

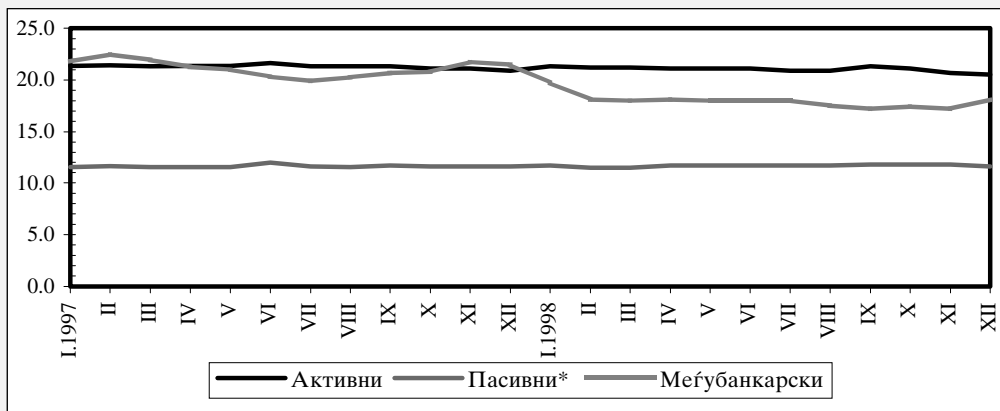
V. Каматна политика

При непроменети фундаментални услови и системски решенија каматните стапки во 1998 година останаа на високо и економски нерационално ниво. Со тоа, каматните стапки и во 1998 година делуваа негативно врз инвестиционата активност, а со тоа и врз општата стапка на развој на македонската економија.

Просечното ниво на номиналните активни каматни стапки на банките во 1998 година изнесуваше 21,0% годишно, што е само за 0,4 процентни поени под нивото од претходната година. Просечното ниво на номиналните пасивни каматни стапки на банките во 1998 година изнесуваше 11,7% годишно и во споредба со минатогодишниот просек беше повисоко за 0,1 процентен поен. Со оглед на ниските стапки на инфлација односно дефлација во текот на годината, просечните реални активни и пасивни каматни стапки на банките во 1998 година останаа на многу високо ниво и изнесуваа 21,4%, односно 12,0%, соодветно.

Графикон 13

Активни, пасивни и меѓубанкарски каматни стапки (на годишно ниво, во %)



*на депозити орочени над 3 месеци

Еден од основните фактори кои детерминираа високи каматни стапки на банките е малиот обем на штедење детерминиран од ниското ниво на расположлив доход. Лимитираната понуда и постојано високата побарувачка за кредити, со оглед на традиционалната ориентираност на претпријатијата кон банкарските кредити како извор на средства за финансирање, неминовно резултираат со високо ниво на каматни стапки. Кон ова се надоврзува и недоволната доверба во банкарскиот систем заради негативните искуства на штедачите од претходните години (“замрзнатите” девизни штедни

влогови и пропаѓањето на неколку штедилници). Од тие причини, ниту високите пасивни каматни стапки што ги нудат банките не беа доволни за посериозно зголемување на штедењето. Афирмацијата на Фондот за осигурување на штедните влогови и зголемената супервизорска контрола над банкарскиот систем се потребни, но не и доволни услови за подобрување на состојбите во оваа сфера. Влегувањето на странски финансиски институции, а пред се решавањето на проблемот на старото девизно штедење, се клучните фактори во процесот на враќање на довербата на штедачите во банкарскиот систем на Република Македонија.

Покрај ниското штедење и недоволната доверба во банкарскиот систем, значајни фактори кои влијаат врз каматните стапки се и финансиската недисциплина, односно тешкотиите околу наплата на побарувањата и бавната реализација на правата од хипотеките. Тоа условува вградување на висока премија за ризик во каматните стапки на банките, што е дополнителна причина за нивното високо ниво. Во иста насока влијае и неефикасноста на банките детерминирана од високите трошоци на нивното работење. Со цел да се намалат трошоците на банкарското работење, Централната банка во април 1998 година ја зголеми каматната стапка што им ја плаќа на банките за издвоената задолжителна резерва од 3,4% на 6,3% годишно.

Каматните маргини на банките во текот на 1998 година во просек изнесуваа 9,3 процентни поени и во однос на нивото од минатата година беа пониски за 0,5 процентни поени. Високото ниво на каматните маргини претставува индикатор за неефикасноста на банкарскиот систем и недоволна конкуренција во банкарската сфера. Реструктурирањето на банкарскиот систем и влезот на реномирани странски банки се битни предуслови за создавање на здрава конкуренција меѓу банките, намалување на каматните стапки и подобрување на способноста на банкарскиот систем за трансформирање на кредитниот пораст во ефикасни инвестициони проекти.

Централно место во каматната политика на Народна банка на Република Македонија има каматната стапка која се остварува на аукциите за продажба на депозити. Минималната каматна стапка по која Централната банка нудеше депозити за продажба на аукција во 1998 година беше непроменета и изнесуваше 11,0% на годишно ниво. Просечната пондерирана каматна стапка остварена на аукциите на депозити со рок од 7 дена, како најзастапени во тргувањето, во периодот јануари - декември 1998 година изнесуваше 14,9% годишно и во однос на соодветната од минатата година е повисока за 1,2 процентни поени. Меѓутоа, таа е пониска за 3,0 процентни поени од просечната пондерирана каматна стапка остварена на пазарот на пари во периодот јануари - декември 1998 година.

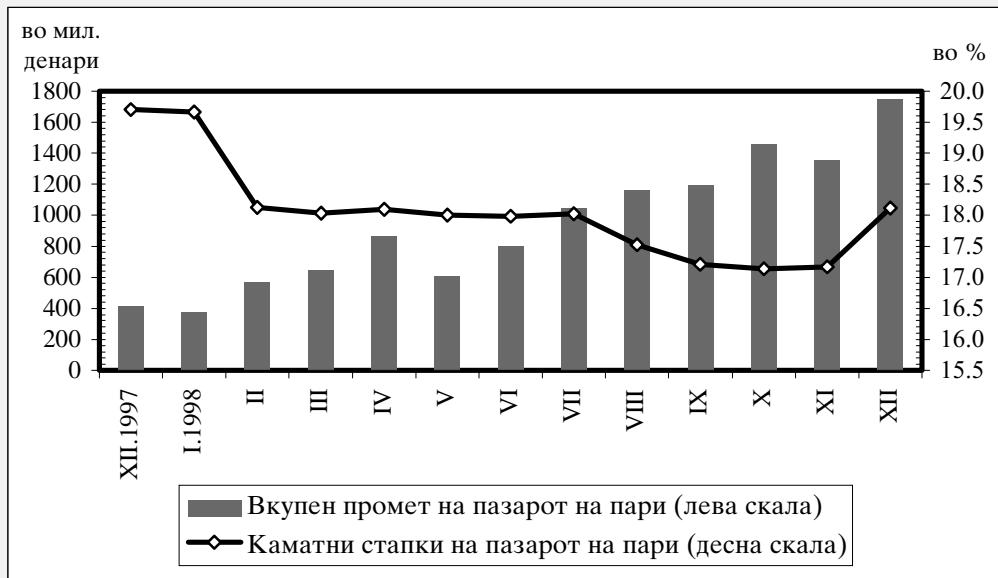
Табела 15

Рочност и каматни стапки на аукциите на депозити

Рок на достасување (во денови) и пондерирани каматни стапки (годишни) на продадени депозити на аукција (во %)	7 д.	14 д.
	Јануари 1998	14,77
Февруари	15,31	11,57
Март	14,25	11,57
Април	14,06	
Мај	13,70	11,57
Јуни	13,86	11,57
Јули	13,66	
Август	14,45	
Септември	14,42	
Октомври	15,58	
Ноември	16,06	
Декември	18,59	18,77

Динамички набљудувано, движењето на каматната стапка на аукциите на депозити беше условено од движењето на износот на депозити понудени на аукција од страна на Народна банка на Република Македонија. Во првиот квартал од годината износот на депозити продадени на аукција вообичаено се намалува за да се неутрализира сезонски детерминираниот пораст пред крајот на годината. Заради тоа, каматната стапка на аукциите на депозити во првиот квартал од 1998 година беше повисока (14,8% просечно) во однос на вториот квартал од годината (13,9% просечно), кога и понудата на депозити на аукција се зголеми. Намалувањето на понудата на депозити во третиот квартал од 1998 година повторно доведе до пораст на просечното ниво на каматната стапка (14,2%). Во последниот квартал од годината, наспроти големиот пораст на понудата на депозити на аукција дојде до значајно зголемување на нивото на каматната стапка (16,7% просечно). Особено високо ниво беше регистрирано во декември 1998 година кога каматната стапка достигна 18,6% годишно. Состојбата и движењето на девизниот пазар непосредно пред и по изборите, согласно монетарната стратегија за таргетирање на стабилен девизен курс, детерминираше извесно намалување на понудата на пари и зголемување на каматните стапки. Исто така, овие ефекти беа засилени со сезонското исцрпување на ликвидноста на банкарскиот систем заради порастот на нивото на готови пари во оптек пред новогодишните празници.

Графикон 14

Движење на вкупниот промет и каматните стапки на пазарот на пари

Пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност во првата година од своето работење (започна да работи во ноември 1997 година) оствари солидни резултати. Така, во текот на 1998 година беше остварен вкупен промет од 11.842,5 милиони денари. Гледано по месеци, со исклучок на мај и ноември, вкупниот промет во 1998 година имаше тенденција на постојан пораст. Така, прометот остварен во декември 1998 година беше повисок од декември 1997 година за 1.339,2 милиони денари, или за 4,2 пати. Годишната просечна пондерирана каматна стапка остварена во тргувањето на пазарот на пари во 1998 година изнесува 17,9%. Притоа, каматната стапка на пазарот на пари своето највисоко ниво го достигна во јануари (19,7%), додека во периодот февруари - јули со минимални осцилации се одржуваше на ниво од 18,0%. Во наредните четири месеци оваа каматна стапка имаше опаѓачка тенденција и се одржуваше на ниво од околу 17,0%, додека во последниот месец од годината каматната стапка повторно оствари зголемување и достигна 18,1% годишно.

Порастот на каматните стапки на аукциите на депозити и на пазарот на пари во последниот квартал од 1998 година услови и зголемување на каматната стапка на ломбардните кредити, со цел да се оствари нејзино усогласување со движењата на пазарно утврдените каматни стапки. Така, каматната стапка на ломбардниот кредит во ноември 1998 година беше зголемена од 14,4% на 18,5% на годишно ниво. Утврдувањето на оваа каматна стапка на повисоко ниво од нивото на каматните стапки на аукциите на депозити и каматните стапки на пазарот на пари, овозможува ломбардниот кредит да ја врши функцијата на инструмент за интервенција во крајна инстанца и да се користи само тогаш кога другите извори на ликвидни средства се недостапни за банките.

Во настојувањето да ја зголеми атрактивноста на благајничките записи и интересот на банките за нивно купување, Народна банка на Република Македонија во ноември 1998 година ја зголеми и каматната стапка на благајничките записи со рок на достасување од 30 дена, и тоа од 8,24% на 10,0% годишно. Кај останатите благајнички записи зголемувањето на каматната стапка е извршено во согласност со нивната рочност. Поголемата застапеност на благајничките записи во активата на банките е значајно, бидејќи тоа ќе ја прошири основата за колатерализирано позајмување, односно за интервенција на Централната банка во крајна инстанца.