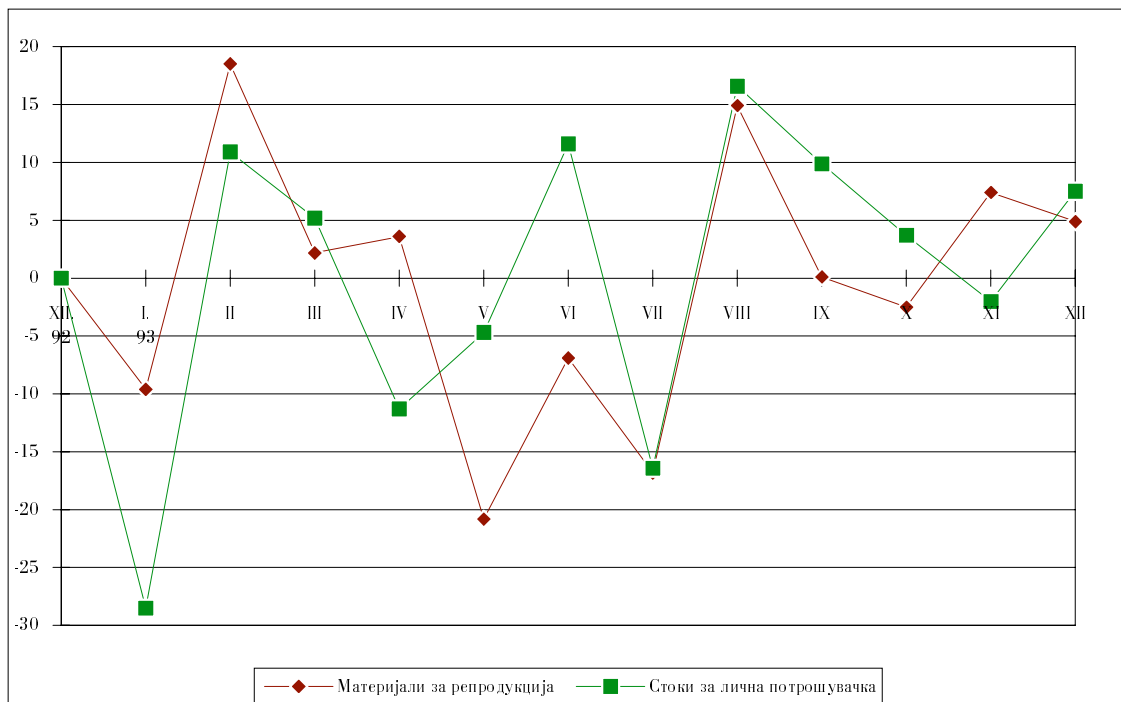
Опаѓањето на физичкиот обем на индустриското производство особено беше изразено во првите седум месеци од 1993 година. Во овој период физичкиот обем на индустриското производство просечно месечно се намалуваше по стапката од 5,8%. Во периодот август - декември 1993 година дојде до оживување на индустриското производство при што физичкиот обем на индустриското производство во овој период се зголемуваше по просечна месечна стапка од 6,1%. Меѓутоа, за 1993 година во целина, физичкиот обем на индустриското производство просечно месечно се намалуваше по стапка од 0,9%.

Динамика на физичкиот обем на вкупното индустриско производство и производство на средства на трудот

(во проценти, по месеци)



**Динамика на физичкиот обем на производство на
материјали за репродукција и стоки за лична потрошувачка**
(во проценти, по месеци)



Како последица на долготрајната суша, во 1993 година дојде до намалување на производството во областа на земјоделството. Во однос на 1992 година примарното земјоделско производство во 1993 година се намали за 22,5%. Притоа, опаѓањето на производството кај економските субјекти во општествена сопственост беше за 2,3 процентни поени поголемо во однос на опаѓањето на производството кај економските субјекти во приватна сопственост.

Земјоделско производство
- индекси во однос на претходната година -

	1989	1990	1991	1992	1993*
Земјоделство - Вкупно	104,4	89,8	117,6	100,4	77,5
Општествен сектор	100,0	90,2	100,3	96,1	75,8
Приватен сектор	106,6	89,6	124,9	101,9	78,1

Извор: Републички завод за Статистика

*) Проценка

2. Домашна потрошувачка

Во услови на значително реално опаѓање на општествениот производ (-15,5%), реалната домашна потрошувачка во 1993 година оствари незначително намалување (-0,7%). Во рамките на домашната

потрошувачка, во 1993 година реално намалување остварија единствено инвестициите во основни средства (за 15,0%). Тоа е трета година по ред на намалување на ивестициите во основни средства. Во однос на 1990 година тие реално се намалени за 42,8%. Со тоа нивното учество во општествениот производ во 1993 година се сведе на 15,5%.

Домашна потрошувачка
- индекси во однос на претходната година -

	1989	1990	1991 1)	1992 1)	1993 2)
Тековни цени					
а) инвестиции во основни средства	1.132,6	581,5	212,8	1.274,3	386,7
б) лична потрошувачка	1.549,4	453,4	204,0	1.383,4	456,4
в) јавна потрошувачка	1.107,5	548,4	232,4	1.247,7	385,9
Вкупно:	1.407,9	485,2	208,4	1.344,9	434,6
Стални цени					
а) инвестиции во основни средства	72,4	120,4	88,6	76,0	85,0
б) лична потрошувачка	102,3	88,8	87,2	84,6	103,0
в) јавна потрошувачка	93,7	84,2	100,6	83,9	104,0
Вкупно:	93,7	94,3	88,6	82,6	99,3

Извор: Републички завод за Статистика

1) Претходни податоци

2) Проценка

Личната и јавната потрошувачка во 1993 година реално се зголемија за 3,0%, односно 4,0% респективно. Во однос на 1989 година личната потрошувачка оствари реално намалување од 32,5% додека пак јавната потрошувачка реално се намали за 26,1%.

3. Движење на цените

Во 1993 година 84% од цените се формираа слободно. Под директна контрола се наоѓаа цените на енергијата, производите од значење за животниот стандард на населението, цените на транспортните и телекомуникационите услуги и цените на комуналните услуги. Врз движењето на цените во 1993 година се влијаеше индиректно - преку мерките на економската политика.

Тековниот пораст на општото ниво на цените, мерен преку зголемувањето на цените на мало, во 1993 година изнесуваше 229,6%. Тоа е за 8,4 пати помало зголемување на цените во однос на оствареното во 1992 година. Тековниот пораст на трошоците на животот изнесуваше 248,2% што е за 7,2 пати помалку од остварениот во 1992 година.

Тековното зголемување на цените на производителите на индустриски производи изнесуваше 176,1%. Тоа е за 12,2 пати помало зголемување на овие цени во однос на оствареното во 1992 година.

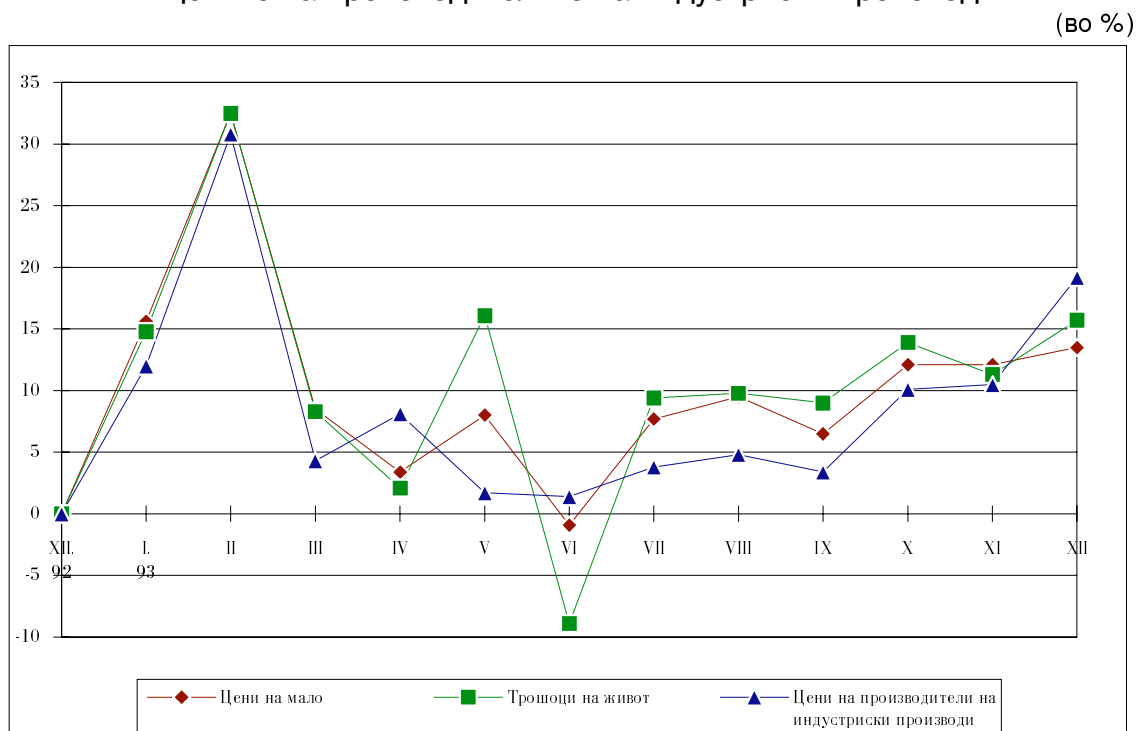
Тековен пораст на цените
- индекси декември спрема декември претходната година -

	1989	1990	1991	1992	1993
Индустриски производи					
Цени на мало	2.832,5	202,4	357,9	2.055,7	310,7
Цени на производителите	2.957,8	141,8	381,5	2.248,6	276,1
Цени на мало (вкупно)	2.863,4	220,5	329,7	2.025,2	329,6
Цени на мало на земјоделските производи	2.379,1	260,4	261,9	2.546,4	263,0
Цени на услугите	3.225,5	306,8	244,6	1.746,1	434,6
Трошоци на животот	2.945,1	215,6	313,4	1.880,3	348,2

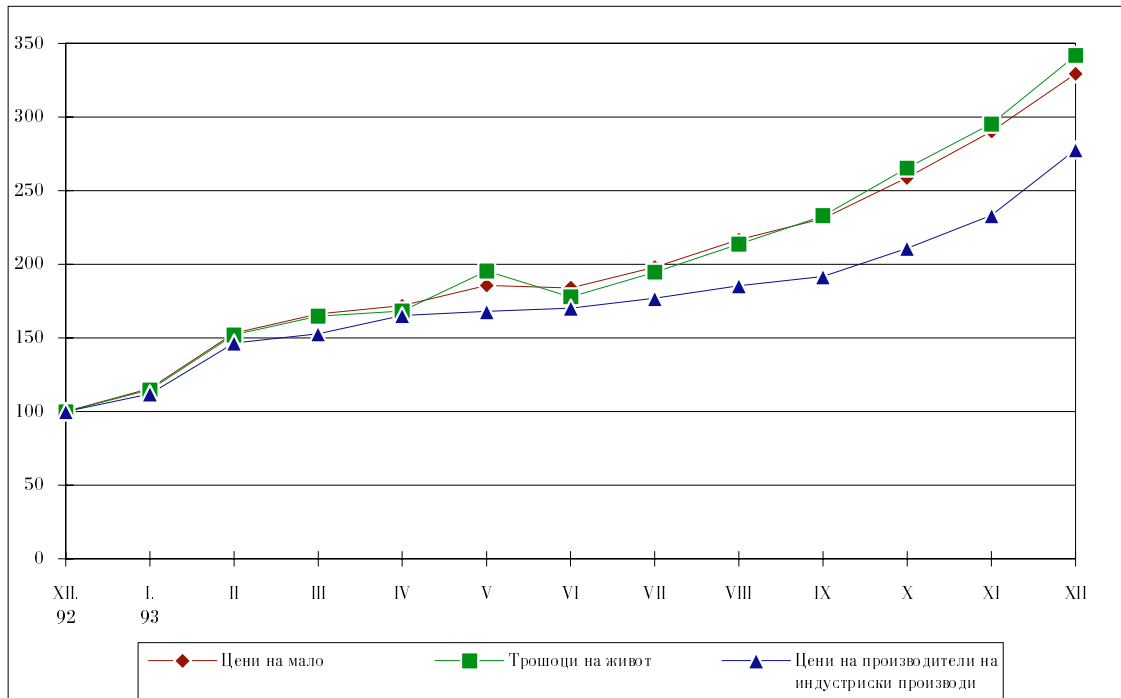
Извор: Републички завод за Статистика

Движењето на цените во 1993 година, по поодделни месеци беше подложно на големи варијации. Така, кај цените на мало просечната месечна стапка изнесуваше 10,4%, при што во февруари 1993 година тие се зголемија за 32,5%, додека пак во јуни 1993 година, цените на мало остварија намалување од 0,9%.

Месечна динамика на цените на мало, трошоците на живот и цените на производителите на индустриски производи



Ниво на цените на мало, трошоците на живот
и цените на производителите на индустриски производи
(31.XII.1992 = 100)



III. Остварени цели и задачи на монетарната политика

Монетарната политика во 1993 година се реализираше во исклучително тешки услови. Антиинфлационата политика првенствено се реализираше преку инструментите на монетарната политика и политиката на девизниот курс. Притоа, не постоеше оптимална координација меѓу дејството на монетарната и девизната политика, од една страна, и дејството на фискалната политика и политиката на плати, од друга страна. Формално, буџетот беше урамнотежен. Меѓутоа, де факто постоеше голем буџетски дефицит (10,1% од општествениот производ) кој се финансираше преку неизмирување на обврските на буџетот спрема крајните корисници. Притоа, преку задолжување на крајните корисници кај деловните банки буџетскиот дефицит индиректно се монетизираше. Покрај тоа, во 1993 година стопанските претпријатија искажаа непокриена загуба во висина од 15,6% од општествениот производ.

Зголемувањето на платите во 1993 година се одвиваше без какви било ограничувања. Притоа, во услови на раширена финансиска недисциплина и "меки буџетски ограничувања" нивото на ликвидност не беше фактор што го ограничуваше порастот на платите. Напротив, постоеше обратна тенденција, преку неконтролирано зголемување на платите, да се исцрпи ликвидноста во стопанскиот сектор и се изнуди релаксирање на монетарната политика преку забрзување на темпото на пораст на паричната маса.

Сепак, и во такви услови во 1993 година, монетарната политика во целост ги оствари поставените цели. Основната интермедијарна цел на монетарната политика - паричната маса (M1) - во 1993 година се зголеми за 239,7% што е за 28,6 процентни поени помалку во однос на планираниот пораст. Остварениот пораст на паричната маса во 1993 година ќе беше за 25,2 процентни поени понизок доколку во последната декада од декември не дојде до исклучително висок пораст на готовите пари (за 28,9%) како последица на влијанието на сезонските фактори (наближувањето на Нова година и божиќните празници), кои детерминираа висок пораст на побарувачката за готови пари кај населението.

Паричната маса (M1) во 1993 година служеше како непосредна цел на монетарната политика преку која се реализираше крајната цел на макроекономската политика: значително забавување на инфлацијата. Преку политиката на понуда на пари, заедно со останатите инструменти на економската политика, во 1993 година се оствари стапка на инфлација од 229,5% мерено според порастот на цените на мало во декември 1993 година во однос на декември 1992 година.

Набљудувано во просек, меѓу паричната маса (M1) и стапката на инфлацијата во 1993 година постоеше висока поврзаност во сооднос од 1:1,04. Тоа значи дека еден процент на пораст на паричната маса (M1)

имаше за последица пораст на цените на мало за 1,04 процентни поени. Согласно со тоа, преку инструментите на монетарната политика може да се води антиинфлациона политика, само ако тие водат кон намалување на порастот на паричната маса.

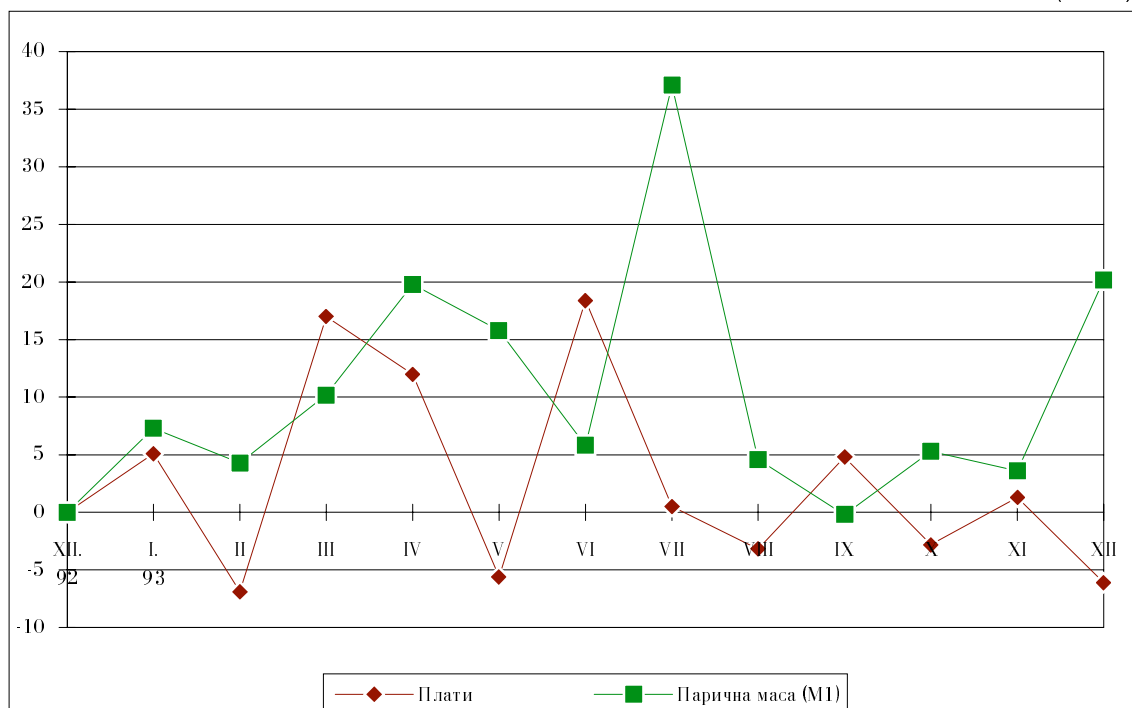
Меѓутоа, за да може централната банка да остварува ефикасна стабилизациона политика мора да бидат исполнети следните предуслови: а) централната банка да може да го регулира движењето на паричната маса и б) да постои релативно стабилна побарувачка за пари. Во 1993 година овие предуслови беа само делумно исполнети.

Со инструментите на монетарната политика тешко може да се регулира порастот на паричната маса доколку не постои координираност на политиката на платите и фискалната политика со монетарната политика. Централната банка не може да воспостави контрола над паричната маса доколку не постои контрола во секторот на платите. Реалниот пораст на платите ја зголемува реалната побарувачка за пари кај населението при што доаѓа до одлевање на ликвидни средства од претпријатијата кон населението. За да ја надоместат изгубената ликвидност претпријатијата се задолжуваат кај банките при што доаѓа до зголемување на задолженоста на претпријатијата и зголемување на паричната маса. Со тоа порастот на паричната маса се ендогенизира при што порастот на монетарните варијабли се прилагодува кон порастот на платите.

Во 1993 година речиси и не се спроведуваше одредена политика во сферата на платите. Платите слободно се формираа, во услови на сеуште доминантна општествена сопственост врз претпријатијата. Во такви услови дојде до тенденција на нивен постојан пораст што исклучително го отежнуваше регулирањето на паричната маса. Така, во зависност од темпото на пораст на номиналните и реалните плати во 1993 година се реализираа три различни динамики на пораст на паричната маса (M1).

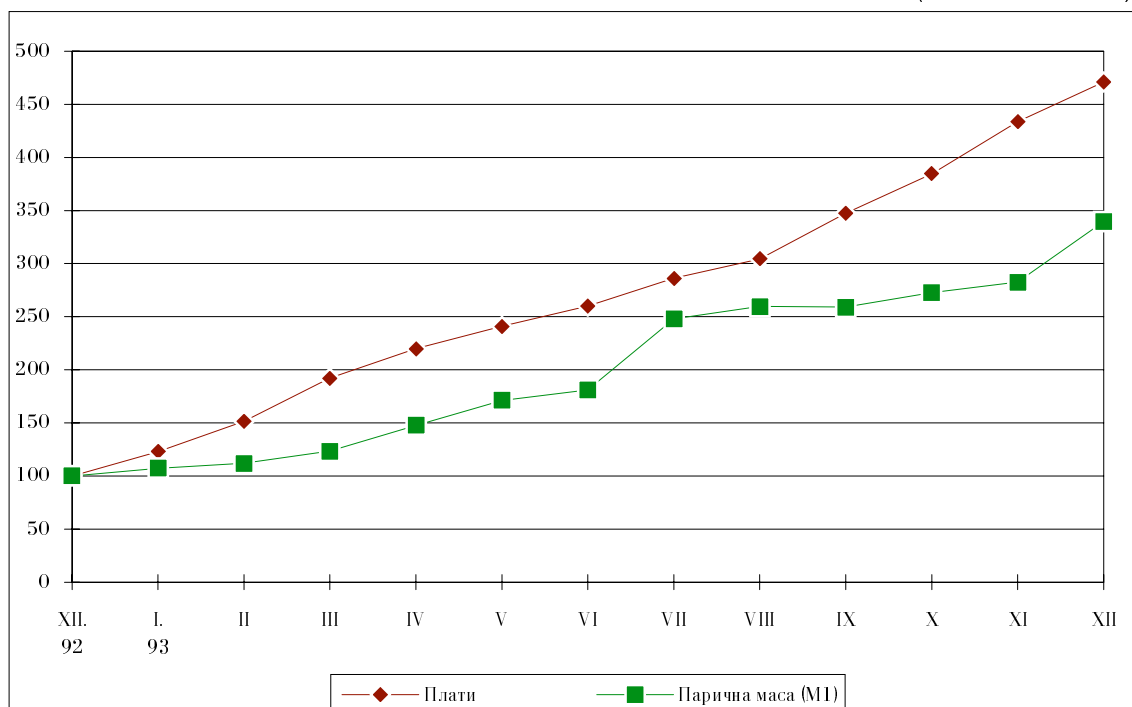
Месечни стапки на пораст на реалните плати и паричната маса (M1)

(во %)



Ниво на номиналните плати и паричната маса (M1)

(31.12.1992= 100)



Првата, акцелераторска динамика на пораст на паричната маса се реализира во периодот јануари-јули 1993 година во услови на високи стапки на пораст на номиналните и реалните плати. Во овој период, просечно месечно номиналните плати се зголемуваа за 16,2%, додека пак реалните плати просечно месечно се зголемуваа по стапка од 5,3%. Тоа доведуваше до силно исцрпување на ликвидноста во стопанските претпријатија и постојан недостиг од ликвидни средства. Согласно со тоа, во овој период и покрај високите номинални и реални каматни стапки побарувачката за кредити од страна на претпријатијата беше голема. Притоа, побарувачката за пари и кредити воопшто не реагираше на промените во висината на каматните стапки, туку таа пред се беше детерминирана од обемот на ликвидни средства што се одлеваа од претпријатијата врз основа на исплатата на плати. Така, во овој период паричната маса (M1) кумулативно се зголеми за 148,2% или просечно месечно таа се зголемуваше по стапка од 13,9%.

Во периодот август-октомври 1993 година дојде до забавување на динамиката на пораст на платите. Тие растаа со просечна месечна стапка од 10,3%. Со тоа одливот на ликвидни средства од претпријатијата се намали. Тоа создаде предуслови за водење на порестриктивна монетарна политика без притоа таа да има појаки рецесиони ефекти. Во овој период просечната месечна стапка на пораст на паричната маса (M1) изнесуваше 3,2% при што во септември 1993 година, во однос на состојбата од претходниот месец, беше остварено намалување на паричната маса (M1) за 0,2%.

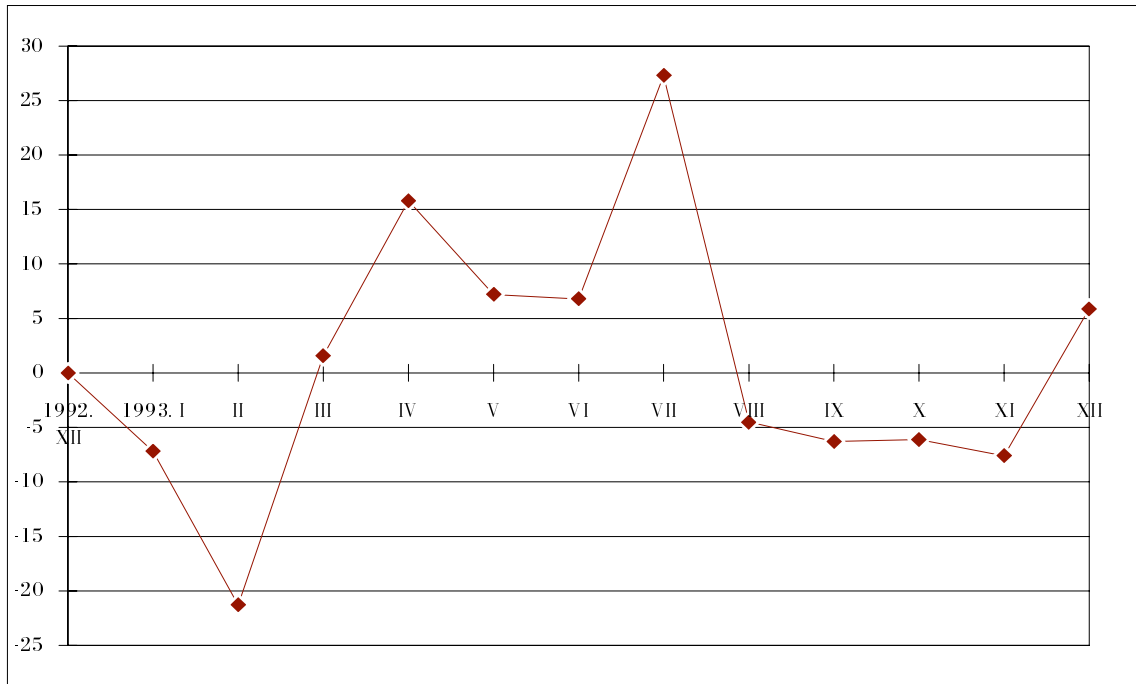
Во ноември 1993 година повторно дојде до забрзување на порастот на номиналните плати (12,7%). Покрај тоа, како резултат на објавувањето на мерката за ограничување на порастот на денарските пласмани на банките која ќе се применува во 1994 година, во декември 1993 година се реализира висока кредитна активност од страна на банките. Само во текот на тој месец, во однос на состојбата од претходниот, денарските пласмани на банките се зголемија за 40,6%. Тоа, заедно со забрзувањето на динамиката на пораст на платите имаше за последица, по умерениот пораст во ноември (3,6%), во декември 1993 година паричната маса да се зголеми за 20,2%.

Нестабилната побарувачка за пари, набљудувано по поодделни месеци, исто така го отежнуваше регулирањето на паричната маса. Намалената побарувачка за пари, при останати непроменети услови, има исти ефекти како да дошло до зголемување на понудата на пари. Обратно, зголемената побарувачка за пари, при останати непроменети услови, има исти ефекти како да дошло до намалување на понудата на пари. Во 1993 година, како резултат на високите варијации во нивото на инфлацијата и девизниот курс на денарот, побарувачката за пари набљудувана по поодделни месеци беше доста нестабилна. Ова особено се однесува на побарувачката за пари во првото полугодие од 1993 година. Во второто полугодие од 1993 година, како резултат на стабилизирањето на стапката на инфлација и девизниот курс на денарот, дојде до релативно стабилизирање на побарувачката за пари. Со тоа се

остварија и предуслови за водење на поефикасна монетарна политика во вториот дел од 1993 година.

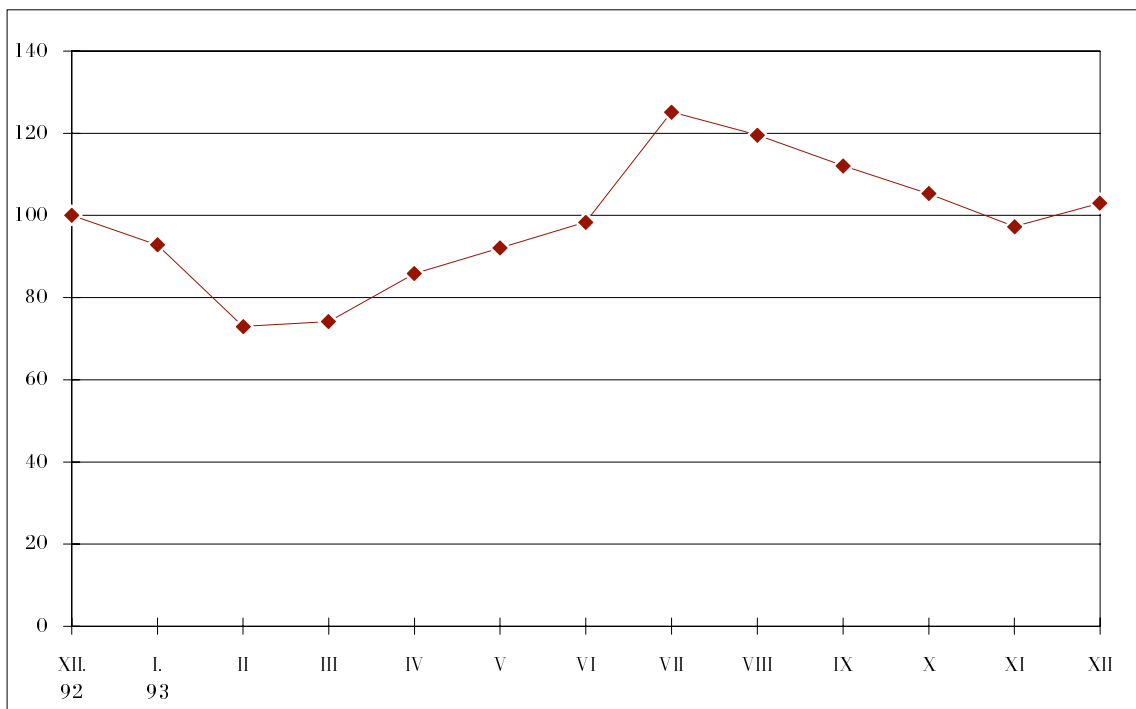
Месечна динамика на побарувачката за пари
(месечна стапка на пораст)

(во %)



Ниво на реалната побарувачка за пари по месеци

(31.12.1992 = 100)



Монетарните реформи се реализираа во текот на цела 1993 година. Нивна основна цел беше да се зголеми ефикасноста на монетарната политика, а особено да се зголеми ефикасноста на политиката на регулирање на паричната маса.

На годишнината од стекнувањето на монетарната независност (27 април 1993 година), кованиците југословенски пари во апоени од 1, 2 и 5 динари престанаа да бидат законско средство за плаќање во Република Македонија. Нивното повлекување од оптек се изврши во периодот од 27 април до 8 мај 1993 година.

Дефинитивните книжни и ковани пари беа пуштени во оптек на 10 мај 1993 година во следната апоенска структура: ковани пари од 50 дени (1 денар = 100 дени), 1, 2 и 5 денари и книжни пари во апоени од 10, 20, 50, 100 и 500 денари. Истовремено, вредносните бонови од 10 и 25 денари престанаа да бидат законско средство за плаќање. Останатите вредносни бонови останаа да бидат законско средство за плаќање заедно со дефинитивните книжни и ковани пари. Нивното повлекување од оптек се вршеше постепено во текот на годината и тоа: вредносните бонови во апоени од 50, 100 и 500 денари престанаа да бидат законско средство за плаќање на 31 август 1993 година, а вредносните бонови во апоени од 1.000, 5.000 и 10.000 денари престанаа да бидат законско средство за плаќање на 30 ноември 1993 година.

Со воведувањето во оптек на дефинитивни книжни и ковани пари (на 10 мај 1993 година) се изврши и деноминација на вредноста на денарот во сооднос од 100:1. Номиналната вредност на вредносните бонови што останаа во оптек од 10 мај 1993 година се редуцира за 100 пати. Исто така, вредноста на сите побарувања и обврски што се искажуваат во денари од 10 мај 1993 година беше намалена за 100 пати.

За да се оствари поефикасно регулирање на понудата на пари, од почетокот на мај 1993 година се започна со постепено напуштање на селективните кредити како инструмент на монетарната политика. Нивното напуштање е планирано да се изврши дефинитивно до крајот на март 1994 година. Притоа, за да се реализира што побезболно напуштање на селективните кредити и воведување на нов поефикасен и пофлексибилен емисионен механизам, во мај 1993 година Народна банка на Република Македонија изврши претворање на краткорочните во долгорочни кредити од примарната емисија за намените во областа на земјоделството со состојба на 31 март 1993 година во износ од 455 милиони денари. Тоа требаше да придонесе да се намали побарувачката за кредити од овие претпријатија. На одобраниот долгорочен кредит, крајните корисници единствено плаќаат провизија во висина од 2,5% годишно. Рокот на враќање на кредитот е 15 години со одложен рок на плаќање од 10 години.

IV. Остварени монетарно-кредитни движења

Како и во 1992 година по монетарното осамостојување на Република Македонија, така и во 1993 година се применуваше концептот на монетарно таргетирање како механизам за остварување на крајните цели на монетарната политика (соборување на инфлацијата). Ваквиот концепт на монетарната политика се сметаше за најадекватен од три причини: 1) Поради непостојењето на развиена структура на финансиски институции и инструменти; 2) поради неможноста каматната стапка да се користи како интермедијарна цел на монетарната политика и 3) поради високата емпириска поврзаност меѓу порастот на паричната маса и стапката на инфлација. Притоа, од крајот на мај 1993 година, по воведувањето на девизен пазар и слободно пазарно формирање на девизниот курс на денарот, концептот на монетарно таргетирање се реализираше така што девизниот курс на денарот се користеше како основен индикатор на монетарната политика. Кога девизниот курс беше стабилен, тоа беше знак дека паричната маса расте во согласност со побарувачката за пари. Кога девизниот курс депресираше забрзано тоа беше знак дека паричната маса расте побрзо од побарувачката за пари. На тој начин девизниот курс се користеше како сигнал за степенот на урамнотеженост меѓу понудата и побарувачката за пари.

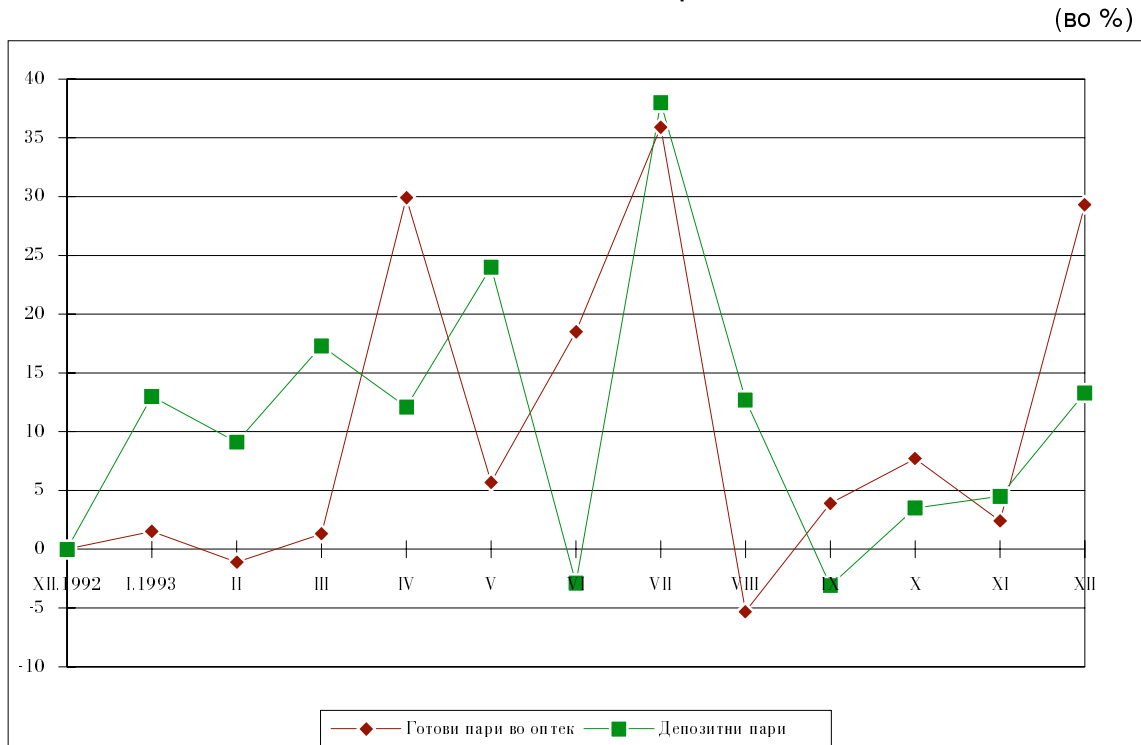
Механизмот на монетарно таргетирање со користење на девизниот курс на денарот како индикатор на монетарната политика се покажа како доста ефикасна процедура за регулирање на паричната маса. Притоа, резултатите ќе бидат далеку поголеми доколку монетарната политика беше поддржана со соодветна политика на плати и доколку постоеше поефикасен и пофлексибилен механизам на емисија на примарни пари.

Паричната маса (M1) беше основниот монетарен таргет во 1993 година. На крајот на декември 1993 година, во однос на состојбата од 31 декември 1992 година, таа беше поголема за 4.331 милион денари или за 239,7%. Тоа е за 28,6 процентни поени помалку во однос на поставената монетарна цел за 1993 година. Во однос на остварениот пораст во 1992 година (704,5%), порастот на паричната маса (M1) во 1993 година е помал за 464,8 процентни поени.

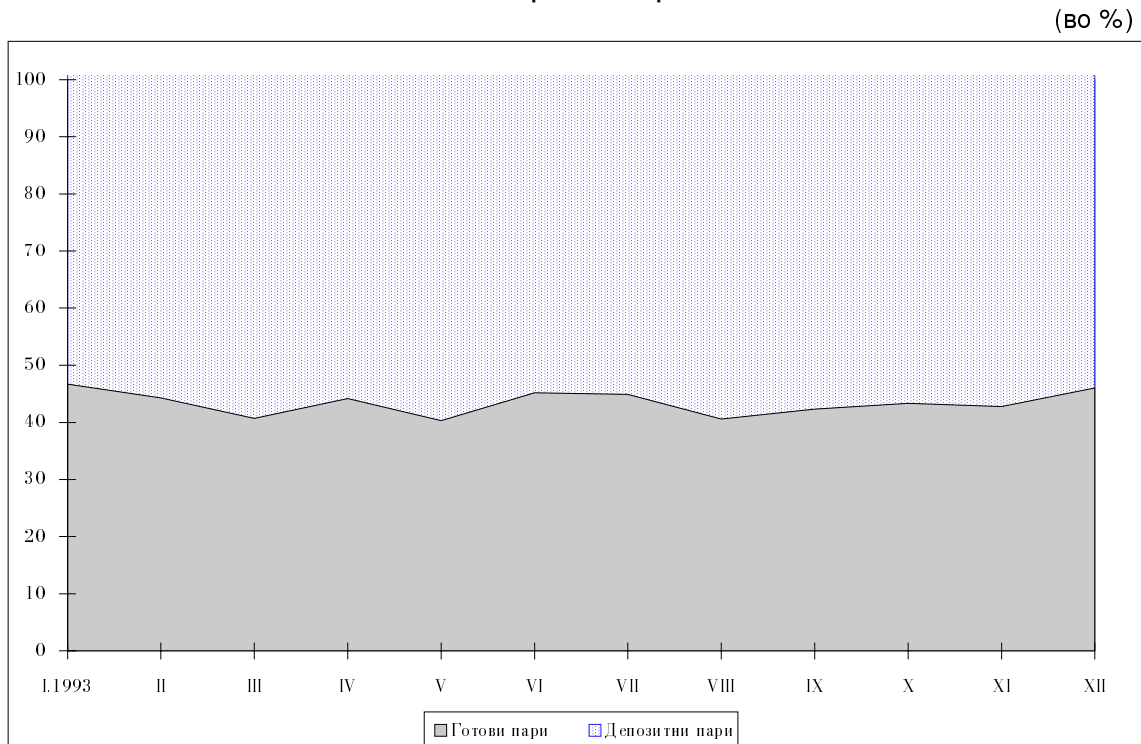
Набљудувано од структурен аспект на паричната маса, во 1993 година депозитните пари (трансакционите депозити) остварија за 46,2 процентни поени повисока динамика на пораст во однос на готовите пари во оптек. Тоа имаше за последица, учеството на готовите пари во оптек во паричната маса да се намали од 49,4%, колку што изнесуваше на крајот на 1992 година, на 42,8% на 31 декември 1993 година. Притоа, динамиката на пораст на готовите пари во оптек ќе заостануваше уште повеќе зад динамиката на пораст на депозитните пари доколку во декември не се реализираше сезонски висок пораст на готовите пари во оптек (откупот на тутунот од индивидуалните земјоделци и зголемената

побарувачка за готови пари како резултат на приближувањето на новогодишните и божиќните празници).

Месечна динамика на пораст на готовите пари во оптек и депозитните пари



Учество на готовите пари во оптек и депозитните пари во паричната маса



Основен фактор кој влијаеше во правец на намалување на учеството на готовите пари во оптек во паричната маса беше институционализирањето на девизен пазар на кој девизните операции се извршуваат со жирални пари. Така, по институционализирањето на девизен пазар, веќе на крајот на мај 1993 година, учеството на готовите пари во оптек во паричната маса (M1) се сведе на 40,3%. Сепак, и покрај намалувањето, учеството на готовите пари во паричната маса и во 1993 година остана високо. Основни фактори за ваквите состојби се: недовербата во банкарскиот систем, високата маркизација и доларизација на економијата, спекулативните трансакции со готовите пари и избегнувањето на оданочувањето и високите провизии што ги наплаќаат банките за жирален трансфер на средствата.

Зголемувањето на сите останати монетарни агрегати во 1993 година беше во функционална зависност со остварениот пораст на паричната маса. Притоа, врз движењето на монетарните големини што во себе содржат девизна компонента особено влијание имаа промените на девизниот курс на денарот.

Нето домашна актива на банкарскиот систем

(во милиони денари)

	31.12.1992	31.12.1993	Промени I-XII.1993	Индекси $\frac{31.12.1993}{31.12.1992}$
Пласмани на банките	9.453	43.881	34.428	464,2
-денарски пласмани	3.140	18.179	15.039	578,9
-девизни пласмани	6.313	25.702	19.389	407,1
Останато нето актива	9.914	26.343	16.429	265,7
Нето домашна актива	19.367	70.224	50.857	362,6
Нето девизна пасива	5.674	19.706	14.032	347,3
Вкупни депозити (Д-4)	13.693	50.518	36.825	368,9

	31.12.1992	31.12.1993	Промени I-XII.1993	Индекси 31.12.1993 31.12.1992
Парична маса (M ₁)	1.807	6.138	4.331	339,7
-готови пари во оптек	893	2.825	1.932	316,3
-депозитни пари	914	3.313	2.399	362,5
Ликвидни средства (M ₂)	7.395	28.053	20.657	379,3
-квази депозити	5.588	21.915	16.326	392,1
а)денарски	326	3.122	2.796	957,7
б)девизни	5.263	18.793	13.530	357,1
Останати ограничени и орочени депозити над 1 година	7.190	25.290	18.100	351,7
а)денарски	155	1.508	1.353	972,9
б)девизни	7.035	23.782	16.747	338,0

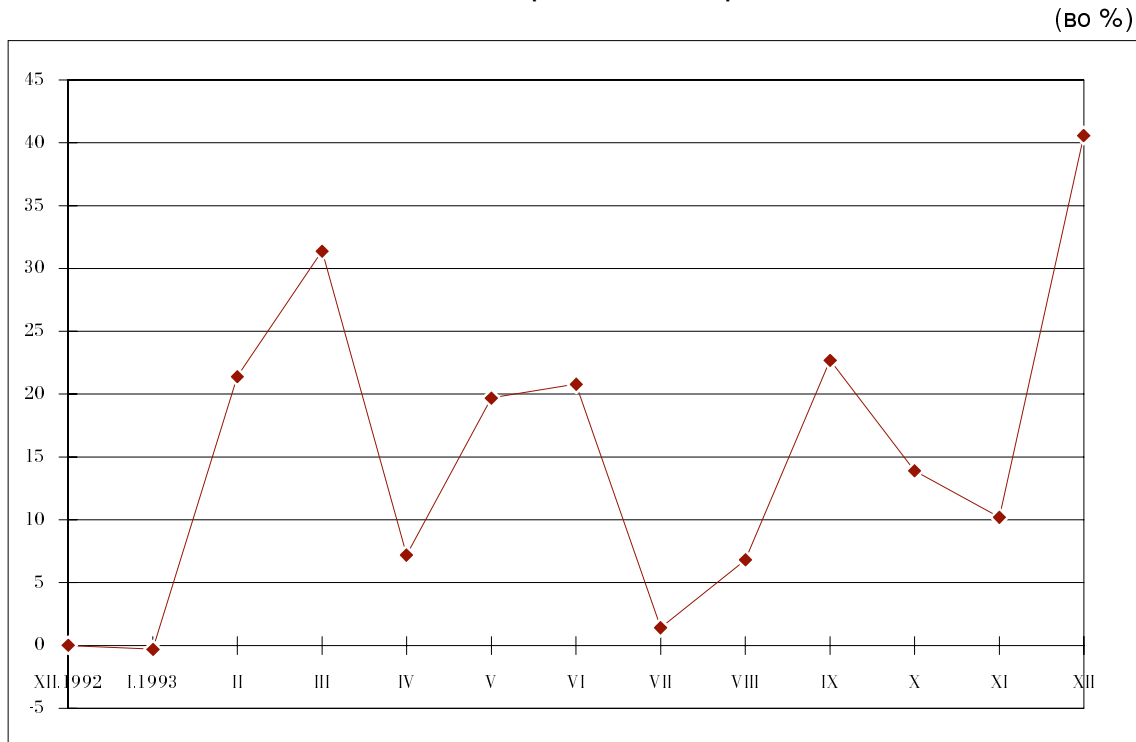
Вкупните немонетарни депозити во 1993 година се зголемија за 34.426 мил.денари или за 269,4%. Најголемиот дел од овој пораст (30.277 мил.денари или 87,9%) настана како резултат на зголемувањето на девизните немонетарни депозити. Меѓутоа, и покрај високата номинална динамика на пораст на девизните немонетарни депозити (246,2%), реално набљудувано, тие остварија намалување.

Денарските немонетарни депозити, и покрај тоа што во 1993 година остварија низок апсолутен пораст (4.630 мил.денари), набљудувано во релативни показатели во однос на девизните немонетарни депозити, остварија за 616,4 процентни поени повисока динамика на пораст. Тоа имаше за последица учеството на денарските немонетарни депозити во вкупните немонетарни депозити да се зголеми од 3,8% колку што изнесуваше на 31 декември 1992 година на 9,8% колку што изнесуваше на крајот на декември 1993 година. Основни фактори што влијаеја кон поместување на структурата на немонетарните депозити во правец на зголемување на учеството на денарските немонетарни депозити беа: високите номинални и реални каматни стапки на орочените денарски депозити во текот на цела 1993 година, и релативно високата стабилност на девизниот курс на денарот во периодот јуни-декември 1993 година.

Вкупните пласмани на банките во 1993 година се зголемија за 34.428 мил.денари или за 364,2%. Притоа, денарските пласмани се зголемија за 15.039 мил.денари или за 478,9%. Набљудувано по поодделни месеци, порастот на овој монетарен агрегат подлежеше на големи осцилации. Имено, денарските пласмани на банките се резидуална категорија чија основна функција е остварување на проектираниот пораст на паричната маса (M₁). Согласно со тоа, во месеците во кои доаѓаше до прилив на ликвидност преку девизните

транзакции доаѓаше до забавување на порастот на денарските пласмани и обратно. Во месеците во кои доаѓаше до побавен прилив на ликвидност преку девизните трансакции доаѓаше до побрза динамика на пораст на денарските пласмани. Исклучок од ова правило претставува порастот на денарските пласмани во декември 1993 година (за 40,6%). Имено, во овој месец за да се створат повисоки стартни позиции, банките вештачки ги зголемија денарските пласмани како резултат на објавувањето на мерката ограничување на порастот на денарските пласмани во 1994 година.

Месечна динамика на пораст на денарските пласмани



Девизните пласмани на банките во 1993 година се зголемија за 19.389 мил.денари или за 307,1%. Динамиката на пораст на овие пласмани по поодделни месеци во текот на годината беше во согласност со динамиката на депресијација на девизниот курс на денарот и репласирањето и отплатата на дел од средствата од кредитот што Република Македонија го доби од г-дин Сорос.

Согласно со прифатениот концепт на монетарно таргетирање, утврдената интермедијарна цел на монетарната политика требаше да се остварува преку директно регулирање на порастот на монетарната база. Најшироко дефинираната монетарна база што ја сочинуваат готовите пари во оптек, средствата во платен промет, средствата на жиро-сметките на банките, средствата на жиро-сметката на Народна банка, и средствата на банките во депозит кај Народна банка, во 1993 година се зголеми за 2.556 мил.денари или за 221,1%. Истовремено, најтесно дефинираната монетарна база, што ја сочинуваат готовите пари во оптек, средствата во платен промет и средствата на жиро-сметките на

банките и која во 1994 година ќе претставува основна интермедијарна цел на монетарната политика согласно со склучениот STF аранжман со Меѓународниот Монетарен Фонд, во 1993 година се зголеми за 2.438 мил.денари или за 262,4%.

Набљудувано од пасивната страна на билансот на Народна банка на Македонија, од аспект на облиците во кои се држи, широко дефинираната монетарна база се јавува како хетерогена категорија чие движење зависи од однесувањето на три групи субјекти: централната банка, банките и небанкарските субјекти. Централната банка го детерминира движењето на задолжителната резерва, задолжителните благајнички записи, средствата на својата жиро-сметка, а преку инструментите на монетарното регулирање и глобалната ликвидност во банкарството. Деловните банки во своето однесување ги детерминираат движењето на средствата на своите жиро-сметки и средствата во касата и износот на запишаните доброволни благајнички записи, а небанкарските субјекти го детерминираат движењето на готовите пари во оптек.

Монетарна база на Народна банка на Република Македонија

(во милиони денари)

	Состојба на:		Промени I-XII.1993	Индекси XII.1993 XII.1992
	31.XII.1992	31.XII.1993		
1. Готови пари во оптек	893	2.825	1.932	316,3
2. Средства во платен промет	-	4	4	-
3. Средства на жиро сметките на банките	36	538	502	1.494,4
- жиро сметка	18	411	393	2.283,3
- благајна	18	127	109	705,6
Најтесна дефиниција на монетарната база	929	3.367	2.438	362,4
4. Жиро-сметка на НБМ	29	216	187	744,8
5. Депозити на банките кај НБМ	198	129	-69	65,2
а) Задолжителна резерва	127	126	-1	99,2
б) Благајнички записи	71	3	-68	4,2
- доброволни	-	-	-	-
- задолжителни	71	3	-68	4,2
Вкупно монетарна база	1156	3.712	2.556	321,1
6. Девизни трансакции	399	2.226	1.827	557,9
7. Пласмани непосредно во корист на банките	441	1.020	579	231,3
8. Продадени депозити на аукција	-	156	156	-
9. Побарувања од буџетот на Републиката	-	64	64	-
10. Достасани, а ненаплатени побарувања и камати	18	3	-15	16,7
11. Побарувања од НБЈ	136	136	-	100,0
12. Останати побарувања	162	107	-55	66,0

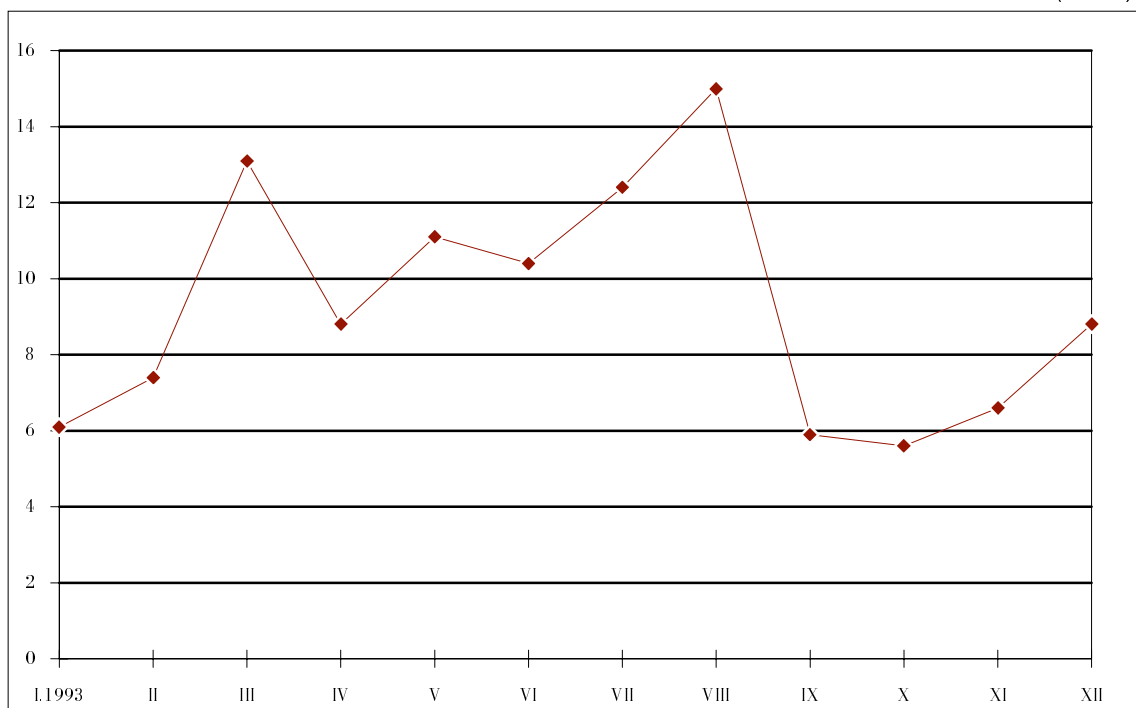
На крајот на 1993 година, готовите пари во оптек учествуваа со 76,1% како облик во кој се држи монетарната база. Тие во 1993 година се зголемија за 1.932 мил.денари или за 216,3%. Движењето на овој

монетарен агрегат исклучително зависеше од побарувачката за готови пари на населението и претпријатијата. Врз формирањето на глобалната побарувачка за готови пари особено влијаеја следниве фактори: институционалните решенија со кои се уредува извршувањето на платниот промет и контролата на финансиските текови, институционализирањето на девизен пазар, нивото на стопанската активност, начинот на исплатата на платите и пензиите и раширеноста на спекулативните трансакции кои се вршат со готови пари и одбегнувањето на плаќањето на даноци.

На крајот на декември 1993 година средствата на жиро-сметките на банките изнесуваа 538 мил.денари што во однос на паричната маса претставува коефициент од 0,088. Во однос на состојбата на крајот од 1992 година тие беа поголеми за 502 мил.денари или за околу 15 пати. По поодделни месеци, средствата на жиро-сметките на банките се движееа многу нерамномерно, при што коефициентот на средствата на жиро-сметките во однос на паричната маса (M1) се движеше од 0,056 на крајот на октомври до 0,150 на крајот на август. Тоа го правеше многу нестабилен монетарниот мултипликатор со што се отежнуваше регулирањето на паричната маса. Главни причини за ваквото однесување на средствата на жиро-сметките на банките беа: сезонската условеност на емитирањето на примарни пари врз основа на селективните кредити, нерамномерната кредитна експанзија по поодделни месеци и динамичкото намалување на стапката на задолжителната резерва во текот на 1993 година.

Коефициент на соодносот меѓу средствата на жиро-сметките на банките и паричната маса (M1)

(во %)



Средствата на жиро-сметката на Народна банка во 1993 година се зголемија за 187 мил.денари или за 644,8%. Движењето на овие средства зависи од усогласеноста на динамиката на наплата и плаќање на камата од страна на Народна банка, како и од динамиката на расходите за материјално работење на банката.

Средствата на банките апсорбирани кај Народна банка на Република Македонија врз основа на задолжителна резерва и благајнички записи, и покрај порастот на депозитите врз чија основа тие се пресметуваат и издвојуваат, во 1993 година се намалија за 69 мил.денари или за 34,8%. Намалувањето на апсорбираните средства врз овие основи што е еднакво на креирање на додатни примарни пари настана како резултат на нормализирањето на функцијата на задолжителната резерва и благајничките записи како инструменти на монетарната политика што динамички се вршеше во текот на 1993 година по пат на намалување на стапките по кои тие се пресметуваат и издвојуваат.

Набљудувано од активата на билансот на Народна банка на Македонија, примарни пари се креираа преку следните текови: операциите на купување и продажба на девизи, пласманите од примарната емисија непосредно во корист на банките, продажба на депозити на банките на аукција и пласманите во корист на буџетот на Републиката.

Креирањето на примарни пари преку операциите на Народна банка на девизниот пазар има автономен карактер. Преку овие операции првенствено се реализира политиката на девизни резерви и политиката на девизен курс. Монетарната политика во однос на овие политики има подредено значење. Целите на монетарната политика се остваруваат преку другите инструменти на монетарната политика, а пред се преку пласманите од примарната емисија непосредно во корист на банките и преку продажба и купување на депозити на аукции. Девизните операции на централната банка во 1993 година имаа за ефект креирање на примарни пари. Тие во периодот јануари-декември 1993 година се зголемија за 1.827 мил.денари или за 457,9% што претставува 71,5% од вкупниот пораст на монетарната база.

Преку трансакциите од примарната емисија непосредно во корист на банките во 1993 година се оствари пораст на примарните пари за 579 мил.денари или за 131,3% и тоа врз основа на: реесконтните (селективни) кредити за 189 мил.денари или за 50,7%, и долгорочните кредити за трајни обртни средства за 455 мил.денари или за 11,4 пати. Истовремено, на крајот на декември 1993 година во однос на состојбата од 31 декември 1992 година намалување остварија кредитите на населението врз основа на дефинитивна продажба на замрзнатите девизни штедни влогови за 40 мил.денари и кредитите за одржување на тековната ликвидност на банките за 25 мил.денари.

За да се зголеми флексибилноста на инструментите на монетарната политика во почетокот од ноември 1993 година се вовеле инструментот продавање и купување на депозити на аукција како тек на креирање и повлекување на примарни пари. До крајот на 1993 година преку овој инструмент беа креирани примарни пари во износ од 156 мил.денари.

Пласмани од примарната емисија непосредно во корист на банките
(во милиони денари)

	Состојба на:		Промени I-XII.1993	Индекси XII.1993 XII.1992
	31.XII.1992	31.XII.1993		
Вкупни пласмани непосредно во корист на банките	441	1.020	579	231,3
I.Реесконтни кредити	373	562	189	150,7
1.За извоз	37	22	-15	59,5
2.За земјоделство	336	540	204	160,7
-производство	56	145	89	258,9
-гоење	24	35	11	145,8
-залихи	256	360	104	140,6
3.За пазарни стоковни резерви	-	-	-	-
4.За залихи на вештачки ѓубрива	-	-	-	-
5.За залихи на јаглен	-	-	-	-
II.Кредити за надм. на проблемите со дѐв.штедење	40	-	-	-
1.Наменски кредити за ликвидност	-	-	-	-
2.Кредити на населението врз основа на дефинитивна продажба на депонираното девизно штедење	40	-	-40	-
III.Редовни кредити за одржување на тековната ликвидност	25	-	-25	-
IV.Долгорочни кредити за обртни средства	4	459	455	11.450,0

Заради регулирање на обврските спрема банките настанати врз основа на исплати од девизните штедни влогови на граѓаните во 1992 година, Република Македонија во почетокот на април 1993 година се задолжи кај Народна банка за 64 мил.денари. Од овој износ 40

мил.денари се реализираа како пренос на побарувањата на Народна банка од деловното банкарство спрема буџетот на Република Македонија, а 24 мил.денари се реализираа преку директно задолжување на буџетот на Републиката кај Народна банка. Согласно со тоа, монетарните ефекти од задолжувањето на Републиката во 1993 година изнесуваат 24 мил.денари и беа ограничени само на дополнителното директно задолжување на буџетот.

V. Мерки на монетарната политика

1. Рефинансирање на банките

И покрај тоа што во 1993 година се започна со реформирање на инструментариумот на монетарната политика во правец на воведување и развивање на флексибилни пазарно-ориентирани инструменти на монетарната политика, операциите на рефинансирање на банките во 1993 година останаа основниот инструмент на монетарното регулирање. Преку овој инструмент Народна банка врши директно регулирање на монетарната база, а преку неа индиректно го регулира движењето на паричната маса (M1). Ова е основниот инструмент преку кој треба да се неутрализираат монетарните ефекти од девизните трансакции преку кои првенствено се остварува девизната политика и политиката на девизниот курс. Покрај тоа, преку операциите на рефинансирање на банките во 1993 година се остваруваше и селективната функција на монетарната политика, т.е. функцијата на насочувањето на кредитите на банките во финансирањето на одредени намени.

Операциите на рефинансирање се вршеа врз основа на реесконттирањето на кредитите што им ги одобриле банките на крајните корисници за намени дефинирани во Одлуката на Собранието на Република Македонија за целите и задачите на монетарно-кредитната политика во 1993 година. На тој начин, покрај квантитативната функција Народна банка на Република Македонија ја извршуваше и селективната функција т.е. функцијата на насочување на средствата од примарната емисија во одредени приоритетни стопански дејности. Меѓутоа, поради високите сезонски осцилации во побарувачката за примарни пари во приоритетните дејности, во 1993 година често доаѓаше до конфликт меѓу квантитативните и селективните функции на монетарната политика. Решавањето на овие конфликти се вршеше преку лимитирање на можноста за реесконттирање на кредити што ги одобриле банките за одредени намени. Тоа се реализираше со утврдување на квоти како максимално можни рамки до кои банките можеа да вршат рефинансирање на кредитите што им ги одобриле на крајните корисници. Висината на квотите се утврдуваше поединечно за секое тромесечје во согласност со Проекцијата на монетарната политика за односниот квартал. Притоа, за да не дојде до нагло зголемување на ликвидноста, користењето на средствата, утврдено со квотите, динамички се разбиваше по поодделни месеци во рамките на односниот квартал. На тој начин требаше да се остварува усогласеност меѓу квантитативните и селективните функции на монетарната политика. Сепак, и во такви услови, иницијативата за креирање примарни пари потекнуваше од претпријатијата чија стопанска активност се кредитираше со средства од примарната емисија. Ригидноста на реесконтните кредити како инструмент на монетарната политика особено доаѓаше до израз во случаите кога преку девизните операции на Народна

банка се креираа значителни износи на примарни пари, а реесконтните кредити не можеа да се користат како инструмент за неутрализирање на овие ефекти. Имено, кога реесконтните квоти еднаш ќе се утврдат, тие потоа се третираат како право кое не може да се ускрати без оглед на степенот на ликвидноста во банкарството. Во такви услови, реесконтните кредити се повеќе го губеа резидуалниот карактер и се претвораа во неефикасен инструмент за остварување на квантитативната функција на монетарната политика заради што со реформите на монетарната политика кои стартуваа во мај 1993 година се започна со нивно постепено напуштање.

Во таа функција во последната декада од мај 1993 година се изврши претворање на краткорочните реесконтни кредити во долгорочни кредити за трајни обртни средства. Претворањето на краткорочните во долгорочни кредити се изврши во полн износ од состојбата на реесконтните кредити за намените во областа на земјоделството на 31 март 1993 година. Така, во третата декада од мај 1993 година во долгорочни кредити за обртни средства беа трансформирани 455 мил.денари и тоа врз основа на: реесконтните кредити за производство на пченица 108 мил.денари, гоење на добиток 24 мил.денари, залихи на пченица 20 мил.денари, залиха на сончоглед 18 мил.денари, залиха на шеќерна репа 7 мил.денари, залиха на вино 39 мил.денари, залиха на пченка 6 мил.денари, залиха на ориз 18 мил.денари, залиха на тутун 212 мил.денари и производство на млеко 1 мил.денари.

Покрај тоа, во периодот мај - декември 1993 година, врз основа на реесконтните кредити, во рамките на утврдените квоти, дополнително се емитираа 378 мил.денари и тоа врз основа на реесконтните кредити за: производство на пченица 83 мил.денари, производство на тутун 14 мил.денари, гоење на добиток 31 мил.денари, залихи на пченица 92 мил.денари, залихи на сончоглед и сурово масло 27 мил.денари, залихи на тутун 227 мил.денари и залихи на шеќерна репа и шеќер и залихи на пченка 11 мил.денари. Истовремено, намалување остварија реесконтните кредити за: извоз 38 мил.денари, производство на маслодајни растенија 40 мил.денари и производство на шеќерна репа и пченка по 15 мил.денари.

2. Купување и продавање на депозити на аукција

Купувањето и продавањето на депозити на аукција се вовеле како инструмент на монетарната политика на 10 ноември 1993 година. Овој инструмент има единствено квантитативна функција - да го регулира ликвидносниот, емисионен потенцијал на деловните банки. Тоа е исклучително флексибилен пазарно-ориентиран инструмент на монетарната политика. Како таков тој е погоден за неутрализирање на ефектите кои произлегуваат од операциите на централната банка на девизниот пазар. Покрај тоа, преку аукциите на депозитите се реализира пазарно формирање на каматните стапки.

Аукциите на депозити, во услови на непостоење на меѓубанкарски пазар на пари и непостоење на какви било сигурни хартии од вредност се преодно решение и претставуваат прв чекор на планот на воведувањето на операциите на отворен пазар како основен инструмент на монетарното регулирање. Аукциите на депозити се спроведуваат петнаесетдневно. Кога Народна банка продава депозити таа врши емитирање на примарни пари. Кога Народна банка купува депозити од банките таа повлекува примарни пари.

Депозитите се продаваат и купуваат по каматни стапки што се формираат на аукцијата. При продажбата тие се продаваат по единствена каматна стапка која е еднаква на каматната стапка што се постигнува при продажбата на последниот (граничниот) депозит што се продава на аукцијата. Купувањето на депозити се врши по каматни стапки што ги понудиле банките, а кои не смеат да бидат повисоки од максималната каматна стапка што Народна банка одделно ја утврдува за секоја аукција.

Во периодот од 10 ноември до 31 декември 1993 година Народна банка на Република Македонија спроведе четири аукции за продажба на депозити. На овие аукции Народна банка продаде депозити во вкупен износ од 377,1 мил.денари, или просечно по аукција таа продаваше депозити во износ од 94,3 мил.денари. Просечната каматна стапка постигната на аукциите изнесуваше 12,03% на месечно ниво, при што таа се движеше од 10,39% месечно (при првата аукција) до 13,10% (при последната аукција).

Аукција на депозити

(во милиони денари)

Р. бр.	Датум	Продадени депозити	Купени депозити	Салдо	Каматна стапка (во %)		
					Мин.	Макс.	Постигн.
1	10/11/93	120.00		120.00	9.50	14.00	10.39
2	24/11/93	40.00		40.00	11.00	15.00	12.50
3	08/12/93	61.20		61.20	11.00	15.00	12.20
4	22/12/93	155.90		155.90	12.00	20.00	13.10

3. Задолжителна резерва

Во монетарниот систем на поранешна Југославија инструментот на задолжителна резерва првенствено се користеше за исцрпување на ликвидноста на банките и создавање на вештачки монетарни рамки за дополнителна примарна емисија. Од тие причини, стапката на задолжителна резерва се одржуваше на доста високо ниво. Во моментот на монетарното осамостојување на Република Македонија таа изнесуваше 27,2%.

Кон намалување на стапките на задолжителна резерва се пристапи веќе во јуни 1992 година. До крајот на 1992 година тие се намалија уште двапати. Меѓутоа, и покрај тоа во 1993 година се влезе со високи стапки на задолжителна резерва. Стапката на задолжителната резерва на депозитите по видување и орочени до три месеци изнесуваше 15,0%, на депозитите орочени над три месеци 5,5% и на депозитите на Републиката, стапката на задолжителната резерва изнесуваше 5%. Согласно со тоа, и во 1993 година се продолжи со политиката на намалување на стапките на задолжителна резерва.

Првото намалување на стапките на задолжителна резерва се реализираа во јуни 1993 година. Стапката на задолжителна резерва на депозитите по видување и орочени до три месеци се намали од 15,0% на 12,0%. Останатите стапки на задолжителна резерва останаа непроменети. Тоа имаше за ефект промптно зголемување на ликвидноста во банкарството за 80 мил.денари.

Второто намалување на стапките на задолжителната резерва се реализира во септември. Стапката на задолжителна резерва на депозитите по видување и орочени до три месеци се намали од 12% на 10%, на депозитите над три месеци од 5,5% на 4% и на депозитите на државата стапката на задолжителна резерва се намали од 5% на 4%. Ова намалување на стапките на задолжителна резерва имаше вкупен промптен ефект од 97 мил.денари во правец на зголемување на ликвидноста во банкарството.

Последното, трето намалување на стапките на задолжителна резерва се изврши во ноември 1993 година. Стапката на задолжителна резерва на депозитите по видување и орочени до три месеци се намали од 10% на 8%, на депозитите орочени над три месеци од 4,5% на 3,5% и стапката на задолжителната резерва на депозитите на државата се намали од 4% на 3%. Промптниот ефект од ова намалување изнесуваше 105 мил.денари во правец на креирање на дополнителна ликвидност во банкарството.

4. Минимална ликвидност и задолжителни благајнички записи

Народна банка на Република Македонија, во согласност со законските овластувања, ги пропишува висината, условите и начинот на одржување на ликвидноста на банките и другите финансиски организации. Во јануари 1993 година, банките беа во обврска како своја примарна резерва на ликвидност, на своите жиро-сметки да држат ликвидни средства просечно месечно 7% од состојбата на краткорочните извори на средства на крајот на претходниот месец. Целта на примарната резерва на ликвидност е да ги неутрализира осцилациите во билансот на денарските парични трансакции на деловните банки. Имено, износот на примарната ликвидност треба да биде на нивото на

предвидените осцилации во приливот и одливот на денарски средства на жиро-сметките на банките во одредени периоди.

Процентот на минимална ликвидност од 7% беше утврден веднаш по монетарното осамостојување на Република Македонија (30 април 1992 година) како последица на високите осцилации на приливите и одливите на средства од жиро-сметките на банките. По стабилизирањето на овие осцилации процентот од 7% се намали на 4% (од почетокот на февруари 1993 година).

Покрај примарна резерва на ликвидност, банките во 1993 година имаа обврска да држат и секундарна резерва на ликвидност во хартии од вредност, односно во задолжителни благајнички записи на Народна банка на Република Македонија во одреден процент од основата за пресметка на минималната ликвидност на банките. Меѓутоа, запишувањето на задолжителни благајнички записи на Народна банка на Република Македонија де факто имаше иста функција како и задолжителната резерва. Затоа, во рамките на реформите во монетарната сфера беше предвидено напоредно со воведувањето на пазарно ориентирани инструменти на монетарно регулирање, инструментот на задолжителни благајнички записи да се укине. Согласно со тоа, во 1993 година се вршеше динамичко редуцирање на улогата на задолжителните благајнички записи на Народна банка. Така, во почетокот на февруари 1993 година, стапката на задолжителните благајнички записи се намали од 5,5% на 3%. Од средината на октомври 1993 година стапката на задолжителни благајнички записи се редуцира на 2%. Од средината на декември 1993 година по воведувањето на инструментот продажба и купување на депозити на аукција, овој инструмент на монетарното регулирање во целост се укина.

5. Каматна политика

Есконтната стапка е цена на примарните пари. Таа претставува фактор кој има значајно влијание врз понудата и побарувачката на примарни пари во една национална економија. Во економиите со развиен финансиски пазар промените на есконтната стапка на централната банка преку зголемување, односно намалување на понудата и побарувачката за пари непосредно се рефлектираат врз движењето на каматните стапки на пазарот на пари.

Меѓутоа, постојниот механизам на емисија на примарни пари во Република Македонија не создава предуслови за пазарно утврдување на есконтната стапка. Покрај ова, не постои и развиена финансиска структура и во тие рамки пазар на пари преку кои би се остварило соодветно влијание на есконтната стапка врз каматните стапки на деловните банки. Истовремено, изразената финансиска недисциплина ги прави економските субјекти нечувствителни во однос на промените на каматните стапки, што претставува фактор кој дополнително го

оневозможува водењето на ефикасна каматна политика. Во такви услови, нужно се наметнува потребата од користење на соодветен модел за утврдување на есконтната стапка.

Во првите единаесет месеци од 1993 година есконтната стапка на Народна банка на Република Македонија се утврдуваше според методологијата усвоена во декември 1992 година, според која при пресметувањето на есконтната стапка се зема предвид просечната годишна стапка на остварена инфлација во претходните три месеци и планираната стапка на инфлација во следните три месеци, со додавање на еден процентен поен (од септември 1993 година 0,5 процентни поени) како реален дел. Од почетокот на декември 1993 година, согласно со постигнатата согласност со Меѓународниот Монетарен Фонд, есконтната стапка на Народна банка на Република Македонија се утврдува врз основа на нова методологија која се засновува врз: остварената просечна годишна стапка на инфлација во последните два месеца прилагодена за ефектите од сезонскиот пораст на цените зголемена за 5% на годишно ниво како реален дел.

Согласно со важечките методологии, во текот на 1993 година есконтната стапка на Народна банка на Република Македонија се менуваше секој месец. Притоа, се настојуваше номиналната есконтна стапка да ја следи трендната стапка на инфлација заедно со одреден дел на реална камата. Есконтната политика на Народна банка на Република Македонија во 1993 година во целост ги исполни поставените барања. Беше остварена просечна годишна номинална есконтна стапка од 261,4% што во себе вклучуваше позитивна реална камата од 9,7% на годишно ниво.

Движење на есконтната стапка
- по месеци -

Период	Есконтна стапка		Стапка на инфлација
	На годишно ниво	На месечно ниво	На месечно ниво
XII. 1992	250,0	11,0	17,5
I. 1993	385,0	14,1	15,6
II.	333,0	13,0	32,5
III.	392,0	14,2	8,5
IV.	520,0	16,4	3,4
V.	382,0	14,0	8,0
VI.	151,8	8,0	-0,9
VII.	105,8	6,2	7,7
VIII.	140,8	7,6	9,5
IX.	170,0	8,6	6,5
X.	233,0	10,5	12,1
XI.	224,3	10,3	12,1
XII.	295,0	12,1	13,5
ØI-XII. 1993	261,4	11,3	10,4

Согласно со институционалната поставеност на финансискиот систем, деловните банки се независни во конципирањето и водењето на деловната, а во нејзини рамки и на каматната политика. Во услови кога есконтната стапка се утврдува на непазарен начин, по пат на примена на одредена методологија и при сеуште висок степен на ригидност на емисиониот механизам, кредитбилитетот на централно - банкарската институција претставува единствена потенцијална алка на поврзаност на каматната политика на деловните банки со каматната политика на Народна банка на Република Македонија.

За каматната политика на деловните банки во 1993 година карактеристични се два периода: јануари - јуни 1993 година и јули - декември 1993 година.

Во првиот период (јануари-јуни 1993 година) деловните банки водеа независна и некоординирана каматна политика во однос на политиката на есконтната стапка на Народна банка на Република Македонија. Основни обележја на каматната политика на банките беа следните: 1) каматните стапки не се утврдуваа пазарно; 2) висината на каматните стапки не беше определена од дејство на фундаменталните фактори: стапка на инфлација, ниво на стопанска активност, продуктивноста на трудот, висината на девизниот курс, нивото на ликвидноста и сл.; 3) каматните стапки беа многу ригидни во движењето кон надолу и многу еластични во движењето кон нагоре; 4) за ист вид депозити и ист вид кредити постоеја големи разлики во нивоата на каматните стапки од банка до банка; и 5) се одржуваа исклучително високи каматни маргини меѓу активните и пасивните каматни стапки. Ваквата каматна политика на деловните банки кулминираше во јуни 1993 година, кога во услови на дефлација од - 0,9%, месечните номинални каматни стапки на орочените денарски депозити на 3 месеци се движеа од 9% до 16%, а месечните номинални каматни стапки на краткорочните денарски пласмани во областа на земјоделството од 18,0% до 25,0%.

Каматни стапки на деловните банки

(во %)

1993 г.	стапка на инфлација на месечно ниво	номинални каматни стапки на орочени штедни влогови на 3 месеци	реални каматни стапки на орочени штедни влогови на 3 месеци	номинални каматни стапки на краткорочни пласмани во земјоделството	реални каматни стапки на краткорочни пласмани во земјоделството
јануари	15,6	16,2 - 24,1	0,8 - 7,4	24,3 - 26,9	7,5 - 9,8
февруари	32,5	20,0 - 24,7	(-9,5) - (-9,5)	25,3 - 29,9	(-5,4) - (-1,7)
март	8,5	20,0 - 24,7	10,6 - 12,4	25,3 - 32,2	15,5 - 21,8
април	3,4	20,0 - 24,7	16,1 - 18,3	26,0 - 33,0	21,9 - 28,6
мај	8,0	17,0 - 22,0	8,3 - 13,0	20,0 - 25,6	11,1 - 16,3
јуни	-0,9	14,0 - 21,0	15,0 - 22,0	18,0 - 25,0	19,1 - 26,1
јули	7,7	9,0 - 16,0	1,2 - 7,7	11,0 - 15,0	3,1 - 6,8
август	9,5	9,0 - 11,0	(-0,5) - 1,4	10,5 - 15,0	0,9 - 5,0
септември	6,5	9,0 - 11,0	2,3 - 4,2	9,5 - 16,0	2,8 - 8,9
октомври	12,1	11,0 - 13,0	(-1) - 0,8	10,7 - 17,0	(-1,2) - 4,4
ноември	12,1	10,0 - 13,5	(-1,8) - 1,2	11,5 - 18,0	(-0,5) - 5,2
декември	13,5	11,0 - 16,0	(-2,2) - 2,2	11,0 - 18,0	(-2,2) - 4,0

Во вториот период (јули-декември 1993 година), како последица на преземените мерки на носителите на економската политика, се оствари релативно подобра координација меѓу есконтната политика на Народна банка на Република Македонија и каматната политика на деловните банки. Значително беше зголемена еластичноста во движењето на каматните стапки на деловните банки како кон нагоре, така и кон надолу. Така, во декември 1993 година есконтната стапка на месечно ниво изнесуваше 12,1%; каматна стапка на орочениот денарски депозит на три месеци од 12,0% до 16,0% месечно; каматна стапка на краткорочните денарски кредити на банките во земјоделството од 11,0% до 18,0% месечно.

VI. Остварување на девизната политика во 1993 година

Надворешната и внатрешната политичко - економска состојба на Република Македонија во почетокот на 1993 година се карактеризираше со понатамошно опстојување на негативните трендови присутни и во 1992 година. Во тие услови сеуште егзистираше девизниот систем кој беше во сила и во 1992 година чии основни карактеристики беа: политика на фиксен официјален курс на денарот спрема кошницата од седум конвертибилни валути, непостоење на организиран девизен пазар, задолжително издвојување и продавање на 30% од остварениот девизен прилив на извозниците по официјален нереален курс како и систем на менувачници на деловните банки кои вршеа откуп на ефективни странски плаќања за сметка на Народна банка на Република Македонија односно за пополнување на девизните резерви на Републиката.

Главните слабости на овој систем се рефлектираа во постоење на паралелен девизен курс, значително повисок од официјалниот и постоење на паралелен девизен пазар на девизни права на извозниците во рамките на овластените банки за работа со странство каде што трансакциите на купопродажба на девизи се одвиваа по овој значително повисок курс. Како последица на нереалниот официјален курс и задолжителното продавање на 30% од девизниот прилив по овој курс, извозниците беа крајно дестимулирани за внесување на девизниот прилив од извоз на стоки и услуги, а воедно значително опадна и откупот на странски ефективни средства за плаќање во менувачниците. Широки размери доби праксата на готовински плаќања и наплати на извозот и увозот на стоки надвор од редовниот банкарски платен промет со странство, при што во недостиг на девизи истите беа набавувани и на црниот уличен пазар.

Заради надминување на негативните состојби и трендови пројавени во функционирањето на девизниот систем, Народна банка на Република Македонија во текот на јануари 1993 година изготви и предложи концепт на нов девизен систем проследен со неопходните мерки за негово спроведување. Во основа, системот беше прифатен од страна на Владата на Република Македонија, а неговата реализација започна од средината на мај 1993 година со донесување на основните закони кои го регулираат девизното и надворешно - трговското работење, донесувањето на Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1993 година и другите соодветни подзаконски акти.

Притоа, започна да се реализира основната определба на концептот за нов девизен систем изразена пред се преку воспоставување на флукуирачки курс кој слободно се формира во зависност од понудата и побарувачката на девизи на организиран девизен пазар во рамките на овластените банки за работа со странство. Политиката на флукуирачки курс на денарот имаше силно влијание на остварување на позитивни

платнобилансни резултати, зголемување на девизните резерви на земјата и создавање на реална основа и предуслови за ликвидност во плаќањето спрема странство и сервисирање на надворешниот долг пред се спрема меѓународните финансиски организации. Улогата на Народна банка на Република Македонија како интервент на девизниот пазар во границите до кои тоа го дозволува нивото на девизните резерви значеше и остварување на реално стабилен курс без позначителни високи флукуации на курсот со можни негативни инфлаторни притисоци. Ваквата улога на Народна банка го дефинира курсот на денарот како слободно флукуирачки курс.

Спроведувањето на новиот девизен систем се овозможи со донесувањето на Одлуката за начинот и условите на купопродажба на девизи меѓу правните лица во Република Македонија донесена од страна на Советот на Народна банка на Република Македонија на 13 мај 1993 година. Донесувањето на оваа Одлука значеше слободна купопродажба на девизи помеѓу правните лица на девизниот пазар по курс кој слободно го договараат, каде што како еден од субјектите се јавува и Народна банка со купување и продавање на девизи. Обврската на извозниците за издвојување 30% од остварениот девизен прилив престана да важи, а истовремено им се овозможи слободно да располагаат со остварениот девизен прилив во рамките на неколку можни избори и тоа: истиот да го искористат за плаќање на сопствените обврски спрема странство, да го продадат на друго претпријатие или на банка, или да го задржат во депозит на девизна сметка најмногу до 90 дена.

Истовремено беше донесена Одлуката за условите и начинот на вршење менувачки работи со која се овозможи купување и продавање на ефективни странски средства за плаќање меѓу домашни физички лица и преку овластени менувачници кои можат да бидат основани како од страна на банките така и од страна на други правни и физички лица. Со посебна Одлука на Владата на Република Македонија се утврди лимитот за продажба на ефektива на домашните физички лица во висина од 50% од откупените средства во текот на денот. Во септември 1993 година со измена на оваа Одлука се овозможи износот на продажба на ефektива да се зголеми во висина од 60% од извршениот откуп.

Со донесувањето на оваа Одлука практично се реализираше определбата во Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1993 година за создавање институционални и други услови за функционирање и работа на девизен пазар како и купување и продавање на ефективни странски средства за плаќање преку менувачниците. Донесувањето на мерките на новиот девизен систем преставуваше создавање на реална основа за елиминирање на нелегалниот девизен пазар како меѓу претпријатијата, така и меѓу домашните физички лица.

Во релативно краток временски период од спроведувањето на новиот девизен систем се постигнати евидентни резултати кои се огледаат, пред се, во значително зголемениот обем на трансакциите на

платниот промет со странство преку банкарскиот систем и функционирање на девизниот пазар како во рамките на постојните банки овластени за работа со странство, така и во повеќето новоформирани банки кои добија овластување за вршење платен промет со странство. Остварениот девизен прилив од извоз на стоки како и плаќањата за увоз на стоки се речиси двојно поголеми од истите регистрирани во 1992 година. Во втората половина од годината е присутна тенденцијата на зголемување на суфицитот на тековните трансакции со странство. Притоа, од особено значење преставува значителниот пораст на откупените странски средства за плаќање од менувачкото работење кои во периодот јануари-мај 1993 година изнесуваа само 1,9 мил.долари, додека во периодот до крајот на годината достигнаа износ од 70,1 мил. долари. Овие движења придонесоа за зголемување на вкупниот девизен потенцијал на земјата, при што зголемување е остварено кај девизните резерви со кои ракува Народна банка на Република Македонија, девизните резерви кај комерцијалните банки, а воедно на депозитните девизни сметки на извозниците на крајот на 1993 година имаше 49,3 мил.долари.

1. Движење на курсот на денарот

Од почетокот на годината до 14 мај 1993 година се спроведуваше политиката на фиксен курс на денарот спрема кошницата од седумте конвертибилни валути со дозволено отстапување на курсот во рамките на утврдената маргина од $\pm 10\%$ заради усогласување со остварените меѓувалутни промени на валутите од кошницата како и заради определбата да не се дозволи опаѓање на курсот спрема поодделна валута. Во овој период курсот на денарот забележа минимален пораст спрема одделните валути. Така, спрема германската марка порасна од 7,6556 деноминирани денари на почетокот на годината на 8,0284 денари на 13 мај 1993 година, односно оствари пораст од само 4,9%, додека спрема САД доларот оствари пораст од 12,3565 денари на 12,9378 денари или за 4,7%.

Со воведувањето на системот на слободно формирање на курсот на денарот на девизниот пазар, истиот на 14 мај беше формиран на ниво од 12,94 денари за 1 германска марка што претставува пораст од 61,31%, односно на 20,88 денари за 1 САД долар при пораст од 61,36%. Со ваквиот пораст отстапувањето помеѓу официјалниот и црниот курс кај марката беше намалено од 66,91% на 8,18% и кај доларот од 61,54% на 6,81%. Притоа, со благи осцилации курсот се движеше релативно стабилно се до почетокот на септември 1993 година, со постепено намалување на разликата помеѓу официјалниот и црниот курс на денарот. Отстапувањето на официјалниот од црниот курс во овој период се движеше во рамките од 0,75% до 2,00% за марката, додека официјалниот курс на доларот во овој период се случи да биде и повисок. Ваквата релативна стабилност на курсот на денарот е резултат на повеќе фактори. Пред се воведувањето на новиот девизен систем (укинување на задолжителното издвојување на 30% од остварениот девизен прилив;

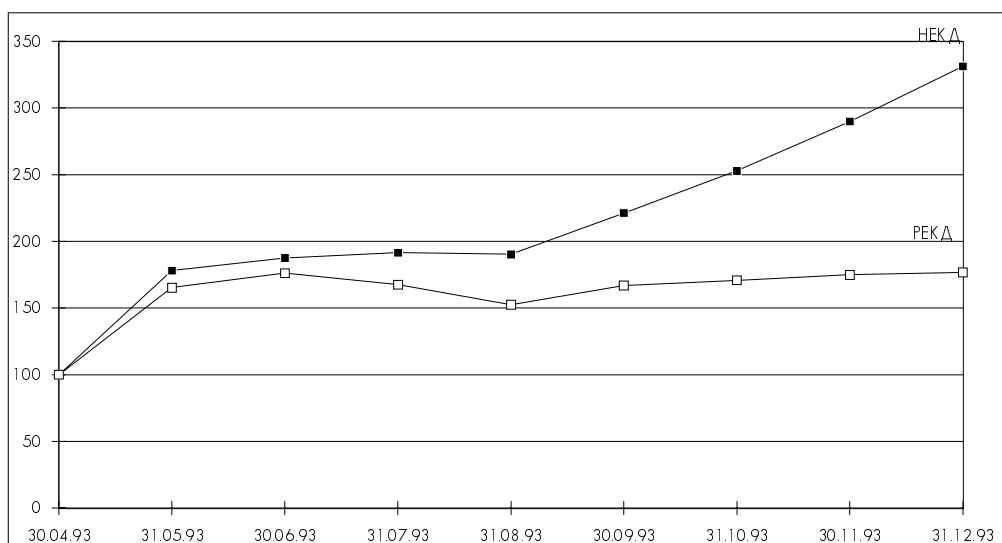
воведување на реален курс на денарот; функционирање на девизен пазар итн.) овозможи на самиот почеток од функционирањето на девизниот пазар, релативно висока понуда на девизи. Користените средства од кредитот на Фондацијата Сорос, кои беа директно пласирани во стопанството, придонесоа за намалување на побарувачката за девизи, а истовремено обврските по користените странски среднорочни и долгорочни кредити не се извршуваа.

Зголемената побарувачка за девизи на девизниот и менувачкиот пазар во почетокот на септември доведе до повторна нестабилност на курсот на денарот и повторно зголемување на отстапувањето на официјалниот од црниот курс на денарот. Со рестриктивната кредитно монетарна политика и интервенциите на Народна банка на Република Македонија со продажба на девизи од девизните резерви на девизниот пазар (само во октомври Народна банка на Република Македонија продала 14,4 мил. долари), кон крајот на октомври повторно беше стабилизирани курсот и намалено отстапувањето од црниот курс. Меѓутоа, курсот беше успешно одржан стабилно релативно кратко време до средината на октомври. Одливот на девизи за плаќањата по традиционално високиот увоз во четвртиот квартал од годината, доведе до секојдневно зголемување на побарувачката за девизи и на девизниот и на менувачкиот пазар. Влијание врз зголемената побарувачка на девизи во овој период имаше и отплатата на обврските по кредитот од г-дин Џ. Сорос кои во овој период беа највисоки (во четвртиот квартал се отплатени 20 мил. долари или 80% од главнината по овој кредит).

Повторна стабилност на курсот на денарот беше воспоставена во последните денови од годината. Промените на курсот на денарот во текот на 1993 година може да се видат преку движењето на номиналниот и реалниот ефективен курс на денарот.

Движење на номиналниот и реалниот ефективен курс на денарот

(30.04.1993 = 100)



Ефектите од политиката на девизниот курс на денарот врз ценовната конкурентност на извозот најдобро може да се следат преку движењата на индексот на реалниот ефективен курс. Годишните индекси на реалниот ефективен курс, како и индексот пресметан врз основа на ценовната конкурентност од крајот на 1989 година се прикажани во следната табела:

Движење на ценовната конкурентност на извозот следена преку движењето на индексот на реалниот ефективен курс на денарот ¹⁾

ИНДЕКС	31.12.1990	31.12.1991	31.12.1992	30.04.1993	31.12.1993	31.12.1993
	31.12.1989	31.12.1990	31.12.1991	31.12.1992	30.04.1993	31.12.1992
1. Номинален ефективен курс на денарот	96,4	184,8	5.984,9	104,9	331,2	347,5
2. Индекс на домашни цени на мало	221,7	335,2	2.025,2	171,8	191,8	329,5
3. Индекс на странски цени на мало	105,4	103,7	103,5	101,2	102,4	103,6
4. Релативни цени (2:3*100)	210,1	323,2	1.956,7	169,8	187,3	318,1
5. Реален ефективен курс на денарот (1:4*100)	45,8	57,2	305,9	61,8	176,8	109,3
РЕКД 31.12.1989 = 100	45,8	26,2	80,1	49,6	87,6	87,6

1) Како меѓународно прифатен и општо применуван индикатор за оценување на реалноста на курсот на валутата на една земја се користи индексот на реалниот ефективен курс кој претставува упросечен индекс на движењето на домашната валута спрема определена кошница на валути на земји во кои се остварува најголемиот дел на извозот, истовремено прилагоден спрема движењето на цените во односните земји и на домашниот пазар. При пресметката на реалниот ефективен курс на денарот како база е земена и состојбата на крајот на 1989 година како период кога се започна со спроведувањето на политиката на фиксен курс и како оценето реално ниво на курсот. Пондери за пресметување на упросечениот курс спрема кошницата на валути представуваат учествата на валутите во девизниот прилив од извоз на стоки и услуги на Републиката. Индекс на реален ефективен курс над 100 претставува зголемување на ценовната конкурентност, а индекс под 100 намалување на ценовната конкурентност.

Ако се има предвид дека во периодот до крајот на 1989 година се водеше политика на редовно месечно усогласување на курсот со движењата на цените на домашниот и странските пазари со цел да се одржи ценовната конкурентност на извозот, единствено состојбата на крајот на оваа година може да се земе како база за согледување на реалното ниво на курсот на денарот и ефектите од спроведувањето на политиката на курсот во изминатите периоди.

Политиката на фиксен курс на динарот што се водеше во периодот од 1990 година до монетарното осамостојување, доведе до значително опаѓање на ценовната конкурентност на извозот (во 1990 за 54,2% и во 1991 за 42,8%). Со монетарното осамостојување и формирање на курсот на денарот на ниво од 360 денари за една германска марка, ценовната конкурентност на извозот не само што го достигна нивото од крајот на 1989 година, туку беше и дополнително зголемена за 60%. Меѓутоа, проблемите од неконсеквентното спроведување на првата антиинфлациона програма на Владата на Република Македонија по монетарното осамостојување на Републиката во 1992 година, како и ненавремената и несоодветна корекција на курсот на денарот во овој период, не дозволија да се одржи ценовната конкурентност на македонскиот извоз. Имено, и покрај тоа што ценовната конкурентност

на крајот на 1992 година беше за 9,3% повисока во однос на крајот на 1991 година, во однос на крајот на 1989 година беше за 12,4% пониска .

Политиката на фиксен курс во почетокот на 1993 година т.е. до воведувањето на флукуирачки курс на денарот, не ги следеше движењата на цените на домашниот и странските пазари. Тоа доведе до континуирано намалување на ценовната конкурентност во овој период, така што истата на крајот на април во однос на нивото од крајот на 1989 год. беше помала за 50,4%.

Веднаш со воведувањето на системот на слободно формирање на курсот на денарот, ценовната конкурентност на извозот беше подигната на нивото од крајот на 1992 год., меѓутоа сеуште беше пониска за 18% од нивото на крајот од 1989 година. Ценовната конкурентност на македонскиот извоз и покрај постојаната девалвација на курсот на денарот од воведувањето на флукуирачки курс до крајот на годината (номиналниот ефективен курс на денарот на крајот на 1993 год. беше за 231,2% повисок од крајот на април 1993 год.) и достигнатото ниво од 76,81% поени повисока конкурентност на крајот на годината во однос на април 1993 год., годината ја заврши на ниво кое е за 12,4% пониско од нивото на крајот од 1989 година.

Политиката на флукуирачки курс на денарот во консталација со другите мерки на новиот девизен систем (формирање на девизен пазар), придонесе за создавање поповолни услови и во остварување на економските односи со странство во однос на почетните месеци од годината.

Така, девизниот прилив од извоз на стоки и услуги во јуни (67,5 мил.долари) е двојно поголем од девизниот прилив по овие основи остварен во мај (32,6 мил.долари), додека просечниот месечен девизен прилив во периодот до новиот девизен систем по истите основи изнесува 28,9 мил.долари, а во периодот од јуни до крајот на годината 60,5 мил.долари.

Од друга страна, пак, нормалното функционирање на девизниот пазар и можноста да се купат девизи на девизен пазар по реален курс, доведоа до вклучување на поголем дел од плаќањата спрема станство во рамките на банкарскиот систем на Државата. Девизниот одлив за увоз на стоки и услуги извршен преку банкарскиот систем во првите пет месеци од годината просечно месечно изнесува 38,8 мил.долари, додека во последните седум месеци од годината изнесува 69,9 мил.долари.

Позитивното влијание од ваквата политика на курсот на денарот врз девизните резерви на Република Македонија се огледува во фактот што во периодот по воведувањето на флукуирачки курс на денарот и слободното функционирање на менувачкиот пазар, покрај откупот на девизи од девизен пазар, главен извор за пополнување на девизните резерви претставува менувачкото работење. Така, до крајот на мај од менувачкото работење е остварен прилив во девизните резерви со кои

ракува Народна банка на Република Македонија од само 1,9 мил.долари, додека во периодот од јуни до крајот на годината овој прилив изнесува 34,1 мил.долари.

2. Функционирање на девизниот и менувачкиот пазар

2.1. Девизен пазар

Во средината на Мај 1993 година започна со работа првиот девизен пазар на Република Македонија кој се засновуваше на квалитативно сосема поинакви принципи од применуваните во поранешна Југославија. Секако, од централно значење претставува преминот кон слободно формирање на курсот на денарот врз основа на понудата и побарувачката на девизи, со што практично се прифаќаат принципите на работа на девизните пазари во развиените пазарни економии. Меѓутоа, во услови на непостоење на Здружение на банки, првиот девизен пазар институционално се постави како пазар во рамките на секоја банка овластена за платен промет со странство. Притоа, купопродажбата на девизи на вака организираниот девизен пазар можеше да се врши помеѓу самите претпријатија, помеѓу претпријатија и банки како и помеѓу самите банки.

Во почетокот од работата на девизниот пазар е остварен релативно скроман промет кој во првата недела просечно дневно изнесуваше околу 0,4 мил.долари, за во наредниот период до 30.06.1993 година да достигне просечно дневно ниво од 2,4 мил.долари. Вкупниот промет од започнувањето на работа на девизниот пазар до крајот на јуни 1993 година изнесуваше 65,8 мил.долари.

Функционирањето на девизниот пазар со несмалено темпо продолжи и во третиот квартал од годината. Притоа, просечното дневно ниво ја задржа висината од 2,4 мил.долари колку што беше и во јуни, а вкупниот промет во овој период изнесуваше 138,5 мил.долари.

Прометот во четвртиот квартал од годината беше повисок од претходниот квартал и изнесуваше 141,7 мил. долари со просечно дневно ниво од 2,6 мил.долари. Повисокиот промет во овој квартал главно се должеше на доста високиот промет во декември од 60,6 мил.долари (просечниот месечен промет изнесува 49,4 мил.долари), при што просечното дневно ниво изнесуваше 2,9 мил.долари. Вака високиот промет во овој месец главно е последица на достасувањето на голем број обврски за плаќање пред истекот на годината, на што укажува и фактот дека највисок промет помеѓу претпријатијата како субјекти на девизниот пазар е остварен токму во овој месец (23,5 мил.долари).

Највисокиот дневен промет изнесува 6,8 мил.долари и е остварен на почетокот од работата на девизниот пазар на 18.06.1993 година и 5,8 мил.долари на крајот од годината на 30.12.1993 година.

Вкупниот промет на девизниот пазар во првата година од неговото постоење изнесува 345,9 мил. долари. Притоа, 63,4% од прометот е остварен помеѓу претпријатијата и овластените банки, 34,5% е остварен во непосредни купопродажби помеѓу претпријатијата, а само 2,1% помеѓу банките.

Во овој период на функционирањето на девизниот пазар, Народна банка на Република Македонија откупи девизи како вишок од девизниот пазар во износ од 20,8 мил. долари, а интервенираше со продажба на 46,9 мил. долари. Во првите два месеца од формирањето на девизниот пазар Народна банка на Република Македонија претежно вршеше откуп на девизи како вишок на девизен пазар (16 мил. долари), и интервенираше со продажба од 7,9 мил. долари за купување на нафта. Вака високата понуда на девизи на девизниот пазар во почетните месеци од неговото постоење се должеше главно на престанувањето на обврската за задолжително издвојување на 30% од девизниот прилив на извозниците за пополнување на девизните резерви и реалното ниво на курсот на денарот, кое ги стимулираше извозниците да го внесат девизниот прилив во земјата, кој дотогаш беше чуван на сметки во странство. Во периодот од август до крајот на годината Народна банка на Република Македонија изврши откуп на 4,8 мил. долари како вишок на девизен пазар и истовремено интервенираше со продажба на 39,0 мил. долари. Ваквите интервенции на Народна банка на Република Македонија од девизните резерви главно беа строго наменски за плаќање на увоз на нафта и за плаќање на сировини и репроматеријали (претежно жито), а сепак влијаеа и врз релативната стабилност на курсот на денарот како резултат на урамнотежувањето на понудата со побарувачката за девизи во овој период.

Од вкупно 17 банки овластени за работа со странство, во овој период само 11 банки остварија промет на девизниот пазар. Притоа, најголем дел од прометот 55,5% е остварен преку Стопанска банка а.д. Скопје, 22,6% преку Комерцијална банка а.д. Скопје, 10% преку Љубљанска банка - Македонска банка а.д. Скопје и 4,4% преку Кредитна банка а.д. Скопје, со тенденција на зголемување и редовно обавување на прометот и кај останатите банки особено од последната декада на јуни.

Со вака организираниот девизен пазар постепено платниот промет со странство се сведе во рамките на банкарскиот систем на Државата. Просечната месечна продажба на девизниот пазар претставува околу 35,5% од просечните месечни плаќања за увоз на стоки и услуги во периодот од почетокот на јуни до крајот на декември 1993 година, додека останатите плаќања се извршени од сопствените девизни приливи на извозниците.

Со оглед на релативно краткиот период од функционирањето на девизниот пазар, остварените резултати може да се оценат како поволни, а од досегашното искуство од работењето на девизниот пазар како и во понатамошните согледувања и разрешувања на определени проблеми и

недостатоци во функционирањето на истиот, може да се очекува негово понатамошно доизградување и усовршување.

2.2. Менувачки пазар

Истовремено со започнувањето на работа на девизниот пазар, започна со работа и менувачкиот пазар. Во основа се либерализира вршењето на менувачкото работење со тоа што се проширува кругот на субјектите кои можат да го вршат истото, и тоа покрај деловните банки и другите правни и физички лица. Притоа, менувачкото работење овластените менувачи можат да го вршат во свое име и за своја сметка или за сметка на овластена банка или Народна банка на Република Македонија по претходно добиена дозвола од гувернерот на Народна банка. Менувачите кои работат во свое име и за своја сметка слободно го утврдуваат курсот во зависност од понудата и побарувачката и секојдневно објавуваат сопствена курсна листа. Меѓутоа, лимитирачки фактор при слободното формирање на курсот претставува обврската за продажба на дел (50% односно 40% од септември 1993 година) од откупената ефективна на деловна банка или на Народна банка по курсот на банката - купувач.

Во периодот од донесувањето на Одлуката до крајот на 1993 година се издадени дозволи за вршење на менувачко работење на 370 менувачи со вкупно 448 менувачки места. Притоа, за работа во свое име и за сметка на Народна банка се определија 140 менувачи, за сметка на овластените банки 19 менувачи, а за свое име и своја сметка 197 менувачи.

Во периодот од либерализацијата на менувачките работи до крајот на годината од страна на менувачите кои работат за сметка на Народна банка беше извршен откуп во износ 12,8 мил.долари, а истовремено беа продадени 1,5 мил.долари. Менувачите кои работат во свое име и за своја сметка во истиот период откупиле 40,3 мил. долари и истовремено продале 8,6 мил. долари. Од остварениот нето прилив на девизи од менувачкото работење за пополнување на девизните резерви со кои ракува Народна банка на Република Македонија се искористени 34,1 мил. долари, додека остатокот од 8,9 мил. долари беше ставен во функција на зголемување на девизниот потенцијал на банките.

Притоа, треба да се истакне влијанието на отстапувањето на официјалниот од црниот курс на денарот врз приливот на девизи по овој основ за пополнување на девизните резерви. Имено, тоа значи дека во периодот на поголемо отстапување на официјалниот од црниот курс приливот на девизи од менувачкото работење беше намален. Тоа особено беше случај во текот на октомври кога по период од три месеци на релативно ниско отстапување на официјалниот од црниот курс дојде до повторно зголемување на оваа разлика. Така, после релативно високиот прилив (6,5 милиони долари) во текот на септември, во октомври од менувачко работење беше остварен прилив од само 0,8

милиони долари. Веќе во ноември, кога разликата меѓу официјалниот и црниот девизен курс се намали, приливот на девизи од менувачко работење достигна износ од 6,3 милиони долари.

3.Формирање на девизните резерви

Во почетните месеци од 1993 година пополнувањето на девизните резерви на Република Македонија се вршеше согласно со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1992 година донесена од Собранието на Република Македонија на денот на монетарното осамостојување. До 18.05.1993 год. задолжителниот откуп на 30% од остварениот девизен прилив на претпријатијата од извоз на стоки и услуги и менувачкото работење кое во овој период во целост беше ставено во функција на пополнување на девизните резерви беа основни извори за пополнување на девизните резерви.

Со донесувањето на новиот Закон за девизно работење на 18 мај 1993 година и подзаконските акти со кои се институционализира девизен пазар, слободно вршење на менувачкото работење и воведувањето на слободен флукуирачки курс на денарот, се создадоа услови за напуштање на задолжителното зафаќање од девизниот прилив како крајно нестимулативен и непопуларен начин за пополнување на девизните резерви.

Во 1993 година пополнувањето на девизните резерви со кои ракува Народна банка на Македонија, беше предвидено да се оствари преку следните извори:

- задолжителен откуп на 30% од остварениот девизен прилив на претпријатијата (до 18.05.1993 год.);
- купување на девизи на девизниот пазар (по неговото воспоставување во втората половина на Мај 1993 год.);
- откуп на странски средства за плаќање преку менувачкото работење;
- надоместоци што се плаќаат за странски возила при користење на патиштата во Република Македонија;
- девизен прилив од продадени бензиски бонови;
- ефективни странски пари добиени со продажба на општествениот капитал (станови и деловен простор);
- издавање на девизни обврзници;
- купување на злато по Одлука на Советот на Народна банка на Македонија.

Со Одлуката за девизна политика и проекција на платниот биланс на Република Македонија за 1993 год. вкупните девизни резерви се определија на ниво од тримесечни плаќања спрема странство, односно 240 милиони долари ,при што постојните резерви се утврдија на ниво на

едномесечни тековни плаќања спрема странство (80 милиони долари), а тековните девизни резерви на ниво од 160 милиони долари.

Вкупните девизни резерви на крајот од 1993 година достигнаа вредност од 156,17 милиони долари што во однос на крајот на 1992 година претставува пораст од 67,37 милиони долари или 75,86 %. Девизните резерви со кои ракува Народна банка на Македонија на крајот на 1993 година изнесуваа 119,22 милиони долари од кои 80 милиони долари се постојаните, а 39,45 милиони долари се тековните девизни резерви, што во однос на 1992 година претставува пораст од 59,45 милиони долари или 99,46%. Тековните резерви со кои ракуваат банките овластени за работа со странство изнесуваат 36,95 милиони долари што значи зголемување за 8,95 милиони долари или 31,96% во однос на крајот на 1992 година. Ако се има предвид дека извозниците на депозитните девизни сметки кај деловните банки на крајот од 1993 година имаат 49,3 мил. долари, тогаш вкупните расположиви девизни средства на Република Македонија на крајот од 1993 година изнесуваа 205,5 мил. долари што е за 14,4% помалку во однос на предвидените.

Во текот на 1993 година е остварен прилив во девизните резерви со кои ракува Народна банка на Македонија во вкупен износ од 152,56 милиони долари, а истовремено е извршен одлив од 93,11 милиони долари.

Во вкупно остварениот прилив најголемо е учеството на приливот врз основа на откупени девизи од банките и претпријатијата (35,31%), потоа следат приливите остварени врз основа на менувачко работење (23,55%), издвојување на дел од девизниот прилив на претпријатијата (21,28%), откуп врз основа на продажба на општествени станови (5,83%), откуп на злато (4,97%) и останати приливи (9,06%).

Во извештајниот период најголемо учество во одливот имаат плаќањата за увезената нафта (52,96%), потоа следат одливите по основа на отплата на Сорос кредитот (11,20 %), продажба на девизи за плаќање на увезени сировини и репроматеријали - претежно жито (8,84%), отплата на долгот спрема ММФ (8,38%), отплата на долгот спрема ИБРД (8,16%), плаќања по одлуки на Владата на Република Македонија (5,45%) и останат одлив (5,01%).

Од учеството на поодделните основи во структурата на приливите и одливите се забележува дека најголемиот дел од остварениот прилив кој на некој начин потекнува од извозното стопанство повторно е влеано во каналите на стопанството и тоа по пат на интервенција на Народна Банка на Република Македонија со продажба на девизи на девизен пазар пред се за плаќање по основ на увезена нафта, сировини и репроматеријали.

Месечната динамика на промените на девизните резерви ја покажува следната тенденција :

- Поголем дел од порастот на девизните резерви е остварен до крајот на мај, кога и во услови на помали девизни приливи пред се поради неплаќањето на достасаните обврските по користените кредити од странство, девизните резерви се зголемија за 44,34 милиони долари или 74,5% од вкупно остварениот пораст (59,45 милиони долари) во 1993 година;

- После конституирањето на девизниот пазар приливот на средства во девизните резерви почна да се одвива со позасилено темпо, а пред се врз основа на менувачките работи. Тоа услови до крајот на август 1993 година да се реализира континуиран пораст на девизните резерви;

- Меѓутоа, плаќањата по основ на сервисирање на долгот на Република Македонија спрема Фондацијата Сорос, Меѓународниот монетарен фонд и Меѓународната банка за обнова и развој и ангажирањето (продажбата) на дел од девизните резерви за плаќање на увозот на нафта, суровини и репроматеријали кои се одвиваа со значително поголем интензитет во последните четири месеци од 1993 година, придонесоа вкупните одливи на средства од девизните резерви да ги надминат вкупните приливи на средства во девизните резерви во овој период, со што директно влијаеа на намалувањето на висината на девизните резерви до крајот на 1993 година;

- Треба да се има во предвид и износот на девизни средства кои ги остварија претпријатијата по пат на извоз, а не ги продадоа на девизниот пазар и ги чуваа како депозит до деведесет дена кај банките, што беше овозможено со Законот за девизно работење и истите на 31.12.1993 година достигна висина од 49,34 милиони долари. Доколку овие девизни средства беа понудени за продажба на девизниот пазар според динамиката на нивно достасување, секако дека ќе придонесеа значително помал дел од девизните резерви на Република Македонија да се употребат за претходно споменатите плаќања, односно висината на девизните резерви на крајот на годината ќе беше поголема.

4. Извршување на Билансот на готовинските девизни трансакции во текот на 1993 година.

Нерасполагањето со податоци за остварената надворешно-трговска размена на Република Македонија со другите земји како резултат на распаѓањето на информативниот систем на бивша Југославија, како и неможноста да се опфати стоковната размена со бившите југословенски републики и со некои од соседните земји која се одвиваше надвор од банкарскиот систем и воопшто не се евидентираше, условува анализата на економските односи на Република Македонија со странство да биде извршена само врз основа на готовинските девизни трансакции извршени во рамките на банкарскиот систем на Републиката.

4.1. Тековни трансакции

При споредбената анализа на остварувањата на Билансот на готовинските девизни трансакции во текот на 1993 година во однос на 1992 година треба да се имаат предвид различните економски и политички услови и можности за остварување на економските односи со странство во овие периоди.

Во 1992 година економските односи на Републиката со странство до монетарното осамостојување на 26 април 1992 година беа остварувани со комплетна примена на правно-системската регулатива на девизното работење во рамките на СФРЈ која продолжи да се применува како таква и по осамостојувањето. Наспроти тоа, 1993 година, од донесувањето на новиот Закон за девизно работење и воспоставувањето на девизниот пазар и слободното вршење на менувачкото работење по курс што се формира пазарно врз основа на понуда и побарувачка на девизи на 18 мај, се карактеризира со сосема подруги правно системски услови за одвивање на економските односи.

Исто така, од почетокот на 1992 година до монетарното осамостојување на 26 април 1992 година размената на стоки и услуги со бившите југословенски републики (освен со Словенија и Хрватска) беше остварувана како внатрешен промет во рамките на една држава т.е. во динари, додека во тековната година оваа размена во целост се остварува како надворешен промет на Републиката во конвертибилни девизи.

Со затварањето на традиционалните југословенски пазари (како резултат на војната во бившите југословенски простори и санкциите спрема СРЈ од страна на Обединетите Нации), каде што македонското стопанство пласираше голем дел од своите производи, се наметна потребата од изнаоѓање на пласман на овие производи на странските пазари. Ова, од своја страна, значи зголемена надворешно-трговска размена на Републиката со странство со зголемени девизни ефекти врз Билансот на готовинските девизни трансакции на Републиката.

Под влијание на претходнонаведените околности, во вкупните готовински девизни трансакции на тековната сметка на Републиката во 1993 година е остварен суфицит од 51 милион долари, додека во претходната година е остварен суфицит од 7 милиони долари. Прикажаните позитивни резултати пред се се резултат на побрзата динамика на пораст на приливната во однос на одливната страна. Вкупниот прилив во износ од 872 мил. долари е зголемен за 111,3%, додека вкупниот одлив во износ од 819 мил. долари е зголемен за 102,3%. Меѓутоа, треба да се напомене дека во првото полугодие од годината голем дел од плаќањата по увезените стоки и извршените услуги се вршени надвор од банкарскиот систем на Република Македонија т.е. со ефективни странски пари, заради што нивното вклучување и влијание во горните податоци е неможно.

Биланс на готовинските девизни трансакции

(во мил. долари)

Табела бр. 2	1992	1993	01-06/93	06-12/93	индекс
	1	2	3	4	5=2/1*100
А. Тековни трансакции-салдо	7	51	-24	75	728,57
1. Трговски биланс	-68	-152	-53	-99	223,53
1.1. Прилив од извоз на стоки	256	461	121	340	180,08
1.2. Одлив за увоз на стоки	324	613	174	439	189,20
2. Биланс на услуги	24	48	3	45	200,00
2.1. Прилив	54	121	23	98	224,07
2.2. Одлив	30	73	20	53	243,33
3. Биланс на стоки и услуги	-44	-104	-50		236,36
3.1. Прилив од извоз на стоки и услуги	310	582	144	438	187,74
3.2. Одлив за увоз на стоки и услуги	354	686	194	492	193,79
4. Приватни трансвери-салдо	30	119	15	104	396,67
4.1. Прилив	77	226	49	177	293,51
4.2. Одлив	47	107	34	73	227,66
5. Камати-салдо	-2	0	-1	1	-
5.1. Наплатени камати	-	5	1	4	-
5.2. Платени камати	2	5	2	3	250,00
6. Останато	23	36	12	24	156,52
6.1. Прилив	25	59	14	45	236,00
6.2. Одлив	2	23	2	21	1150,00
Б. Кредитно-финансиски трансакции-салдо	-8	6	7	-1	-
1. Среднорочен и долгорочен капитал-салдо	-7	-18	-4	-14	257,14
1.1. Прилив	3	-	-	-	-
1.2. Одлив	10	18	4	14	180,00
2. Краткорочен капитал-салдо	-16	-15	10	-25	93,75
2.1. Прилив	3	23	15	8	766,67
2.2. Одлив	19	38	5	33	200,00
3. Аванс за извоз на стоки и услуги	16	60	13	47	375,00
4. Аванс за увоз на стоки и услуги	-1	-21	-12	-9	2100,00
В. Грешки и пропусти	61	2	61	-59	3,28
Г. Промена на девизните резерви	-60	-59	-44	-15	98,33

Од размената на стоки е остварен нето девизен одлив од 152 милиони долари, кој е за 123,5% повисок во однос на 1992 година. Зголемувањето на дефицитот во трговскиот биланс е резултат на побрзата динамика на пораст на одливната страна (од 89,2%) во однос на порастот на приливната страна (од 80,1%). Ова укажува на фактот дека со воспоставувањето на девизниот пазар од 18 мај 1993 година и воведувањето на задолжителните потврди за обезбедени средства за плаќање на увозот, платниот промет со странство во овој период главно се одвиваше во рамките на финансискиот систем на Државата.

Вкупниот промет од остварената надворешно-трговска размена на Републиката со странство во 1993 година изнесува 1.074 мил. долари и е за 85,1% повисок од прометот остварен во претходната година. Притоа, поголемиот дел од прометот (72,5%) е остварен во периодот од воведувањето на новиот девизен систем.

Во подбилансот на услугите е остварено зголемување на суфицитот за 100% и истиот изнесува 48 мил. долари. Вкупната размена на услуги на Македонија со странство бележи зголемување и тоа за 124,1% на приливната и за 143,3% на одливната страна. Притоа, од приливот најголем пораст за околу три пати забележа приливот за извршени транспортни услуги заради зголеменото користењето на овие услуги од домашни транспортни претпријатија како последица на распаѓањето на бивша СФРЈ. Како резултат на зголеменото констигнационо работење со странска стока како и со стока од бившите југословенски републики кои традиционално биле пласирани на домашниот пазар зголемување од 300% е остварено и на приливот од застапничка провизија. Зголемување бележи и приливот од услуги за туризам од 23,2% и приливот од услугите за облагородување на стоки од 93,4%. На одливната страна, најголем одлив е остварен за услугите за транспорт кои бележат и најголем пораст (од 129,5%) во однос на претходната година.

Во делот на приватните трансфери кои ги опфаќаат девизните дознаки и странската ефективна од работењето со домашни лица, во разгледуваниот период е остварено суфицитно салдо од 119 мил. долари, кое е за 296,7% повеќе од суфицитот остварен од овие трансакции во претходната година. Притоа, зголемување е остварено и на приливната и на одливната страна. Врз основа на дознаки е остварен нето одлив од 8 мил. долари, додека по основа на положена ефективна на девизните сметки на граѓаните е остварен нето прилив од 62 мил. долари. Во истиот период се откупени ефективни странски пари од граѓаните во износ од 70 мил. долари што се должи на либерализирањето на менувачкиот пазар. Истовремено, продадени се ефективни странски пари од 5 мил. долари.

Врз основа на камати во извештајниот период е остварен прилив од 5 мил. долари кој во целост се однесува на наплатените камати на депонираните девизни резерви кај странските банки. Што се однесува до плаќањето на каматите по користените среднорочни и долгорочни странски кредити, и во текот на 1993 година се продолжи со одлагање на плаќањето иако без официјално објавување и согласност на странските доверители. Единствено, редовно се отплатувани каматите по кредитите користени од ММФ во износ од 1,4 мил. долари, каматите по користените кредити од Светската Банка кои достасуваа во четвртиот квартал од годината во износ од 2,7 мил. долари и каматите по користените краткорочни кредити за откуп на долгот и по кредитот од Фондацијата Сорос. Останатото претставува платени камати од страна на банките по користени краткорочни комерцијални кредити.

Зголемениот прилив во ставката останато, главно е резултат на продажбата на странска стока од констигнација.

4.2. Кредитно финансиски трансакции

Во текот на 1993 година, врз основа на користените среднорочни и долгорочни странски кредити, е извршен одлив од 18 мил. долари, од кои 7,8 мил. долари се отплатени главнини спрема ММФ и 4,9 мил. долари отплатени главнини спрема Светската Банка кои доспеваа во четвртиот квартал од годината, од девизните резерви на РМакедонија, а остатокот се отплатени главнини од страна на банките по користени странски кредити.

Во почетокот на 1993 година се користени краткорочни кредити во вкупен износ од 33 мил. долари од кои 25 мил. долари се од Фондацијата Сорос. Меѓутоа, еден дел од овој кредит, околу 10 мил. долари, е искористен за набавка на сурова нафта и во податоците за девизниот биланс на земјата е вклучено во одлив за увоз на стоки, додека остатокот во вид на краткорочен финансиски кредит е пласиран на активни извозници во Републиката. Истовремено, извршени се отплати по користени краткорочни кредити во износ од 38 мил. долари при што обврските по кредитот од фондацијата Сорос се во целост извршени, 2 мил. долари се ангажирани сопствени средства и отплати по користени краткорочни кредити за откуп на долгот, а остатокот се по користени комерцијални кредити преку деловните банки.

Како резултат на одвивањето на платниот промет во рамките на финансискиот систем на Државата по воведувањето на новиот девизен систем, грешките и пропустите во билансот на готовинските девизни трансакции се намалени од 61 мил. долари во 1992 год на 2 мил. долари во 1993 година.

Промената на девизните резерви во извештајниот период претставува зголемување од 59 мил. долари од кои 44 мил. долари е пораст остварен во периодот до јуни 1993 година кога сеуште постоеше издвојување од 30% од девизниот прилив на извозниците и 15 мил. долари е пораст во периодот од почетокот на јуни до крајот на годината. Меѓутоа, не треба да се заборава на податокот дека најголемиот одлив од девизните резерви е извршен во последниот квартал од годината како и тоа дека во овој период се извршени и најголемите интервенции на девизниот пазар од девизните резерви.

5. Состојба на надворешниот долг на Република Македонија на 31.12.1993 година.

Состојбата на долгот на Републиката по користените среднорочни и долгорочни странски кредити на 31.12.1993 год. изнесува 702,9 мил. долари. Обврските за камата по користените среднорочни и долгорочни кредити изнесуваат 388,2 мил. долари.

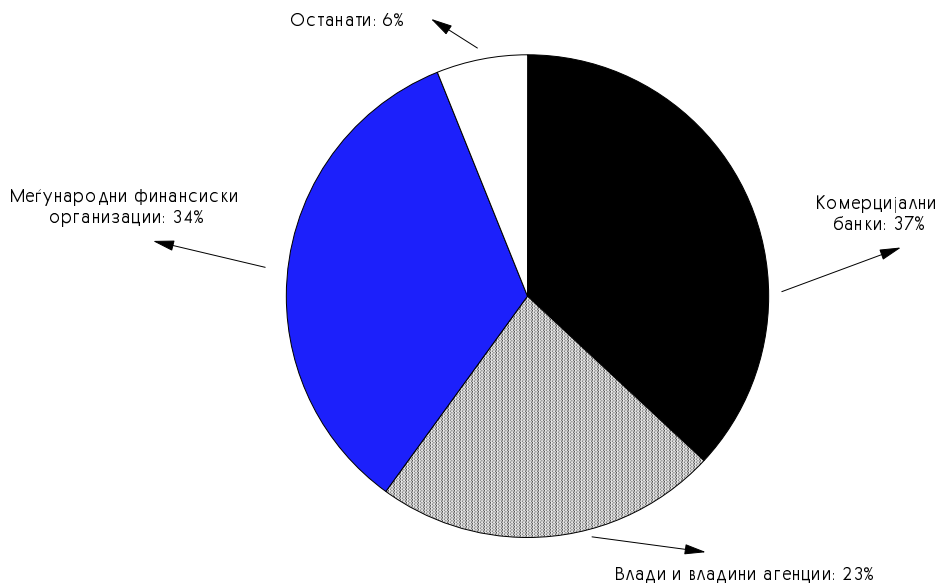
Вака прикажаната состојба на долгот на Република Македонија, како и обврските по достасаната камата не ги вклучуваат преземените

обврски од Федерацијата по "Службен лист на СФРЈ" бр.83/89, со исклучок на обврските спрема Светската Банка во износ од 15,1 мил. долари главнина и 3,9 мил. долари камата. Прикажувањето на обврските на Република Македонија по надворешниот долг на овој начин е направено заради проблемот со делбениот биланс на поранешна Југославија. Имено, преземените обврски од Федерацијата кои на 31.12.1993 година изнесуваат 140,2 мил.долари главнина и 54,5 мил.долари камата се предмет на делбениот биланс од кои еден дел (15,1 мил.долари главнина и 3,9 мил.долари камата) се обврска спрема Светската Банка. Меѓутоа, основен услов за користење на нови кредити од Светската банка е редовноти измирување на достасаните обврски спрема оваа Меѓународна финансиска институција. Бидејќи во овој период Република Македонија беше во преговори за користење на новиот инструмент од Светската банка за финансирање на земјите во транзиција т.н. ERL, преземените обврски од Федерацијата кои се однесуваа спрема Светската Банка се прифатени како обврска од Република Македонија и од четвртиот квартал на годината се започна со плаќање на достасаните обврски спрема оваа меѓународна финансиска институција.

Достасаните, а неплатени обврски од вака прикажаниот долг на Република Македонија изнесуваат 330,4 милиони долари од кои 210,4 мил. долари се врз основа на главнина и 120,0 камата. Неизмирените обврски до 1991 година изнесуваат 55,9 мил. долари, од 1992 година 142,8 мил. долари и во 1993 година не се измирени обврски од 131,7 мил. долари.

Треба да се напомне дека во состојбата на прикажаните достасани неплатени обврски по камати не е вклучен износот на редовната камата по вкупните достасани обврски која и натаму продолжува да тече поради тоа што овие обврски сеуште не се подмирени (со исклучок на обврските спрема Светската Банка).

Структура на среднорочниот и долгорочниот долг на Р Македонија на 31.12.1993 година

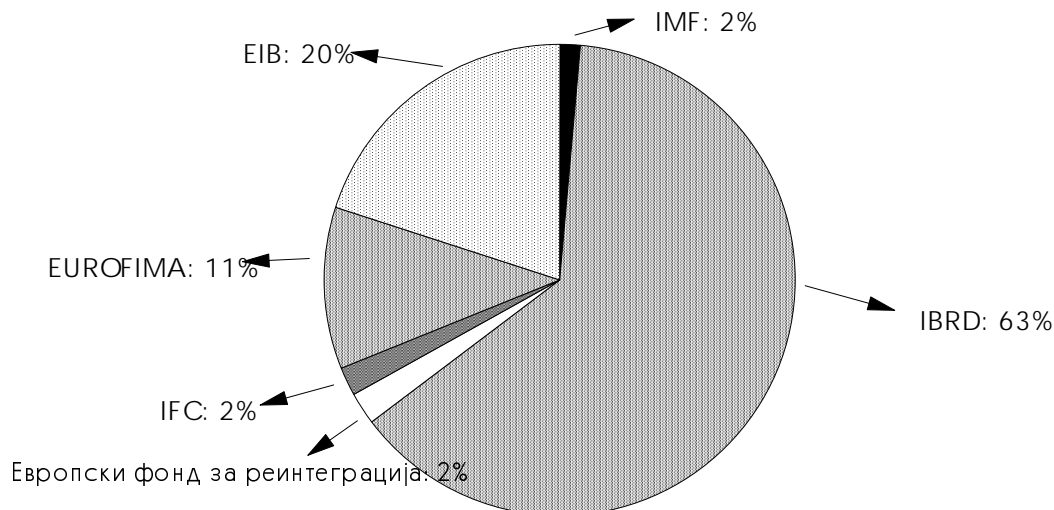


Најголемо учество во вкупниот долг на Републиката остварува долгот спрема странските Комерцијални банки кој изнесува 263,8 мил. долари. Во текот на извештајниот период обврските спрема овие кредитори воопшто не се извршувани, туку согласно со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1993 година се остварени контакти за започнување на преговори за нивно разрешување. Достасаните, а неизмирени обврски спрема овие кредитори се само по основа на камата и тоа 56,5 мил. долари. Неплатената камата во износ од 27,3 мил. долари се однесува на 1992 година и 29,2 мил. долари на 1993 година.

Долгот спрема Парискиот клуб изнесува 158,5 мил. долари, од кои половината (86,4 мил. долари) се веќе достасани, а неплатени обврски. И со овие кредитори се воспоставени контакти за разрешување на обврските што се должат, така што во текот на 1993 година воопшто не се извршувани обврските како по достасаната главнина, така и по камататите. Достасаните неплатени обврски до крајот на 1993 година спрема овие кредитори изнесуваат 86,4 мил. долари главнина и 20,5 мил. долари камата.

По користените среднорочни и долгорочни кредити од меѓународните финансиски организации, Република Македонија должи 240,6 мил. долари што претставува 34,2% од вкупниот долг. Повеќе од 1/2 од долгот спрема овие институции (151,9 мил. долари) се однесува на Светската банка, 47,5 мил. долари е долг спрема EIB, 27,1 мил. долари спрема EUROFIMA, 5,9 мил. долари спрема Европски фонд за реинтеграција, 4,3 мил. долари спрема IFC и 3,9 мил. долари спрема IMF.

Структура на среднорочниот и долгорочниот долг спрема меѓународните финансиски институции



Достасаните, а неплатени обврски спрема оваа категорија на кредитори изнесуваат 90,1 мил. долари главнина и 35,8 мил. долари камата. Притоа, во текот на 1993 година единствено редовно се извршувани обврските спрема ММФ и се платени 7,8 мил. долари главнина и 1,4 мил. долари камата. Со цел да се создадат предуслови за користење на нови финансиски средства во вид на заеми и кредити од Светската банка, во четвртиот квартал од годината се платија обврските кои достасуваа спрема оваа Меѓународна финансиска институција во овој период и тоа 4,9 мил. долари главнина и 2,7 мил. долари камата. Од платените обврски спрема Светската банка 1,9 мил. долари главнина и 0,9 мил. долари камата се обврски по преземениот долг од страна на Федерацијата (Сл.лист на СФРЈ 83/89).

Достасаните неплатени обврски спрема IBRD изнесуваат 82 мил. долари главнина и 23,1 мил. долари камата и се однесуваат на 1992 и 1993 година иако со Одлуката за девизната политика и проекцијата на платниот биланс на Република Македонија за 1993 год. беше определено извршување на обврските во 1993 год. спрема оваа финансиска институција. Меѓутоа, како што е понапред кажано заради започнатите преговори со Светската банка за користење на нови финансиски погодности и вклучување на Република Македонија во меѓународните финансиски текови, во почетокот на 1994 година се измирени сите достасани, а неплатени обврски спрема оваа меѓународна финансиска организација.

Врз основа на преземените активности од 1992 год. наваму, за откупот на Македонскиот долг спрема странските комерцијални банки поради неговата ниска цена на секундарните финансиски пазари, во

текот на 1993 година е откупен номинален долг во висина од 17,5 мил. долари, од кои 13,3 мил.долари се откупени преку Народна банка на Република Македонија со посредство на ангажирани странски агенции и 4,2 мил.долари се откупени од Стопанска банка а.д. Скопје. За откупот на долгот што беше извршен од страна на Народна банка на Република Македонија со посредство на странски агенции (13,3 мил. долари), се ангажирани сопствени девизни средства од 1,2 мил.долари и краткорочни финансиски кредити од 1,1 мил.долари. Просечна постигната цена за овој откуп изнесува 0,1777 УСД за 1 УСД.