

Народна банка на Република Северна Македонија
Дирекција за финансиска стабилност и макропрудентна политика



***ИЗВЕШТАЈ ЗА ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА
МАКЕДОНИЈА ВО 2023 ГОДИНА***

септември 2024 година



СОДРЖИНА

I. МЕЃУНАРОДНО И ДОМАШНО ОКРУЖУВАЊЕ	7
1.1. Меѓународно макроекономско окружување	7
1.2. Домашно макроекономско окружување	12
1.2.1. Финансиски пазари	19
1.3. Пазар на недвижности (станбени и деловни објекти)	24
1.3.1. Пазар на станбени објекти	25
1.3.2. Пазар на деловни објекти	33
1.4. Ризици од климатските промени	34
1.4.1. Физички ризици	35
Анализа на изложеноста на претпријатијата на поплави преку примена на функциите на штета	39
1.4.2. Транзициски ризици	41
Транзициски патеки за сценаријата на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем до 2050 година	43
1.5. Сектор „домаќинства“	47
1.5.1. Финансиски средства на секторот „домаќинства“	50
1.5.2. Задолженост на секторот „домаќинства“	52
1.6. Корпоративен сектор	60
1.6.1. Задолженост на корпоративниот сектор	67
II. ДОМАШЕН ФИНАНСИСКИ СИСТЕМ	75
2.1. Структурни карактеристики и концентрација на финансискиот систем	75
2.2. Меѓусекторска поврзаност, канали на зараза и нивното влијание врз финансиската стабилност	79
2.3. Депозитни институции	83
2.3.1. Банки	83
2.3.2. Макрострес-тест на македонскиот банкарски систем – сценарио со промени во макроекономското и макрофинансиското окружување	96
2.3.3. Штедилници	105
2.4. Капитално финансирано пензиско осигурување	108
2.4.1. Средства на приватното капитално финансирано пензиско осигурување	109
2.4.2. Остварувања на приватните пензиски фондови	112
2.4.3. Изложеност на пензиските фондови на финансиски ризици	116
2.5. Осигурителен сектор	122
2.6. Финансиски лизинг	129
2.7. Финансиски друштва	133
2.8. Отворени инвестициски фондови	137



Резиме

Во текот на 2023 година, окружувањето во коешто работеа финансиските институции се одликуваше со постепена стабилизација, но и натаму постојат ризици и неизвесности главно поврзани со надворешното окружување и влијанието на геополитичките превирања и натамошната геоекономска фрагментација. Инфлацијата на глобално ниво забави, по историски високиот раст во претходната година, но и натаму е на повисоко ниво, поради што централните банки продолжија со затегнување на монетарните услови. И при затегнати финансиски услови и ризици од окружувањето, глобалната економска активност е отпорна и оствари умерен, но стабилен раст. Во домашната економија, економскиот раст забави, а инфлацијата се сведе на едноцифрено ниво, коешто сепак беше над историскиот просек. Во вакви услови, Народната банка продолжи со постепено затегнување на монетарната политика, а презеде и дополнителни мерки за поттикнување на „денаризацијата“ на билансите на банките и макропрудентни мерки за јакнење на отпорноста на банкарскиот систем на системските ризици. Со тоа придонесе за стабилноста на финансискиот систем, којшто добро се справува со предизвиците и е отпорен на шокови. Сепак, окружувањето и понатаму е неизвесно и упатува на ризици за следниот период. Тие главно се поврзуваат со можната ескалација на геополитичките тензии и нивно прелевање врз глобалната, а посредно и врз домашната економија, којашто како мала и отворена економија е силно изложена на надворешните шокови. Исто така, евентуалното подолго одржување на заострените финансиски услови, во случај на подолго задржување на инфлацијата, би можело неповолно да се одрази врз долгот на приватниот и на јавниот сектор со преносни ефекти врз билансите на финансиските институции. **Ваквите состојби упатуваат на потребата од натамошна внимателност од страна на финансиските институции и при водењето на макропрудентните политики¹, како поддршка за одржувањето на финансиската стабилност и во следниот период.**

Влијанието на ризиците врз финансиската стабилност во голема мера е условено од отпорноста на финансискиот и нефинансискиот сектор и капацитетот за апсорпција на шоките од окружувањето. **Билансите на домаќинствата и на корпоративниот сектор се со солиден капацитет, којшто обезбедува отпорност на шоките и на затегнатите услови на финансирање.** Домаќинствата и натаму се со умерено ниво на задолженост, коешто е релативно стабилно во однос на претходната година (30% од БДП), а показателите за солвентноста и ликвидноста упатуваат на релативно ограничена системска ранливост на секторот. Задолженоста на корпоративниот сектор (мерена преку учеството на долгот во БДП) е малку повисока, во споредба со претходната година, но и натаму е во умерени рамки. Структурата на долгот го изложува нефинансискиот сектор на каматниот ризик, којшто особено добива на значење во тековниот контекст на повисоки каматни стапки и на валутниот ризик, којшто сепак е ограничен заради стратегијата на целење на девизниот курс. Остварувањето на каматниот ризик засега е ограничено, за што придонесува побавниот раст на цената на кредитите на домаќинствата и на корпоративниот

¹ Во април 2023 година се донесе првата Стратегија за спроведување на макропрудентната политика во Република Северна Македонија со која се постави оперативната рамка за спроведување на макропрудентната политика од страна на Комитетот за финансиска стабилност и надлежните органи, со што дополнително беше зацврстен координираниот пристап на финансиските регулатори за натамошно јакнење на финансиската стабилност.



сектор и натамошниот раст на расположливиот доход на домаќинствата и на профитабилноста на корпоративниот сектор, како фактори што придонесуваат за одржливоста на долгот. **Нефинансискиот сектор е чувствителен на ризиците од окружувањето и на шоките што би можеле неповолно да влијаат врз доходот на домаќинствата и активностите на корпоративниот сектор.** Евентуалното остварување на овие ризици, кога сè уште има затегнати финансиски услови, би можело да ја наруши способноста на домаќинствата и на корпоративниот сектор за редовна отплата на долгот со неповолно влијание врз остварувањето на кредитниот ризик кај домашните банки. Овие ризици засега се ублажени од добрата финансиска позиција на домаќинствата и на корпоративниот сектор и следствено ниската стапка на нефункционални кредити во банкарското кредитно портфолио, но е потребна внимателност **и прудентно управување** со долгот, со што би се обезбедила неговата одржливост и во следниот период.

Во текот на 2023 година, **пазарот на недвижности забележа постепена стабилизација, со пад на прометот и забавен раст на цените на недвижностите којшто доаѓа по високиот раст во претходната година.** Сепак, и покрај забавувањето, растот на цените на недвижностите е повисок во споредба со земјите од Европската Унија и цените се зголемуваат и од почетокот на 2024 година. Високиот раст на цената на трудот во градежништвото, при натамошен раст на профитабилноста на градежните компании, е фактор што придонесува за растот на цените на недвижностите. Истовремено, станбеното кредитирање и натаму бележи солиден раст, но забавен, како поддршка на побарувачката на недвижности. Ваквите состојби наметнуваат потреба од натамошно будно следење на пазарот на недвижности заради рано откривање на ризиците и преземање натамошни макропрудентни мерки доколку е потребно за зачувување на финансиската стабилност.

Македонскиот финансиски систем има едноставна структура, ниска меѓуинституционална поврзаност и мала изложеност на ризикот од зараза, како и отсуство на посложени финансиски инструменти и услуги. Комбинираниите производи не се многу застапени, но бележат раст. **Банкарскиот сектор** е главен сегмент на финансискиот систем, каде што се концентрирани заштедите на нефинансискиот сектор и ликвидноста на останатите финансиски институции, поради што е клучен за финансиската стабилност на земјата. Во 2023 година банкарскиот сектор и натаму ги зголемува активностите и ја задржа својата стабилност и сигурност во работењето, со подобрена солвентност и ликвидност и добар квалитет на кредитното портфолио. Во услови на монетарно затегнување, банките беа релативно претпазливи и постепено ги подигнуваа каматните стапки на кредитите и депозитите, со што се спречи остварување на ризиците на двете страни од нивните биланси. Повисоките каматни стапки ги поскапеа изворите на финансирање на банките, но поттикнуаа посилен раст на депозитите при поповолна рочна и валутна структура на новите депозити и имаше позитивен ефект врз ликвидноста на банките којашто уште повеќе се подобри. Од друга страна, постепено и претпазливо приспособување на каматните политики овозможи мало и контролирано остварување на кредитниот ризик. Банкарскиот систем во 2023 година оствари повисока добивка, а адекватноста на капиталот го достигна едно од највисоките нивоа во изминатите 17 години, придонесувајќи за поголема отпорност на банкарскиот сектор, којашто се потврдува и со резултатите од стрес-тестовите. Сепак, окружувањето и натаму е неизвесно во услови на геополитички превирања и потребно е внимателно следење на ризиците и претпазливост во водењето на политиките. За таа цел се и макропрудентните мерки што Народната банка



ги донесе во доменот на противцикличниот заштитен слој на капиталот, заради понатамошно јакнење на отпорноста на банкарскиот сектор, како и донесената одлука за воведување макропрудентни мерки за квалитетот на кредитната побарувачка, во согласност со европската практика.

Приватните пензиски фондови во 2023 година остварија солидни годишни стапки на принос во услови на далеку поповолни движења на пазарите на капитал во споредба со претходната година. Нивната улога и важност во рамките на домашниот финансиски систем и натаму јакне при натамошен раст на средствата. Во структурата на портфолиото на вложувања на пензиските фондови не се забележуваат позначителни промени, каде што пласманите во домашните државни обврзници и натаму имаат најголемо учество, иако имаше и малку поголеми вложувања во странски државни хартии од вредност, додека во портфолиото на сопственички финансиски инструменти и натаму преовладуваат странските инвестициски фондови тргувани на берзата. Ваквата структура на вложувањата ја истакнува изложеноста на ризикот од промена на каматните стапки, што во услови на очекуван постепен пад на основните каматни стапки на поважните странски централни банки, се одрази во форма на ризик од реинвестирање, поради неможноста да се реинвестираат приливите од придонесите и од достасаните хартии од вредност по исти или слични каматни стапки.

Осигурителниот сектор во 2023 година го зголеми обемот на активности, го подобри финансискиот резултат и ја задржа солвентноста на соодветно ниво. Вложувањата на овој сектор се насочени кон помалку ризични и ликвидни инструменти, пред сè во депозити и државни хартии од вредност, со многу ниска изложеност на меѓународните финансиски пазари, што упатува на изложеност на ризикот од концентрација и на ризикот од промена на каматните стапки. Показателите за солвентноста на осигурителниот сектор се неколкукратно повисоки од минимумот пропишан со регулативата од оваа област, којашто е во процес на усогласување со поновите меѓународни стандарди и практики во овој домен. Профитабилноста се подобрува, но и натаму е под притисок на структурните слабости на секторот поврзани со слабата оперативна ефикасност и високите трошоци за спроведување на осигурувањето.

Останатите сегменти на финансискиот систем (штедилниците, друштвата за лизинг, инвестициските фондови и финансиските друштва) и натаму се со мал обем на активности и засега имаат мало значење како извор на системски ризик за финансиската стабилност. Слично како кај пензиските фондови, поповолните движења на пазарите на капитал имаа позитивно влијание и врз работењето на инвестициските фондови, коишто во 2023 година остварија солидни стапки на принос, по оствареното намалување на средствата во претходната година. За работењето на финансиските друштва, важно е носењето на законските измени во јули 2023 година и новите подзаконски акти во 2024 година, со кои се цели да се обезбеди поголема заштита на граѓаните корисници на услугите на финансиските друштва, да се зголеми довербата во овие друштва, како и да се воспостави подобар систем за управување со ризиците и подобрување на надзорот.

Во текот на 2023 година, Народната банка ги засили активностите во доменот на **климатските ризици, како една од најважните структурни ранливости на коишто е изложен глобалниот и домашниот финансиски систем на долг рок**. Беше донесен првиот Среднорочен план за активностите на Народната банка во доменот на управувањето



со ризиците поврзани со климатските промени за периодот 2023 – 2025 година, со чие спроведување ќе се придонесе за подобро разбирање на климатските ризици, нивно вградување во анализите на банкарскиот систем и градење отпорен банкарски систем којшто ќе може да го поддржи преминот кон економијата на зелен и одржлив развој. Народната банка досега спроведе повеќе активности што вклучуваат анализи за изложеноста на банкарскиот сектор на климатските ризици, прибирање на статистички податоци за зелените кредити, издавање насоки за деловните банки за начинот на вградување на климатските ризици во нивните стратегии, а од почетокот на 2024 година се започна и со објавување преглед на зелени показатели за полесно следење на напредокот на климатските цели. Анализите покажуваат дека домашниот банкарски сектор е изложен на физичките и транзициските ризици поврзани со климатските промени, поради кредитната изложеност на банките кон подрачјата со висок степен на ризици на природните непогоди и клиенти во дејностите со високи емисии на стакленички гасови, како што се енергоинтензивните дејности и дејностите коишто зависат од фосилни горива.

Покрај ова, Народната банка продолжи и со активностите во однос на долгорочните структурни ранливости на ризиците од дигиталниот простор. Се подготвува нов подзаконски акт во однос на сигурноста на информативниот систем, усогласен со насоките на Европскиот банкарски орган (ЕБА) за управување со ризиците поврзани со сигурноста на ИТ-системите. Овој акт е вовед во националните активности за подготовка и воведување нов закон за унапредување на дигиталната оперативна отпорност во финансискиот сектор, усогласен со европскиот Закон за дигиталната оперативна отпорност (ДОРА). Со новиот закон ќе се унапредат повеќе клучни области околу управувањето со ИТ-ризикот и ИТ-инцидентите, ризикот од пренесување на извршувањето оперативни функции или услуги од надворешни лица и нивен надзор, како и тестирањето на дигиталната отпорност, размената на информации и слично.

Одржувањето силен и отпорен банкарски сектор е приоритет на Народната банка и во следниот период, што е клучен предуслов за одржувањето на финансиската стабилност. За таа цел, во услови на неизвесно макроекономско окружување, макропрудентната политика на Народната банка и натаму ќе биде насочена кон одржување на соодветната капитална и ликвидносна сила на домашните банки и со тоа јакнење на отпорноста на евентуалните ризици.



I. МЕЃУНАРОДНО И ДОМАШНО ОКРУЖУВАЊЕ

1.1. Меѓународно макроекономско окружување

Глобалниот макроекономски амбиент и во 2023 година беше придружен со висока неизвесност и ризици. На почетокот на годината, загриженоста за стабилноста на банкарските системи во САД и Европа беше брзо надмината со брза реакција од страна на носителите на политиките, додека предизвиците поврзани со натамошните воени дејства во Украина и тензиите на Блискиот Исток постоеја во текот на целата година. И покрај високата неизвесност, економските остварувања во светски рамки беа релативно поповолни отколку што се очекуваше на почетокот на годината. Економскиот раст беше умерен, но стабилен. Централните банки во развиените земји продолжија со затегнување на монетарната политика, но поумерено во однос на претходната година. Затегнатите монетарни услови и нормализирањето на состојбите на светските пазари на примарни производи придонесоа за постепено стивнување на инфлациските притисоци, што беше особено видливо во втората половина од годината. Ризиците за глобалната финансиска стабилност се намалија, но и натаму постојат, поврзани со евентуалното подолго одржување на заострените финансиски услови што би можело неповолно да се одрази врз билансите на економските субјекти.

Ризиците за домашната економија во голема мера се условени од случувањата во еврозоната, каде што економскиот раст стагнира со очекувања дека ќе се придвижи во нагорна насока во наредниот период, додека капиталните и ликвидносните позиции на банките се задржаа на солидно ниво, обезбедувајќи отпорност на шокови од различна природа. Во услови на висока трговска и финансиска отвореност на македонската економија, и понатаму постојат ризици од пренесување на надворешните шокови врз домашната економска активност, а со тоа посредно и врз активноста на финансискиот сектор, поради што е нагласена потребата за водење претпазливи домашни макроекономски и структурни политики. При примена на монетарна стратегија на стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото, промените во домашната монетарна политика ја одразуваат и поставеноста на монетарната политика на Европската централна банка.



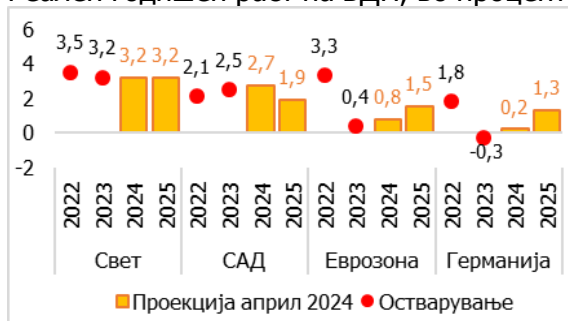
Глобалната економија постепено се стабилизира, по последователните шокови со коишто се соочи во претходните неколку години.

Во 2023 година, економската активност беше под изразено влијание на ефектите од заострените глобални финансиски услови, слабиот раст на глобалната трговија и влошената доверба на деловните субјекти и домаќинствата. Глобалниот економски раст во 2023 година се проценува на ниво од 3,2%, што претставува мало забавување во однос на растот во 2022 година (3,5%), коешто главно произлегува од забавениот економски раст кај напредните економии. Проекциите за глобалниот раст во наредните две години се дека тој ќе се стабилизира на ниво од 3,2%². Ваквите проекции и натаму се придружени со неизвесност, иако според ММФ ризиците се оценуваат главно како врамнотежени, а глобалната економија како релативно отпорна на последователните шокови и затегнатите финансиски услови.

Графикон бр. 1

Економски раст

Реален годишен раст на БДП, во проценти



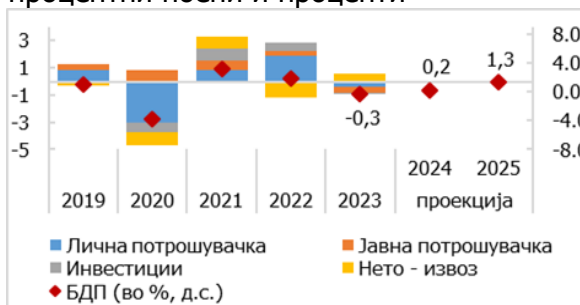
Извор: ММФ.

Економската активност во еврозоната стагнира.

Во 2023 година, економијата во еврозоната оствари годишен раст од 0,4%, што претставува забавување во однос на претходната година (3,3% во 2022 година). Забавувањето на растот се оствари во услови на влошена доверба кај потрошувачите, долготрајни неповолни ефекти од високите цени на енергијата, зголемената цена на финансирањето поради сè повисоките каматни стапки, како и послабите остварувања на германската економија. Економската активност на Германија, којашто е воедно и најзначаен трговски партнер на Република Северна Македонија, се намали за 0,3% (раст од 1,8% во 2022 година). Падот на економската активност беше речиси подеднакво распореден кај сите дејности, но најмногу беа погодени енергоинтензивните и производствените дејности коишто се енергетски зависни. Остварувањата во германската економија, пред сè во автомобилската индустрија, се особено значајни за македонската економија поради тоа што голем број странски компании коишто работат во слободните зони во Република Северна Македонија се целосно интегрирани во синџирот на снабдувачи за германските производители на автомобили и автоделови. Во 2023 година, производството на автомобили во Германија оствари значителен годишен раст од 10,9% (3,5% во 2022 година) со што автомобилската индустрија во Германија, втора година по ред, успешно ги надоместува загубите од претходните неколку години (коишто беа остварени како резултат на нарушувањата во синџирите на снабдување, слабата глобална побарувачка на автомобили и преминот кон користење мобилни уреди за е-плаќања³). Очекувањата за

Графикон бр. 2

Придонеси во реалниот годишен раст на БДП во Германија и проекции, во процентни поени и проценти



Извор: ММФ, Еуростат.

² Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2024 година.

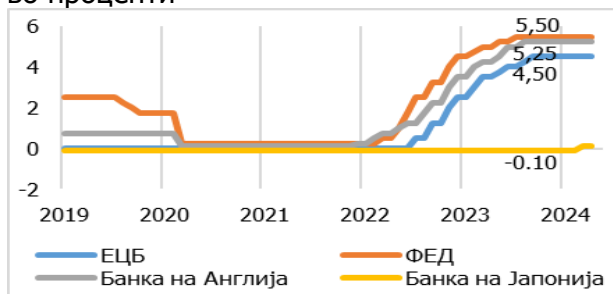
³ Извор: [Истражување на Дојче банка](#), 2024 година.



наредниот период се дека економскиот раст во еврозоната ќе се придвижи во нагорна насока и во 2024 година ќе изнесува 0,8%, по што во 2025 година се очекува одредено забрзување на економијата со стапка на раст од 1,5%⁴. Во рамките на еврозоната, за германската економија се проектира раст од 0,2% во 2024 година и 1,3% во 2025 година⁵. Јакнењето на германската економија во наредниот период би делувал поволно и преку каналот на капитални приливи и преку каналот на доверба на домашните субјекти.

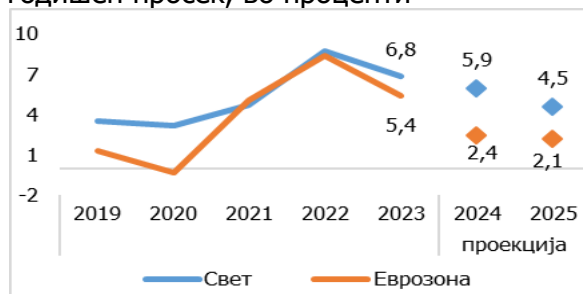
Инфлацијата забави на глобално ниво, по историски високиот раст во претходната година. Централните банки во развиените економии продолжија со затегнување на монетарната политика, што заедно со стабилизирањето на светските цени на енергентите и на храната, придонесе за забавување на растот на инфлацијата. На глобално ниво, инфлацијата во 2023 година е сè уште на релативно високо ниво и изнесува 6,8% (8,7% во 2022 година), при натамошни ценовни притисоци во повеќето напредни економии, предизвикани од домашни фактори, главно поврзани со растот на платите и профитите, а цените на енергентите и храната иако се намалија, сè уште се на повисоко ниво. Во еврозоната, инфлацијата за 2023 година изнесуваше 5,4% и се намали на годишна основа (9,2% во 2022 година).

Графикон бр. 3
Каматни стапки на централните банки
во проценти



Извор: интернет-страници на централните банки.

Графикон бр. 4
Стапка на инфлација
годишен просек, во проценти



Извор: ММФ.

Очекувањата за наредниот период се дека инфлацијата и натаму ќе се намалува. На глобално ниво, цените би се намалиле до нивото од 5,9% во 2024 година и 4,5% во 2025 година. За наредниот период, инфлацијата во еврозоната би се свела на нивото од 2,4%, во просек за 2024 година и до нивото од 2,1% во 2025 година.

Буџетскиот дефицит во еврозоната и натаму се намалува, а натамошен пад забележа и вкупната должничка позиција. Буџетските дефицити кај земјите во еврозоната во 2023 година забележаа дивергентни придвижувања, но гледано во целина, буџетскиот дефицит во еврозоната (3,6% од БДП) се намали на годишна основа. И во следниот период се очекува надолно поместување на буџетскиот дефицит, при што тој би се свел до нивото од 3,0% во 2024 година и 2,8% во 2025 година. Надолното поместување забележа и државниот долг во еврозоната, којшто на крајот на 2023 година се проценува на нивото од 90,0% од БДП. Ова ниво би се задржало и во наредните две години⁶. Неизвесноста околу развојот на геополитичките тензии и динамиката на трговските и

⁴ Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2024 година.

⁵ Извор: ММФ, Светски економски преглед, април 2024 година.

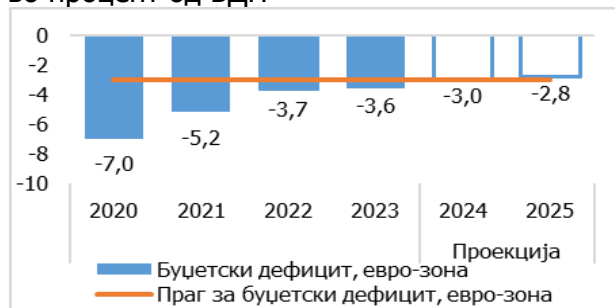
⁶ Европска комисија, Економски европски проекции, пролет 2024 година.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

финансиските текови ги зголемуваат ризиците за одржливоста на јавните финансии во рамките на еврозоната, што во услови на високи нивоа на јавен долг ја нагласуваат фискалната ранливост.

Графикон бр. 5
Буџетски дефицит, еврозона
во процент од БДП

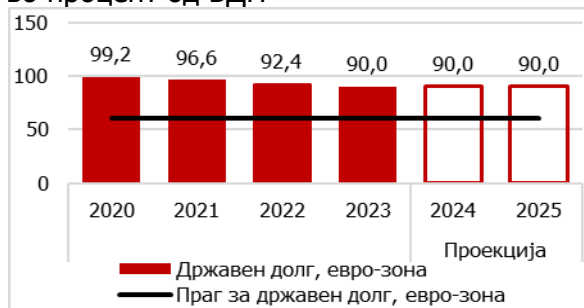


Забелешка: Прагот од 3% за нивото на буџетски дефицит во БДП и прагот од 60% за нивото на државниот долг во БДП е според Пактот за стабилност и раст.

*Државен долг (англ. General government debt).

Извор: Европската комисија, Економски европски проекции, пролет 2024 година.

Графикон бр. 64
Државен долг*, еврозона
во процент од БДП



Задолженоста на приватниот сектор во еврозоната и натаму се намалува. Долгот

на корпоративниот сектор на ниво на еврозоната се намали во споредба со претходната година и на крајот на 2023 година изнесува 67,1% од БДП (71,6% од БДП во 2022 година). Намалување забележа и долгот на домаќинствата којшто на крајот на 2023 година изнесува 53,6% од БДП (56,7% од БДП во 2022 година). Ваквите податоци упатуваат на подобрување на должничките позиции на корпоративниот сектор и на домаќинствата, коишто досега покажаа добра отпорност на ризиците од окружувањето. Сепак, високите трошоци на задолжувањето, заедно со растот на трошоците на трудот се фактор на ризик за профитабилноста на корпоративниот сектор, а со тоа и способноста за отплатата на долгот во следниот период. Во однос на домаќинствата се оценува подобра отпорност на секторот во целина, што е поддржано од растот на доходот и силниот пазар на труд, но и раст на ранливите категории на домаќинствата, особено на оние со пониски категории на доход⁷. Ова создава ризици за финансиската стабилност во еврозоната во следниот период, на коишто македонската економија не е директно изложена. Сепак, можни се индиректни ефекти при евентуалното остварување на овие ризици и нивно прелевање врз економската активност на европските земји, имајќи ја предвид високата трговска поврзаност на македонската со германската економија и релативно брзиот пренос на случувањата од надворешниот амбиент во домашната економија.

Графикон бр. 75
Приватен долг на нефинансиски сектор*
во процент од БДП



* Приватен долг на нефинансискиот сектор (англ. Private non-financial sector debt).

Извор: ЕЦБ.

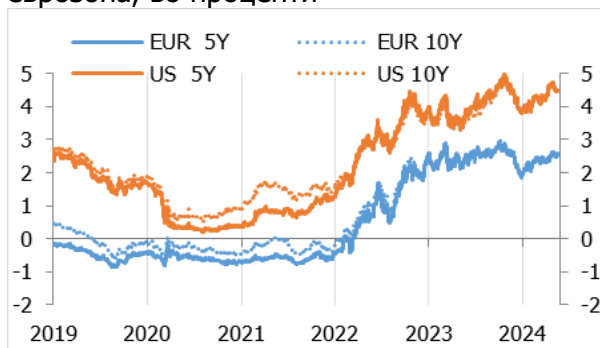
⁷ Извор: Извештај за финансиската стабилност на ЕЦБ, мај 2024 година.



Движењата на меѓународните финансиски пазари беа променливи во текот на годината. Приносите на државните обврзници во САД и во еврозоната имаа променливо движење под влијание на објавите на носителите на монетарната политика за нивото на референтните каматни стапки и нивните очекувања на долг рок, ризиците за економскиот раст на еврозоната и напредокот во намалувањето на инфлациските притисоци. Сепак, на годишна основа не забележаа позначителни промени. Променливи движења во 2023 година забележаа и берзите во САД и еврозоната. На почетокот на 2024 година, приносите на државните хартии од вредност забележаа нагорни поместувања, што беше случај и со берзанските индекси, коишто забележаа значителен раст. Движењата на берзанските индекси на акции имаат извесно влијание врз средствата на домашните финансиски институции, коишто вложуваат на странските пазари⁸.

Графикон бр. 8

Приноси на државните обврзници во САД и еврозоната, во проценти



Графикон бр. 9

Движење на берзанските индекси на акции во индексни поени



Извор: Електронски достапен меѓународен сервис за објава на информации.

Вредноста на САД-доларот на годишна основа забележа мала депрецијација. На крајот на 2023 година валутниот пар евро / САД-долар изнесуваше 1,1050, наспроти 1,0666 на крајот на 2022 година. Гледано во домашен контекст, со оглед на политиката на одржување фиксен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото и најголема застапеност на еврото од странските валути во билансите на банките, промените кај валутниот пар евро / САД-долар немаат значително влијание врз валутната структура на билансите на македонските банки, па и на целиот финансиски систем, иако кај некои од сегменти, како на пример кај пензиските и инвестициските фондови, околу една четвртина и една третина од средствата, соодветно се номинирани во валути што не се евра.

Банкарскиот сектор во еврозоната ја задржа отпорноста и и натаму ѝ дава поддршка на економијата во еврозоната. И покрај зголемените геополитички ризици, придружени со инфлациски притисоци и повисоки каматни стапки, банките во еврозоната и во текот на 2023 година обезбедуваа кредитна поддршка на реалниот сектор, што беше овозможено од нивните солидни капитални и ликвидносни позиции. Имено, стапката на адекватност на капиталот на банките во еврозоната во 2023 година се зголеми на 19,7% во споредба со крајот на 2022 година кога изнесуваше 19,4%. Раст бележи и стапката на ликвидност за банките (англ. Liquidity coverage ratio - LCR) којашто на крајот на 2023 година изнесува 164,4% и е значително над регулаторниот минимум од 100%. Сепак, растот на

⁸ Повеќе детали за пласманите на домашните финансиски институции на странскиот пазар може да се најдат во деловите за одделните финансиски институции од овој извештај.



кредитната активност во 2023 година забави и изнесува 0,6%, што е значително побавно во споредба со растот од 5,4% во 2022 година. Во услови на повисоки каматни стапки како резултат на затегнувањето на монетарната политика, показателите за поврат на капиталот и поврат на активата се подобрија и на крајот на 2023 година изнесуваат 9,3% и 0,6%, соодветно. По достигнувањето на историскиот минимум (1,8%), стапката на нефункционалните кредити во еврозоната забележа мало нагорно поместување и на крајот на 2023 година изнесува 1,9%. Гледано во целина, квалитетот на активата на банките во еврозоната е солиден, но ризиците за квалитетот на кредитното портфолио и натаму се нагласени. Во услови на неизвесен амбиент што може да влијае врз кредитоспособноста на домаќинствата и на корпоративниот сектор, обезбедувањето одржлива профитабилност и натаму е важен фактор за стабилноста на европскиот банкарски сектор и одржувањето на финансиската стабилност.

Табела бр. 1

Основни показатели за остварувања на банките во еврозоната

		2019	2020	2021	2022	2023
Профитабилност	Трошочна ефикасност*	65.8%	66.0%	64.3%	61.2%	57.0%
	POE	5.2%	1.5%	6.7%	7.7%	9.3%
	POA	0.4%	0.1%	0.4%	0.5%	0.6%
Квалитет на активата	Покриеност на нефункционални кредити	44.0%	43.3%	43.0%	41.9%	40.6%
	Стапка на нефункционални кредити	3.2%	2.6%	2.1%	1.8%	1.9%
Солвентност	Адекватност	18.6%	19.5%	19.6%	19.4%	19.7%
	Основен капитал	16.1%	17.0%	16.9%	16.7%	17.1%
	Редовен основен капитал	14.9%	15.6%	15.6%	15.4%	15.7%
	Задолженост	5.6%	6.0%	6.0%	5.6%	5.8%
Ликвидност	Стапка на покриеност со ликвидност (ЛЦР)	146.0%	171.8%	173.4%	161.3%	164.4%
Финансирање	Кредити / Депозити	116%	106.7%	104.4%	103.5%	102.7%

* Трошочна ефикасност (англ. Cost to income).

Извор: ЕЦБ.

1.2. Домашно макроекономско окружување⁹

Домашната економија во 2023 година оствари забавен раст, кога надворешните услови сè уште се неповолни и неизвесни. Во текот на годината, Народната банка продолжи со постепено затегнување на монетарната политика, а презеде и дополнителни мерки за поттикнување на „денаризацијата“ и за јакнење на системската отпорност на банките. По значителниот годишен раст во претходната година, просечната инфлација во 2023 година се сведе на едноцифрено ниво, но и натаму е над историскиот просек. Стабилноста на девизниот курс беше успешно одржана, а девизните резерви се задржаа на соодветното ниво и во сигурната зона. Неизвесноста од окружувањето и натаму е висока и е главно поврзана со геополитичките случувања, но и од среднорочните изгледи за домашната економија, натамошните инфлациски притисоци и обемот на јавниот долг, а сето ова ги нагласува ризиците и за финансискиот сектор. Евентуалното остварување на овие ризици би можело да

⁹ Повеќе информации за домашното макроекономско окружување се дадени во [Годишниот извештај на Народната банка за 2023 година](#).



ја влоши кредитоспособноста на домаќинствата и на корпоративниот сектор со преносни ефекти врз билансите на финансиските институции. Народната банка будно ги следи случувањата и е подготвена да преземе соодветни мерки доколку оцени дека е потребно за да се задржи стабилноста на банкарскиот сектор, како и севкупната финансиска стабилност.

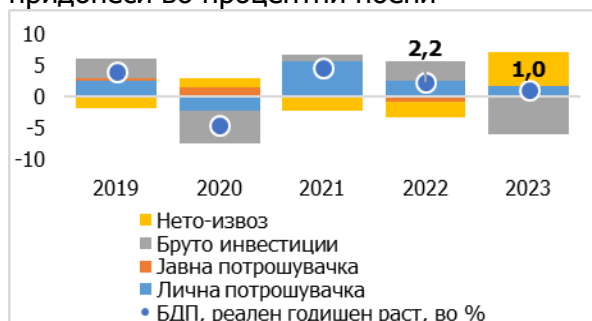
Економската активност во домашната економија забележа забавен раст. Гледано структурно, преку одделните компоненти на страната на побарувачката, забавувањето главно произлегува од падот на инвестициите, заради приспособување на залихите по нивниот раст во претходниот период, во услови на висока неизвесност поврзана со цените и достапноста на сировините и енергентите. Личната потрошувачка има забавен, но позитивен придонес во годишниот раст, додека придонесот на нето-извозот е позитивен. Растот на економската активност од 1,0% се оствари во време кога надворешното окружување сè уште е неповолно и неизвесно, со присуство на геополитички тензии, намален обем на трговијата и намалена доверба на економските субјекти и кога сè уште постојат инфлациски притисоци и затегнати финансиски услови.

Графикон бр. 10

Остварен и проектиран реален раст на БДП, во проценти



Структура на реалниот БДП по компоненти, придонеси во процентни поени



Извор: Државниот завод за статистика и Народната банка за проекциите на БДП.

Забелешка: Податоците за БДП за 2022 година се претходни, а за 2023 година се проценети.

Според макроекономските проекции на Народната банка од априлскиот циклус¹⁰, растот на македонската економија во 2024 и 2025 година би забрзал искачувајќи се до нивото од 2,6% и 3,6%, соодветно. Среднорочните изгледи за домашната економија се под силно влијание на ризиците коишто произлегуваат од надворешното окружување. Геополитичките превирања и нивните можни ефекти врз синџирите на снабдување и глобалните цени може да го ограничат глобалниот раст со преносни ефекти и врз домашната економија. Од друга страна, постојат и поволни ризици, коишто меѓу другото претпоставуваат побрзи глобални структурни промени и поволни влијанија од новите технологии, што ќе ја зголеми продуктивноста и глобалниот раст. Во однос на специфичните ризици од домашното окружување, на среден рок се можни поволни ефекти од членството во НАТО, позитивен исход од преговорите за членство во ЕУ, како и од евентуалното искористување на географските предности на нашата економија во рамките на почнатиот процес на приспособување на глобалните синџири на снабдување.

¹⁰ Последните проекции на Народната банка во согласност со априлскиот циклус се објавени во рамките на [Кварталниот извештај во мај 2023 година](#).



Стапката на инфлација забави на годишна основа. Забавувањето на инфлацијата се одвиваше постепено во текот на 2023 година, во согласност со движењата на цените на примарните производи на глобалните пазари, динамиката на странската увезена инфлација, како и под влијание на постепено затукување на монетарната политика. По стапката во висина од 14,2% во претходната година, просечната инфлација во 2023 година се сведе на едноцифрено ниво од 9,4%. Структурно гледано, ова остварување го одразува значителното намалување на притисокот од прехранбената и енергетската ценовна компонента, како и забележаното стабилизирање на ценовните притисоци од помалку променливите категории, во согласност и со преземените монетарни мерки.

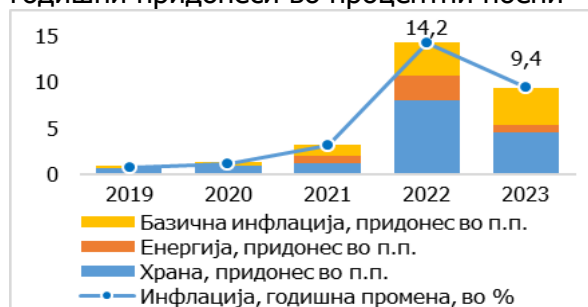
Графикон бр. 11

Домашна инфлација и странска ефективна инфлација, годишни стапки на раст и проекција, во проценти



Извор: ДЗС, Евростат и пресметки на Народната банка.

Променлива (храна и енергија) и долгорочна компонента на инфлацијата годишни придонеси во процентни поени



За наредниот период, **проекциите укажуваат на натамошна ценовна стабилизација.** Според априлскиот циклус проекции на Народната банка, стапката на инфлација во 2024 година би се намалувала и натаму и би изнесувала 3,5%, во просек, а во следните две години да се стабилизира на историскиот просек од 2%. Ваквите проекции се проследени со ризици коишто главно произлегуваат од неизвесноста околу геополитичките случувања и нивните ефекти врз увозните цени. Постојат и домашни фактори со ризици поврзани со политиките што делуваат врз побарувачката во економијата, а пред сè врз пазарот на трудот и платите.

Буџетскиот дефицит умерено се продлабочи, а раст забележа и домашниот јавен долг. Во 2023 година, буџетските расходи беа повисоки за 14,3% на годишна основа, пред сè како резултат на зголемените капитални трошоци, главно поврзани со финансирање инфраструктурни проекти, но раст забележаа и тековните трошоци. Буџетските приходи остварија помал годишен раст (14,0%), при раст на приходите кај речиси сите категории, со исклучок на неданочните приходи. Во такви услови, буџетскиот дефицит се зголеми за 0,5 процентни поени и изнесуваше 4,9% од БДП. Истовремено, примарното буџетско салдо¹¹ како процент од БДП се задржа на речиси стабилно ниво во споредба со претходната година. Буџетскиот дефицит главно беше финансиран преку нето-

¹¹ Примарното буџетско салдо не ги вклучува отплатите на тековните обврски врз основа на земени заеми (камати). Овој фискален показател се смета за посоодветен поради тоа што не ги содржи фискалните трошоци со ефект врз јавниот долг поврзани со спроведувањето на фискалната политика во изминатиот период.

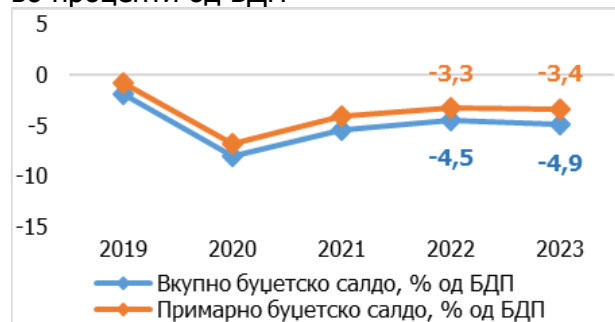


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

задолжување на државата на домашниот пазар¹², а во помал дел и на странскиот пазар¹³, додека депозитите на државата кај Народната банка забележаа минимален раст. Според Ревидираната фискална стратегија¹⁴, планирано е буџетскиот дефицит постепено да се намалува во претстојниот петгодишен период и во 2024 година да изнесува 3,4%, во 2025 година да се сведе на 3,0% од БДП, а во 2028 година на 2,9% од БДП.

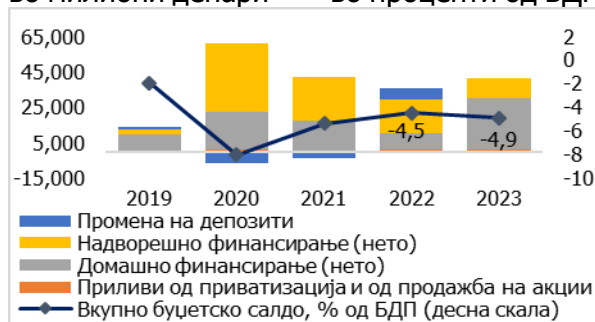
Графикон бр. 12

Вкупно и примарно буџетско салдо во проценти од БДП



Финансирање на буџетското салдо*

во милиони денари во проценти од БДП



Извор: Министерство за финансии и пресметки на Народната банка.

* Негативната промена на депозитите во структурата на финансирање на буџетското салдо претставува раст на депозитите на државата.

Вкупниот јавен долг се зголеми до нивото од 62,1% од БДП, односно за 3,0 п.п. во споредба со претходната година, при повисока номиналната стапка на раст на долгот во однос на БДП. За фискална стабилност и одржливост на јавниот долг на среден рок важно е да се продолжи со фискалната консолидација, во согласност со Фискалната стратегија на Министерството за финансии. Главните ризици поврзани со фискалната консолидација произлегуваат од неизвесноста околу динамиката на економската активност, наплатата на даночните приходи и остварувањето на капиталните расходи. Според Стратегијата за управување со јавниот долг¹⁵, нивото на јавен долг во однос на БДП од 60% е утврдено како праг на среден и на долг рок. Очекувањата се дека до 2025 година прагот ќе биде надминат, а во периодот 2026 – 2028 година долгот ќе се врати во пропишаните рамки како резултат на мерките за фискална консолидација. Стратегијата предвидува и диверзификација на изворите на финансирање на среден рок преку издавање зелени, проектни и граѓански обврзници.

¹² Задолжувањето на државата на домашниот пазар, покрај од редовните емисии на континуирани државни хартии од вредност произлегува и од новоиздадените граѓански обврзници и новата емисија на зелена обврзница.

¹³ Во март беше издадена деветтата еврообврзница во износ од 500 милиони евра, по купонска камата од 6,96% и рок на достасување од четири години, додека во јули беше целосно исплатена еврообврзницата издадена во јули 2016 година, во износ од 450 милиони евра, на 7 години и со каматна стапка од 5,625%. Во декември се добиени заеми од Светската банка во износ од околу 94 милиони евра, од ОПЕК во износ од околу 50 милиони евра и од банката КФВ од околу 90 милиони евра.

¹⁴ Ревидирана фискална стратегија на Република Северна Македонија за 2024-2028 година, декември 2023 година.

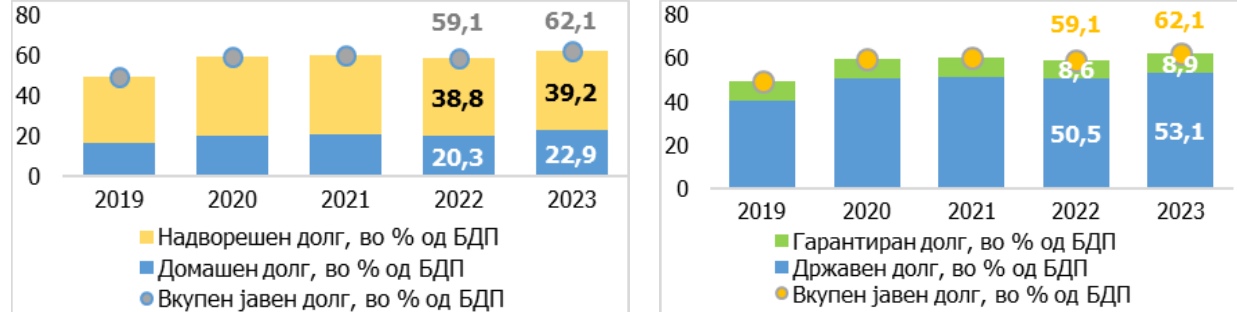
¹⁵ Стратегија за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2024-2026 година (со изгледи до 2028 година), мај 2023 година.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 13

Динамика и структура на вкупниот јавен долг, во проценти од БДП

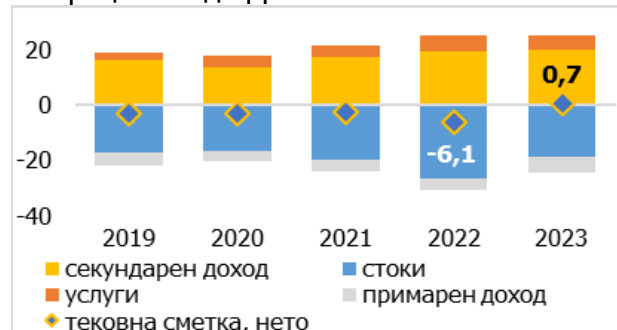


Извор: Министерство за финансии и пресметки на Народна банка.

Надворешната позиција на домашната економија се подобри. На тековната сметка од билансот на плаќања беше остварен суфицит од 0,7% од БДП, што е значително подобрување во споредба со минатата година, кога беше остварен дефицит од 6,1% од БДП. Ваквата промена е главно одраз на стеснувањето на трговски дефицит, за што главен придонес има надолното приспособување на увозот на стоки, при истовремено минимален пад и на извозот на стоки.

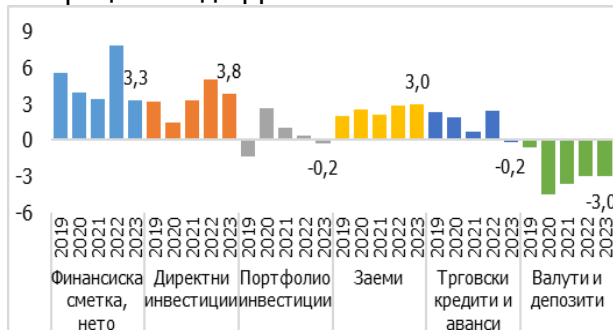
Графикон бр. 14

Тековна сметка и основни компоненти во проценти од БДП



Извор: Народната банка.

Финансиска сметка и основни компоненти во проценти од БДП



Стеснувањето на трговскиот дефицит во најголем дел беше под влијание на значителното подобрување на енергетското салдо во платниот биланс, во услови на позначително намалување на цените на пазарот на енергентите, намалена зависност на домашната економија од увоз на енергија и зголемено домашно производство на електрична енергија. Во финансиската сметка од билансот на плаќања беа остварени нето-приливи на годишна основа од 3,3% од БДП (7,9% од БДП во претходната година), коишто главно се резултат на остварените нето-приливи од странски директни инвестиции. Значаен извор на приливи во финансиската сметка во 2023 година беше и задолжувањето на приватниот сектор, како и на државата¹⁶.

¹⁶ Со цел да се обезбеди финансиска поддршка за надминување на економските тешкотии како последица од последователните кризи во изминатиот период, во декември 2023 година, државата позајми од „КФВ банка“ (90 милиони евра), со Светската банка (93,8 милиони евра) и со Фондот за меѓународен развој во рамките на Организацијата на земјите извознички на нафта (ОПЕК) (Договорот за заем за Програмата за одржливост и отпорност – 50 милиони евра).



Финансиските текови во билансот на плаќања овозможија целосно финансирање на дефицитот во тековната сметка и раст на девизните резерви. На девизниот пазар, Народната банка во 2023 година интервенира со релативно висок нето-откуп на девизи, што главно беше резултат на поволните движења во втората половина од годината. Намалената потреба за девизни средства со стивнувањето на енергетската криза, стабилизирани очекувања и зголемената доверба во домашната валута, придонесоа за значително зголемување на нивото на девизните резерви на годишна основа. **И покрај неизвесниот амбиент, стабилноста на девизниот курс беше успешно одржана, а девизните резерви се задржаа на соодветно ниво во согласност со меѓународните стандарди и се во сигурната зона. Стабилноста на девизниот курс е од клучно значење за финансиската стабилност, не само поради директната изложеност на одделни сегменти од финансискиот систем на валутниот ризик, туку пред сè поради значителната застапеност на валутната компонента во долгот на нефинансискиот сектор.**

Графикон бр. 15

Бруто девизни резерви, состојби и учество во БДП

состојби во милиони евра во проценти

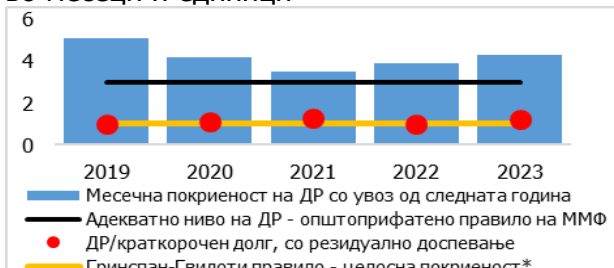


Извор: Народната банка.

Забелешка: Според правилото на Гринспан и Гвидоти (Greenspan-Guidotti rule) потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.

Показатели за адекватноста на девизните резерви

во месеци и единици



Народната банка продолжи со затегнување на монетарната политика, што беше придружено со дополнителни мерки за поттикнување на „денаризацијата“ и јакнење на системската отпорност на банките. Заради намалување и стабилизирање на ценовните притисоци и инфлациските очекувања, Народната банка во шест наврати постепено ја зголеми основната каматна стапка до нивото од 6,30% и го задржа понудениот износ на благајничките записи на нивото од 10.000 милиони денари. Истовремено, беа зголемени и каматните стапки на расположливите депозити преку ноќ и на седум дена, до нивото од 4,20% и 4,25%, соодветно. Со цел да се поттикне штедењето во домашна валута, Народната банка во два наврата изврши зголемување на стапката на задолжителна резерва на девизните обврски на банките, до нивото од 21%, а го зголеми и делот на задолжителната резерва од обврските во странска валута којашто се исполнува во евра, на 81%. Зголемена беше и стапката на задолжителна резерва којашто се применува на обврските во денари со девизна клаузула од 50% на 100%. Во текот на годината и натаму се применуваше мерката насочена кон поттикнување на кредитирањето проекти за обновливи извори на енергија. Заради понатамошно јакнење на системската отпорност на банкарскиот сектор, Народната банка донесе макропрudentни мерки за зголемување на стапката на противцикличниот заштитен слој на капиталот за изложеностите на домашните банки, како и мерки поврзани со поставувањето прагови за подобрување на квалитетот на



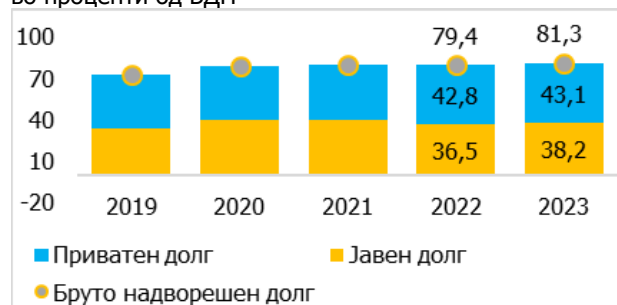
кредитната побарувачка. Овие мерки имаат превентивна улога во однос на висината на задолженоста на домаќинствата, земајќи ги предвид тековните макроекономски услови и се во согласност со мерките што се преземаат во поголем број земји во Европската Унија.

Бруто надворешниот долг¹⁷ во однос на БДП се задржа на релативно стабилно ниво со одредено нагорно поместување. Растот на бруто надворешниот долг (од 79,4% на 81,3% од БДП) се оствари во услови на зголемување на јавниот долг, во најголем дел како резултат на зголемените нето-обврски на централната влада врз основа на зголемена емисија на должнички хартии од вредност, а раст забележа и приватниот долг, но во помал обем. Притоа, учеството на меѓукомпанискиот долг и натаму зафаќа околу една третина од вкупниот бруто надворешен долг, а солидно е и учеството на трговските кредити (10%), што придонесува за ублажување на ранливоста од превисока надворешна задолженост затоа што овие две категории претставуваат релативно помалку ризични облици на долг.

Графикон бр. 16

Структура на бруто надворешниот долг

Според должниците
во проценти од БДП



Според институционалните сектори
во проценти од БДП



Структура на јавен и приватен долг
во проценти



Извор: Народната банка.

Забелешка: Бруто надворешниот долг не ги вклучува обврските на централната банка врз основа на репо-договори.

Надворешната задолженост на македонската економија во целина е умерена.

Притоа, показателите за солвентноста укажуваат на ниска задолженост, со исклучок на бруто надворешниот долг во однос на БДП којшто е единствениот показател што означува висока задолженост. Кај показателите за ликвидност се забележува подобрување, при

¹⁷ Податоците за бруто надворешниот долг не ги вклучуваат обврските на централната банка врз основа на репо-договори.

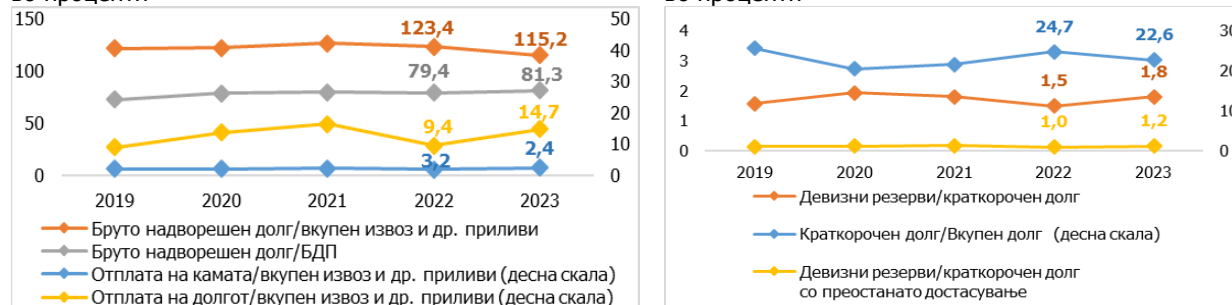


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

намалување на учеството на краткорочниот во вкупниот долг и поголема покриеност на краткорочниот долг со девизни резерви.

Графикон бр. 17

Солвентноста како показател за Ликвидноста како показател за надворешната задолженост во проценти



Извор: Народната банка.

* Критериумот за умерена задолженост е земен според методологијата на Светската банка за изработка на показателите за задолженоста, којашто подразбира користење тригодишни подвижни просеци на БДП и извозот на стоки и услуги и други приливи, како именители во пресметката на показателите.

Критериум за умерена задолженост:

Отплата на камата/извоз на стоки и услуги и други приливи: 12-20%;

Отплата на долгот/извоз на стоки и услуги и други приливи: 18-30%;

Бруто надворешен долг/БДП: 30-50%;

Бруто надворешен долг/извоз на стоки и услуги и други приливи: 165-275%;

Девизни резерви/краткорочен долг со преостанато достасување: 1; и

Потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.

1.2.1. Финансиски пазари

Финансиските пазари во Република Северна Македонија имаат скромно влијание врз домашните финансиски текови, па оттука и врз стабилноста на целокупниот финансиски систем во земјата. Во 2023 година, во услови на високо ниво на ликвидност во банкарскиот сектор и натамошно затегнување на монетарната политика, тргувањето на сите пазарни сегменти беше исклучително ниско, што придонесе за намалување на неговото учество во БДП. Зголемувањето на каматната стапка на благајничките записи се пренесе на меѓубанкарскиот сегмент и предизвика раст на меѓубанкарската каматна стапка. На примарниот пазар на државни хартии од вредност и натаму има поволни поместувања кај рочната и валутна структура кај новите емисии, а беа воведени и нови финансиски инструменти (зелени, граѓански и општински обврзници). Во услови на повисоки каматни стапки на примарниот пазар, приносите на трансакциите со хартии од вредност на секундарниот пазар остварија раст. На Македонската берза најмногу се тргуваше со сопственички хартии од вредност, а вредноста на МБИ-10 забележа раст на годишна основа, иако имаше променливо движење во текот на годината. Тековните состојби упатуваат на многу ниска ликвидност на сите пазарни сегменти. Зголемувањето на инвестициските алтернативи и зајакнатата финансиска едукација имаат значаен потенцијал да обезбедат поголема видливост на пазарите на хартии од вредност и да ја зголемат конкурентноста, којашто е важна за процесот на привлекување инвеститори. Издавањето зелени, граѓански и општински обврзници е чекор во таа насока и доколку се продолжи со ова, се очекува дека ќе се зголеми



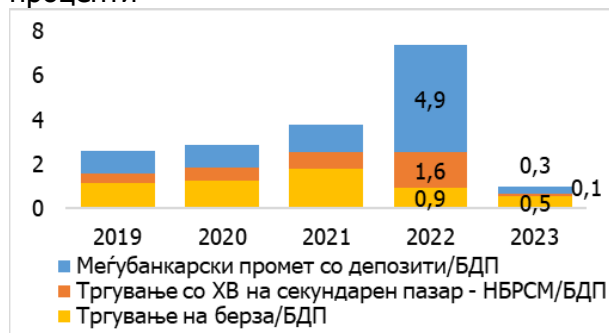
интересот кај домашните и странските инвеститори и дека ќе дојде до продлабочување на пазарот на капитал. Важни за развојот на пазарите на капитал се тековните активности за натамошно унапредување на регулаторната и институционална рамка и за нејзино усогласување со соодветната европска регулатива. Така, во март 2024 година се донесоа два нови закона¹⁸, коишто претставуваат значаен чекор кон унапредување и приближување на домашната регулатива во овој домен кон стандардите во ЕУ.

Во 2023 година тргувањето на сите пазарни сегменти оствари пад¹⁹ и се сведе на 0,9% од БДП (7,4% од БДП во 2022 година), што е исклучително ниско учество. Споредено

на годишна основа, прометот од сите пазарни сегменти е понизок за 87%, што во голем дел се објаснува со невообичаено високиот промет во претходната година, во услови на енергетска криза и висока неизвесност околу руско-украинскиот конфликт. Сепак, во споредба со периодот пред 2022 година, активноста на сите пазарни сегменти е пониска. Гледано структурно, најголем пад во 2023 година оствари тргувањето на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити, чие учество во БДП се сведе на 0,3% (4,9% од БДП во 2022 година). Понискиот меѓубанкарски промет се оствари во услови на високо ниво на ликвидност во банкарскиот сектор и помали ликвидносни потреби на корпоративниот сектор поради стабилизирање на цената на електричната енергија, со што се намали потребата за меѓубанкарско задолжување.

Графикон бр. 18

Пазарни сегменти, учество во БДП во проценти



Извор: Народната банка.

Графикон бр. 19

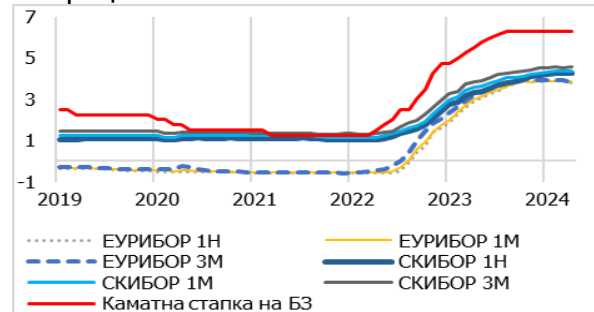
Меѓубанкарски промет и каматна стапка на пазарот на необезбедени депозити, во милиони денари и во проценти



Извор: Народната банка.

Графикон бр. 20

Каматна стапка на благајнички записи и индикативни стапки ЕУРИБОР и СКИБОР, во проценти



Извор: Народната банка и Европската централна банка.

¹⁸ Законот за финансиски инструменти („Службен весник на РСМ“ бр. 66/24) и Законот за проспект и обврски за транспарентност на издавачите на хартии од вредност („Службен весник на РСМ“ бр. 64/24) со кои се замени постојниот Закон за хартии од вредност. Со оглед на видот и обемот на измените, двата закона имаат одложена примена.

¹⁹ Во рамките на анализата се опфатени следниве пазарни сегменти: тргувањето со меѓубанкарски депозити, тргувањето со хартии од вредност и берзанското тргување. Девизниот пазар не е предмет на анализа.

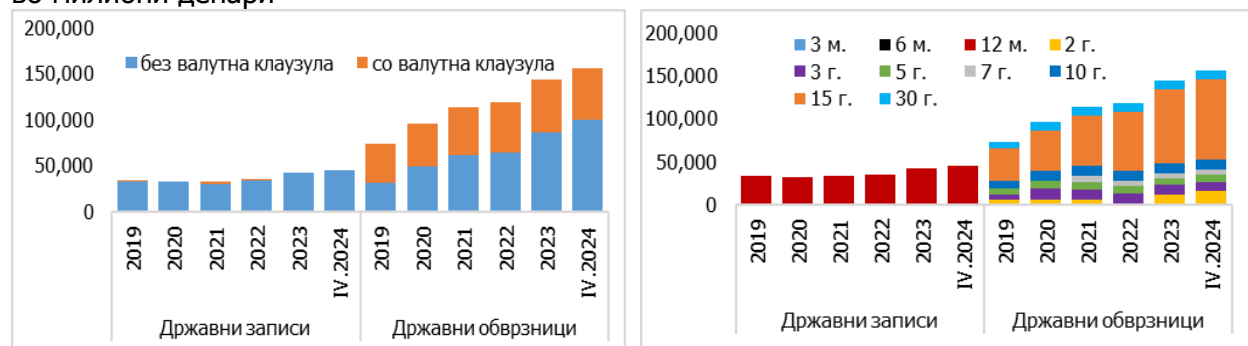


При натамошно затегнување на монетарната политика, меѓубанкарските каматни стапки и натаму растат. Во текот на 2023 година, Народната банка во шест наврати ја зголеми каматната стапка на благајничките записи²⁰ до нивото од 6,30% односно за вкупно 1,55 п.п. Зголемувањето на основната каматна стапка на Народната банка предизвика раст на индикативните каматни стапки за тргување со меѓубанкарски депозити (СКИБОР). Годишен раст забележа и меѓубанкарската каматна стапка (МБКС) којашто во просек во текот на годината изнесуваше 3,6% (1,4%, во просек во 2022 година). Во согласност со очекувањата за движењето на основните каматни стапки на Европската централна банка и нивното зголемување во текот на годината, индикативните котации за меѓубанкарски тргувања во еврозоната (ЕУРИБОР) исто така имаа нагорен тренд, при што растот беше посилен во споредба со домашниот пазар. Ова придонесе за стеснување на распонот меѓу индикативните котации на денарските меѓубанкарски каматни стапки (СКИБОР) и меѓубанкарските каматни стапки во еврозоната (ЕУРИБОР) во текот на годината.

На примарниот пазар на државни хартии од вредност и натаму се бележи зголемување на каматните стапки, а беа издадени и нови финансиски инструменти. Вкупната состојба на континуираните државни хартии од вредност во 2023 година се зголеми за 33.264 милиони денари и на крајот на годината достигна ниво од 186.586 милиони денари, што претставува 22,2% од БДП (19,1% на крајот на 2022 година). И во 2023 година има поволни поместувања на овој пазарен сегмент, при што новите емисии на државни хартии од вредност беа претежно во домашна валута и во поголем дел беа концентрирани кај државните обврзници, коишто зазедоа повеќе од две третини од новоиздадените државни хартии од вредност. На крајот на годината, во рочната структура на државните хартии од вредност и натаму се најзастапени петнаесетгодишните државни обврзници, со учество од 46,1%.

Графикон бр. 21

Валутна (лево) и рочна (десно) структура на државните хартии од вредност во милиони денари



Извор: Министерството за финансии.

Зголемувањето на каматните стапки на државните хартии од вредност се оствари при натамошен раст на основната каматна стапка на Народната банка и нагорни поместувања на приносите на финансиските инструменти на

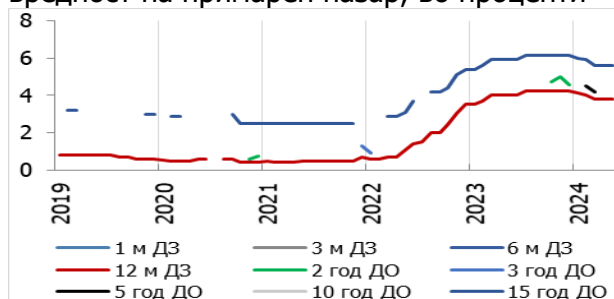
²⁰ Во 2023 година Народната банка одржа 9 аукции на благајнички записи со рок на достасување 42/49 дена којшто беше усогласен со времетраењето на периодот на задолжителна резерва. Почнувајќи од 2023 година, динамиката на одлучување за поставеноста на монетарната политика на Народната банка е усогласена со динамиката на одлучување на ЕЦБ.



меѓународните пазари на капитал. Зголемувањето беше главно кај дванаесетмесечните државни записи и кај петнаесетгодишните државни обврзници, како најзастапени рочности во понудата на државните хартии од вредност на примарниот пазар. На крајот на 2023 година, каматната стапка на дванаесетмесечните државни записи беше повисока и изнесуваше 4,25% (3,50% на крајот на 2022 година), додека каматната стапка на петнаесетгодишните државни обврзници изнесуваше 6,15% (5,40% на крајот на 2022 година)²¹. **Во текот на годината, заради раздвижување на пазарите на капитал, се збогати палетата на финансиски инструменти,** што е во согласност со Стратегијата за развој на финансискиот пазар, Стратегијата за јавен долг и Планот за забрзан развој. Така, Министерството за финансии во два наврата (во јули и во ноември) издаде **граѓански обврзници** (со рок на достасување од 2 години и каматна стапка од 5,0%), во октомври, за првпат издаде **зелени државни обврзници** (во износ од 600 милиони денари, со рок на достасување од 2 години и каматна стапка од 4,75%²²), за првпат беа издадени и **структурни обврзници за општините** (во износ од 275 милиони денари)²³, а беше издадена и дваесет и втората емисија на **обврзници за денационализација** (во износ од 4,5 милиони евра).

Графикон бр. 22

Каматни стапки на државните хартии од вредност на примарен пазар, во проценти



Извор: Министерство за финансии.

Во 2023 година, за потребите на приватните и јавните субјекти, Комисијата за хартии од вредност одобри тринаесет понуди за нови емисии на хартии од вредност (две емисии помалку од 2022 година), во вкупна вредност од 4.384 милиони денари (5.633 милиони денари во 2022 година). Од вкупниот број одобрени нови емисии, единаесет беа извршени по пат на приватна понуда (10 понуди на нови емисии на обични акции и една понуда на перпетуална обврзница²⁴), а две беа јавни понуди за емисија на општински обврзници, коишто не се извршија²⁵. Новите емисии на хартии од вредност коишто се извршија на Македонската берза во 2023 година во целост беа за докапитализација на акционерските друштва, но нивниот обем во споредба со емисиите на државните хартии од вредност е многу мал, со што се потврдува дека субјектите од приватниот сектор и натаму ретко го користат домашниот финансиски пазар како механизам за финансирање.

Тргувањето на секундарниот пазар на хартии од вредност организиран од Народната банка во 2023 година значително се намали, додека приносите

²¹ Приносите се однесуваат за државни хартии од вредност без девизна клаузула.

²² Средствата од издадените зелени обврзници се издвојуваат на посебна сметка во Фондот за енергетска ефикасност, во Развојната банка на РСМ и се наменети за поддршка на финансирањето зелени проекти односно енергетски ефикасни проекти и обновливи извори на енергија за малите и средните претпријатија.

²³ Оваа обврзница е издадена во согласност со измените и дополнувањата на Законот за финансирање на единиците на локалната самоуправа од 2022 година, [врска до соопштението на Министерството за финансии](#).

²⁴ Станува збор за одобрение на Универзална инвестициона банка АД Скопје за трета емисија на 1.350 перпетуални обврзници со поединечна номинална вредност од 1.000 евра и вкупна номинална вредност од 1.350.000 евра.

²⁵ Во 2023 година, за потребите на две единици на локална самоуправа (Општина Штип и Општина Аеродром), Комисијата за хартии од вредност издаде одобренија за емисии на две долгорочни хартии од вредност – општински обврзници по пат на јавна понуда. Бидејќи задолжувањето на општините не беше одобрено од Владата на Република Северна Македонија, којашто во согласност со Законот за јавен долг е потребно да го одобри максималното задолжување на единиците на локална самоуправа, не дојде до нивно остварување.

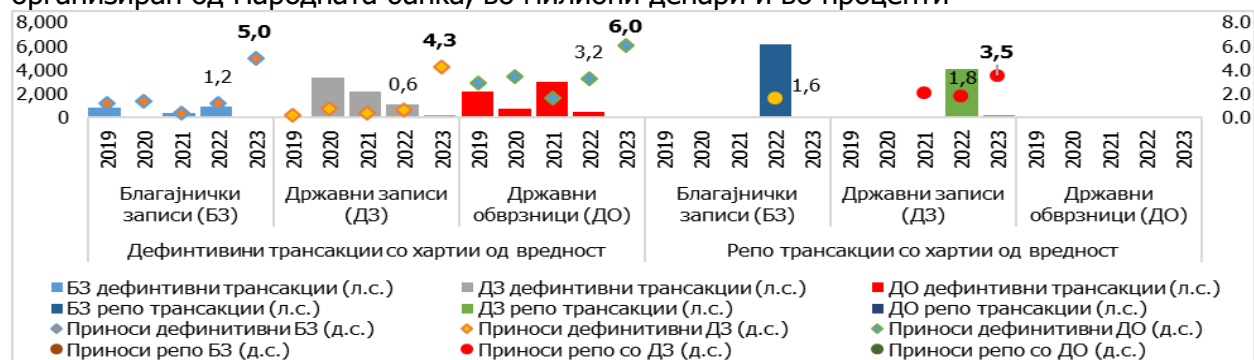


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

забележаа раст. Прометот на овој пазарен сегмент во 2023 година се намали за 97% на годишна основа со што се сведе на 0,05% од БДП (1,6% од БДП во 2022 година). Речиси сите трансакции (91%) беа со државни записи, при што еден дел беа склучени како дефинитивни трансакции, а дел беа остварени на репо-сегментот. При повисоко ниво на каматните стапки на примарниот пазар на хартии од вредност, приносите на трансакциите со благајнички записи, државни записи и државни обврзници на секундарниот пазар беа повисоки на годишна основа (за 3,8 п.п., 3,7 п.п. и 2,8 п.п., соодветно).

Графикон бр. 23

Тргување со хартии од вредност и приноси на секундарниот пазар преку шалтер организиран од Народната банка, во милиони денари и во проценти



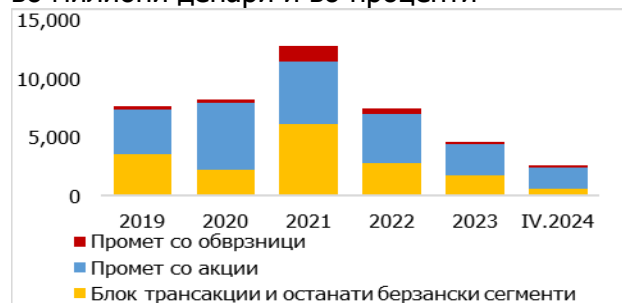
Извор: Народната банка.

Забелешка: Приносите на секундарниот пазар се добиени како пондериран просек од трансакциите со соодветните хартии од вредност во текот на годината, при што како пондер се користи износот на поединечните трансакции.

Тргувањето на Македонската берза и натаму се намалува. Берзанскиот промет²⁶ во 2023 година беше понизок за 38% на годишна основа, во најголем дел поради пониското класично тргување со сопственички хартии од вредност, а помал промет беше остварен и преку блок-трансакции. Вкупниот берзански промет и натаму е многу мал и во 2023 година учествува со 0,5% во БДП (0,9% во 2022 година).

Графикон бр. 24

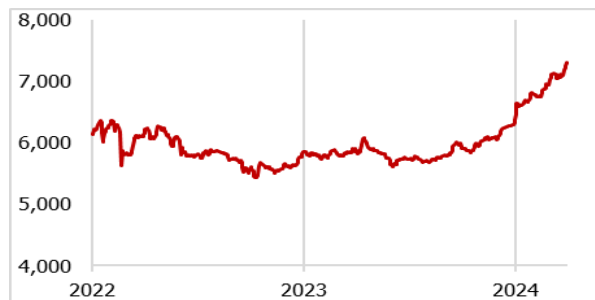
Пазарни сегменти на Македонската берза во милиони денари и во проценти



Извор: „Македонска берза“ АД Скопје.

Графикон бр. 25

Движење на МБИ-10, во индексни поени



Извор: „Македонска берза“ АД Скопје.

²⁶ Прометот го содржи тргувањето со акции, обврзници вклучително и остварениот промет преку блок-трансакции, јавни понуди на ХВ и јавни берзански аукции. Почнувајќи од 8.1.2019 година континуираните државни обврзници котираат на Официјалниот пазар на Македонската берза.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Намалениот интерес за сопственички хартии од вредност во 2023 година се оствари при раст на каматните стапки на државните хартии од вредност, коишто се сметаат за безризични инструменти, но и раст на каматните стапки на банкарските депозити. Дополнителен фактор беше и оданочувањето на капиталните добивки од тргување со хартии од вредност, коешто се воведе од почетокот на 2023 година²⁷.

Берзанскиот индекс МБИ-10 се зголеми на годишна основа за 8,2%. Во рамките на индексот²⁸, најзначаен раст на годишна основа забележаа цените на акциите на три банки, коишто беа и меѓу најтргуваните акции од МБИ-10. И натаму најголемиот дел од трансакциите на Македонската берза се меѓу домашни инвеститори, додека учеството на странските инвеститори на страната на купувањето и продажбата и натаму е мало и изнесува 3,39% и 3,45%, соодветно (во 2022 година овие учества изнесуваа 5,79% и 2,72%, соодветно).

Табела бр. 2

Статистички показатели за секундарното тргување на домашниот пазар на капитал

Податоци и показатели	2019	2020	2021	2022	2023
Вкупен промет - класично тргување и блок трансакции (во милиони денари)	7,701	8,196	12,854	6,997	4,618
Вкупен промет - класично тргување (во милиони денари)	4,178	5,965	6,737	4,633	2,890
Вкупен промет при класично тргување / БДП (во %)	0.6	0.9	0.9	0.6	0.3
Годишна промена на вкупниот промет (во %)	-26.0	6.4	56.8	-45.6	-34.0
Промет при класично тргување со акции (во милиони денари)	3,819	5,681	5,395	4,151	2,688
Промет при класично тргување со обврзници (во милиони денари)	359	284	1,342	460	184
Промет при класично тргување со акции / Вкупен промет (во %)	49.6	69.3	42.0	59.3	58.2
Промет при класично тргување со обврзници / Вкупен промет (во %)	4.7	3.5	10.4	6.6	4.0
Просечен месечен промет (во милиони денари)	642	683	1,071	620	385
Просечен месечен број на трансакции	1,573	1,891	1,721	1,440	998
МБИ - 10 на последен датум од годината	4,649	4,705	6,153	5,652	6,116
Годишна промена на МБИ 10 (во %)	34.0	1.2	30.8	-8.1	8.2
Пазарна капитализација на котираните акции, на крај од година (во милиони денари)	181,279	179,009	218,251	207,586	224,205
Пазарна капитализација на котираните акции / БДП (во %)	26.3	27.0	30.2	26.1	26.7
Пазарна капитализација на сите акции (котирани и со посебни обврски за известување) / БДП (во %)	26.9	27.6	31.0	27.0	27.5

Извор: „Македонска берза“ АД Скопје.

1.3. Пазар на недвижности (станбени и деловни објекти)

Во текот на 2023 година се забележува постепено забавување на растот на цените на недвижностите, по високиот раст во текот на претходната година. На страната на понудата, зголемувањето на цените на становите беше определено од високиот раст на цената на трудот во градежништвото, додека растот на

²⁷ Закон за изменување и дополнување на Законот за данокот на личен доход објавен во „Службен весник на РСМ“ бр. 274/22.

²⁸ МБИ-10 ги содржи цените на обичните акции издадени од: Комерцијална банка АД Скопје, Гранит АД Скопје, Алкалоид АД Скопје, Макпетрол АД Скопје, Македонијатурит АД Скопје, Македонски телеком АД Скопје, НЛБ банка АД Скопје, Стопанска банка АД Скопје, ТТК банка АД Скопје и УНИ банка АД Скопје.



трошоците за материјали значително се намали и премина во пад во второто полугодие од годината, што предизвика намалување на растот на цените на становите. На страната на побарувачката, станбеното кредитирање и натаму забавува при заострени кредитни услови и зголемување на каматните стапки на новоодобрените кредити, но и натаму е на солидно рамниште со стапки на раст од околу 10%. И понатаму, повеќе од половината од истргуваните недвижности се поддржани од станбеното кредитирање обезбедено од банките. Вкупната вредност на истргуваните недвижности во текот на годината забележа намалување во однос на претходната година, а раст на вредноста се забележува единствено кај истргуваните куќи. Понудата на нови станови и натаму се зголемува како последица на зголемениот број објекти во изградба, но растот е забавен поради значително помалиот број издадени одобренија за градба на станови во 2022 година.

Ризиците за финансиската стабилност поврзани со пазарот на станбени објекти главно произлегуваат од неизвесното идно движење на цените на становите и идниот развој на потрошувачките цени. Ваквите ризици засега се ограничени поради високата профитабилност и соодветната капитализираност на банките, а Народната банка ќе продолжи со будно следење на пазарот на недвижности и со преземање соодветни макропрudentни мерки доколку е потребно за зачувување на финансиската стабилност. За оваа цел се и превентивните макропрudentни мерки на Народната банка насочени кон квалитетот на кредитната побарувачка коишто започнаа да се применуваат во средината на 2023 година, а чијашто цел е ублажување на ризиците од презадолженост на домаќинствата и ризиците поврзани со пазарот на недвижности, како фактори што може да предизвикаат остварување на кредитниот ризик во билансите на банките.

1.3.1. Пазар на станбени објекти

Висок раст на цените на станбените објекти²⁹ на македонскиот пазар на недвижности се бележи и во 2023 година, но забележително е забавување во споредба со претходната година. Номиналната годишна стапка на раст на цените според индексот на цените на станови³⁰ изнесуваше 12,2% и иако втора година по ред бележи двоцифрена вредност, сепак е пониска за 5,6 процентни поени отколку во 2022 година. Динамиката на годишните стапки на промена по квартали укажува на постојано забавување на растот, па така во четвртото тримесечје е забележана едноцифрена стапка на раст од 6,9%. Реалната годишна стапка на раст на цените изнесуваше 4,8%, што е намалување во однос на 2022 година (8,1%), но и натаму е повисока од петгодишниот и десетгодишниот просек.

²⁹ Во согласност со Номенклатурата на градежни објекти и градежни работи, 2015 на Државниот завод за статистика, станбените објекти се означени како „станбени згради“ и во оваа група се вклучени: згради со еден стан; згради со два и повеќе стана; и станбени згради за заедници.

³⁰ Индексот на цените на станови се пресметува на квартална основа од страна на Народната банка со примена на хедонички пристап (повеќе кај Давидовска-Стојанова Б., Јовановиќ Б., Кадиевска-Војновиќ М., Рамадани Г., и Петровска М., (2008). „Цените на недвижностите во Република Македонија“, Работни материјали, НБРМ.). Пресметката на индексот се заснова на огласени цени од страна на агенциите за недвижности и притоа се вклучени само станови на територијата на Градот Скопје.



За разлика од забавениот раст на цените на станбените објекти кај нас, во останатите европски земји се забележува нивно намалување, односно во 2023 година просечниот годишен пад на цените на становите во Европската Унија и во еврозоната изнесува 0,3% и 1,1%, соодветно. Просечниот раст во земјите членки на Европската Унија од Централна и Југоисточна Европа (ЕУ-ЦЈИЕ) на годишна основа изнесува 5,4% и исто така е значително понизок отколку стапката на промена на македонскиот пазар на недвижности, а исклучок е Хрватска каде што е забележана двоцифрена стапка на раст на цените на становите во споредба со 2022 година. Реалниот раст на цените на македонскиот пазар на недвижности исто така е над просекот во земјите од ЕУ-ЦЈИЕ.

Графикон бр. 26

Годишни стапки на промена на цените на станови, во проценти

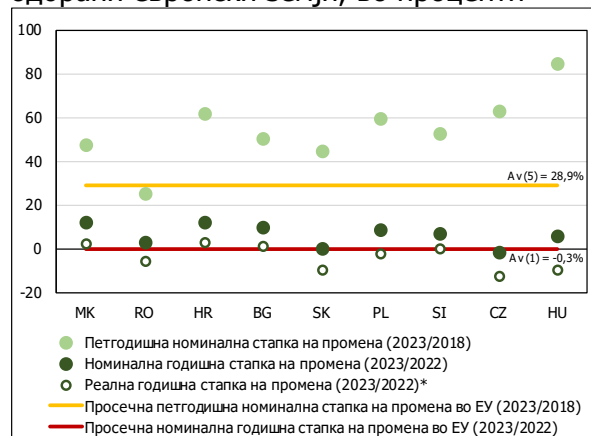


Извор: Пресметки на Народната банка.

* Пресметан со помош на едностран Ходрик-Прескотов филтер и $\lambda = 400.000$ за периодот К1 2014 – К4 2023 година.

Графикон бр. 27

Стапка на промена на цените на станови во одбрани европски земји, во проценти



Извор: Народната банка и пресметки на Народната банка врз основа на податоци од Евростат.

* Пресметана со стапката на инфлација заради споредливост.

Белешки: Кратенките се однесуваат на: Северна Македонија (МК), Романија (RO), Хрватска (HR), Бугарија (BG), Словачка (SK), Полска (PL), Словенија (SI), Чешка (CZ) и Унгарија (HU).

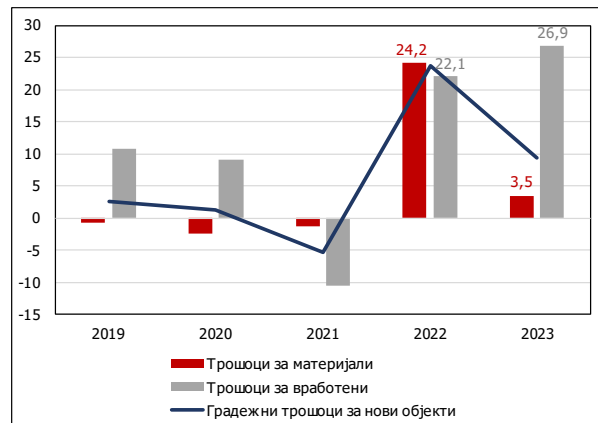
Обемот на трансакции со станови забележа намалување на годишна основа, што се јавува во услови на продолжен период на висок раст на цените на становите и нето-заострување на кредитните услови. Во 2023 година, вкупната вредност на истргуваните станови се намали за 4,2% на годишна основа наспроти растот од 4,0% во претходната година. Сепак, забрзан годишен раст е забележан кај вредноста на трансакциите со куќи во износ од 18,5% во споредба со растот од 10,3% во претходната година. Притоа, просечната постигната цена на истргуваните станови на целата територија на земјата³¹ во 2023 година достигна 48.318 ден./м², додека просечната постигната цена на истргуваните куќи изнесува 7.793 ден./м².

³¹ Постигнатата просечна цена на истргуваните станови претставува однос помеѓу вкупниот промет што е остварен врз основа на купопродажба на станови и вкупната површина (во м²).



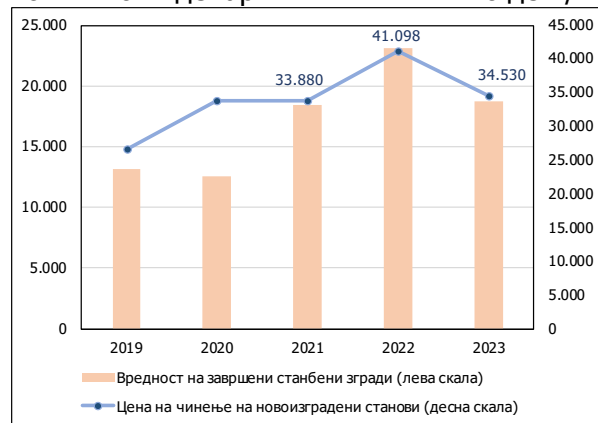
Графикон бр. 28
Трошоци во градежништвото

годишна стапка на промена во проценти



Извор: Пресметки врз основа на податоци од Државниот завод за статистика.

Графикон бр. 29
Вредност на завршени станбени згради и
цена на чинење
во милиони денари во ден./м²



Високите трошоци на трудот во градежништвото, а при натамошно зголемување на профитните маргини на градежните компании, се значаен чинител на страната на понудата којшто влијае врз растот на цените на становите. Од друга страна, помалиот раст на трошоците за материјали го ублажува нивото на цените на становите. Вкупните трошоци за изградба на нови станбени згради во 2023 година пораснаа за 9,4% на годишна основа, што претставува намалување за 14,3 процентни поени во споредба со растот во претходната година. Двигател на овој раст се зголемените трошоци на трудот, коишто пораснаа за 26,9% и бележеа висок двоцифрен раст во текот на целата година. Ваквиот раст речиси во целост е одраз на годишниот раст на нето-платите на вработените во градежништвото вклучени во изградбата на згради од 26,2%. Од друга страна, материјалните трошоци пораснаа за 3,5% на годишна основа, што во целост се должи на растот во првото полугодие, додека во второто полугодие е забележано намалување на овие трошоци. Забавениот раст на материјалните трошоци се јавува и во услови на пад на постигнатата цена на истргуваното градежно земјиште³² за 32,7% во однос на 2022 година, којашто се врати на рамништето од 2021 година. Како последица на споменатите движења, цената на чинење³³ на новоизградените станови по квадратен метар во 2023 година се намали за 16,0% и се врати на рамништето од 2021 година.

Понудата на нови станови и натаму се зголемува главно како последица на сè поголемиот број станбени згради во изградба. Просечната понуда на нови станови³⁴

³² Постигнатата просечна цена на истргуваното градежно земјиште претставува однос помеѓу вкупниот промет што е остварен врз основа на купопродажба на градежно земјиште и вкупната површина (во м²).

³³ Цената на чинење на новоизградените станови по квадратен метар е изведен показател, којшто е пресметан како однос од вредноста на завршени станбени згради и површината на завршени станови (во м²) во текот на годината.

³⁴ Вкупната понуда на нови станови ја сочинуваат бројот на продадени новоградби во тек на годината, бројот на непродадени новоградби и бројот на објекти каде што градбата е во тек. Според методологијата на Агенцијата за катастар на недвижности (АКН), продадени новоградби се станови со имотен лист продадени од инвеститор; а објекти каде што градбата е во тек се станови коишто се предбележани според одобрение за градење на инвеститор, но градењето сè уште не е завршено и не е издаден имотен лист. Од четвртото тримесечје во 2022 година, АКН повеќе не објавува податоци за бројот на непродадени новоградби, коишто претставуваат станови со имотен лист коишто сè уште не се продадени од инвеститор. Оттука, бројот на

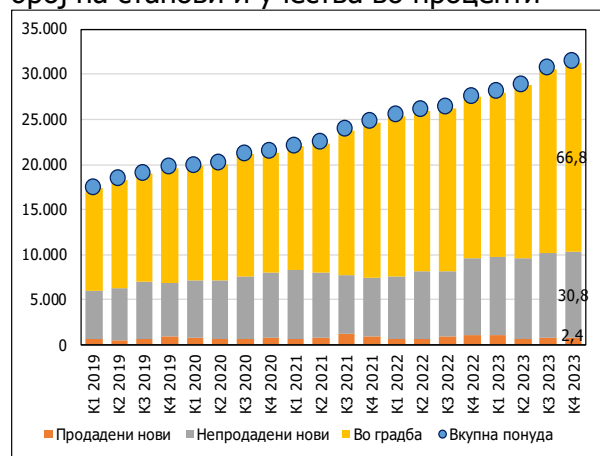


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

во 2023 година изнесуваше 29.684 станови, што е повеќе за 12,8% во споредба со 2022 година, но претставува мало забавување во однос на претходната годишна стапка на раст од 13,3%. Ова зголемување речиси во целост се должи на сè поголемиот број станови во изградба и непродадените станови, додека бројот на продадени станови бележи минимално зголемување. Меѓутоа, растот на бројот на станови во изградба забавува и е поттикнат од значителното намалување на бројот на станови за коишто се издадени одобренија за градење во 2022 во споредба со 2021 година. Како резултат на ваквите движења, просечното учество на становите во изградба во вкупната понуда во 2023 година изнесува 66,4% (68,3% во 2022). Коефициентот на апсорпција³⁵ на годишна основа како мерка за степенот на продажба на понудените станови во 2023 година изнесува 26,7% и е понизок од претходната година поради намалената продажба на станови од второто до четвртото тримесечје во годината. Според тоа, просечниот период на продажба на изградените понудени станови се зголеми на 3,7 години, во однос на 2022 година кога изнесуваше 3,3 години.

Графикон бр. 30
Понуда на нови станови

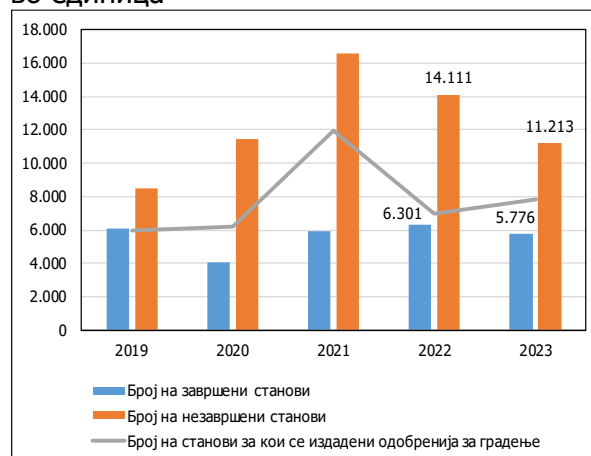
број на станови и учества во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоци од Државниот завод за статистика и Агенцијата за катастар на недвижности.

Забелешка: Од четвртиот квартал на 2022 година, поради недостаток на податок, бројот на непродадени новоградби е утврден соодветно со подвижниот просек од кварталните учества во последниот петгодишен период.

Графикон бр. 31
Статус на изградба на станови и издадени одобренија за градење во единица



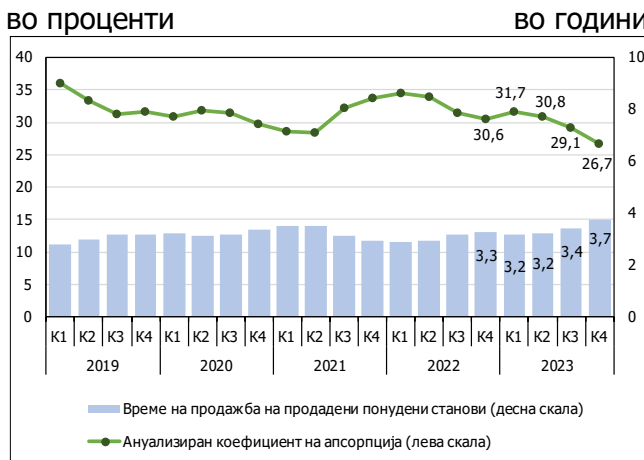
Извор: Државниот завод за статистика и пресметки на Народната банка врз основа на податоци од Државниот завод за статистика.

непродадени новоградби почнувајќи од тој период е извршено под претпоставката дека нивното учество соодветствува на подвижниот просек од кварталните учества во последниот петгодишен период.

³⁵ Коефициентот на апсорпција претставува однос меѓу бројот на продадени новоградби и продадени станови во изградба со вкупниот број на понудени станови. Во отсуство на податоци за бројот на продадени станови во изградба, односно станови со лист за предбележување, извршена е проценка дека објектите каде што градбата е во тек се продаваат по иста динамика со завршените новоградби.



Графикон бр. 32
Коефициент на апсорпција
во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците од Агенцијата за катастар на недвижности.

Од аспект на финансирањето на побарувачката на станови, станбените кредити и натаму се зголемуваат но забавено во услови на продолжено заострување на кредитните услови. Кредитите на домаќинствата за набавка на станбен простор во 2023 година во просек од кварталите се зголемија за 10,6% на годишна основа, што е стапка на раст пониска за 2,8 процентни поени отколку во претходната година. Вкупните новоодобрени станбени кредити во 2023 година бележат пад втора година по ред, но малку побавно отколку во претходната година. Ваквите движења се јавуваат главно во услови на заострување на кредитните услови на банките и зголемување на каматните стапки³⁶. Сепак, станбеното кредитирање претставува значаен извор на финансирање на купопродажбата на станови, па така околу 54,6% од вкупната вредност на истргуваните станови и куќи во 2023 година била финансирана со новоодобрени станбени кредити³⁷, што е зголемување за 2,6 процентни поени во споредба со 2022 година. Станбените кредити се најквалитетниот сегмент од кредитното портфолио на банките, со стапка на нефункционални кредити од 0,5%.

Станбените кредити за набавка на стан за живеење преовладуваат во структурата на вкупните станбени кредити со просечно учество од 72,8% за 2023 година, коешто е зголемено во однос на просекот за 2022 година, додека помал дел од станбените кредити се наменети за набавка на стан за друга намена.³⁸ Стапката на нефункционални станбени кредити и кај двата типа станбени кредити – за набавка на стан за живеење и за друга намена – е еднаква и изнесува 0,5%.

³⁶ Анкети за кредитната активност во четирите тримесечја од 2023 година.

³⁷ Во новоодобрените станбени кредити се опфатени и рефинансирањата.

³⁸ Пресметките за структурата на станбените кредити според намената и соодветно на стапките на нефункционални кредити според намената се извршени врз основа на податоците доставени од страна на 11 банки.

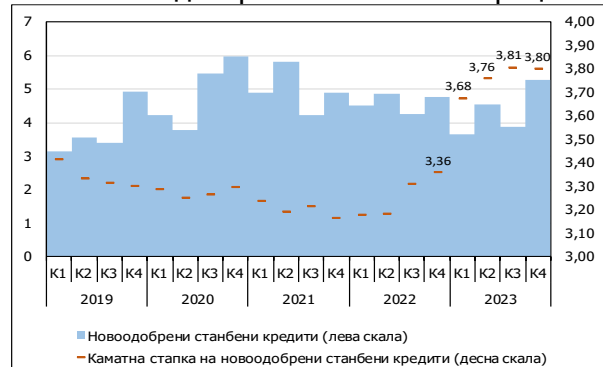


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 33

Новоодобрени станбени кредити и каматни стапки

во милиони денари во проценти



Извор: Народната банка.

Забелешка: Во новоодобрените станбени кредити се опфатени и рефинансирањата.

Графикон бр. 34

Кредити кон градежниот сектор и поврзани дејности

во милијарди денари во проценти



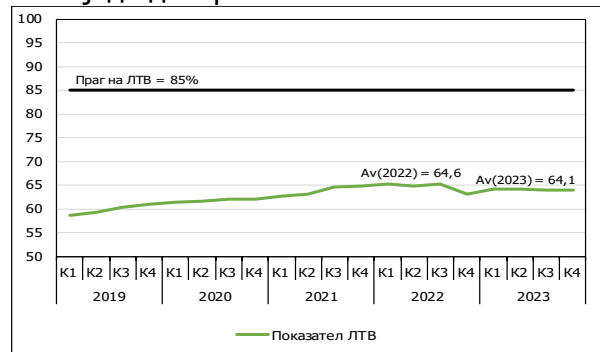
Банките се внимателни во однос на обезбедувањето на станбените кредити, бидејќи вредноста на показателот ЛТВ е пониска од пропишаното ниво од 85%.

Просечниот показател ЛТВ за 2023 година изнесува 64,1%, што е пад за 0,5 процентни поени во споредба со просекот за 2022 година. Притоа, најголем дел од вкупната кредитна изложеност (44,5%) е врз основа на станбени кредити чијшто показател ЛТВ е во интервалот од 50 до 75% (во третиот квантил)³⁹. Слична е структурата според ЛТВ и на нефункционалните станбени кредити⁴⁰. Прудентноста на банките во однос на примената на показателот ЛТВ овозможува поголема сигурност во однос на справувањето со можните загуби во услови на шок на значително намалување на цените на недвижностите.

Графикон бр. 35

Движење на показателот ЛТВ на станбените кредити

во илјади денари

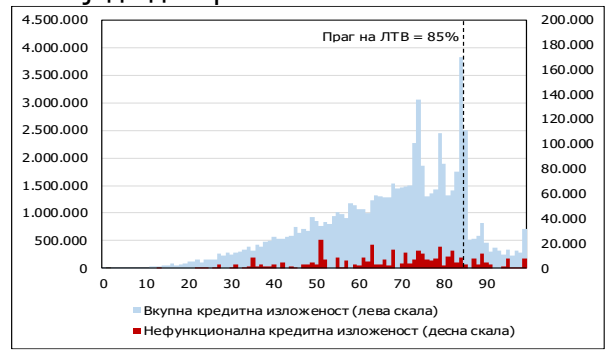


Извор: Кредитен регистар на Народната банка.

Графикон бр. 36

Кредитна изложеност врз основа на станбени кредити според интервали на показателот ЛТВ

во илјади денари



³⁹ Пресметките се направени врз основа на податоците за станбените кредити чијшто показател ЛТВ се движи во интервалот од 0 до 100% и чијашто кредитна изложеност учествува со 86,2% во вкупната кредитна изложеност. За останатата кредитна изложеност показателот ЛТВ надминува 100%.

⁴⁰ Во рамките на нефункционалните станбени кредити, најголемиот дел или 86,3% се со ЛТВ над 50%, додека ова учество кај вкупните станбени кредити е малку пониско и изнесува 82,6%.



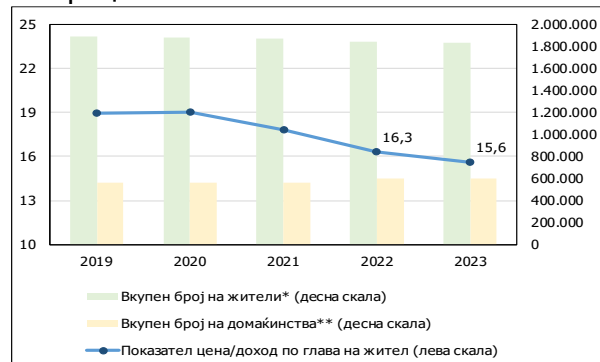
Од аспект на финансирањето на понудата на станови, забележано е значително забавување на растот кај кредитите на градежниот сектор, коешто е поизразено отколку кај станбеното кредитирање. Кредитите кон градежништвото (вклучително и дејностите во врска со недвижен имот) во 2023 година во просек се зголемија за 4,7% на годишна основа, што е помалку за 14,3 процентни поени во однос на просечната стапка на раст во претходната година. Динамиката на годишниот раст по квартали е променлива и покажува знаци на забрзување во последниот квартал од годината. Стапката на нефункционални кредити на крајот од 2023 година изнесуваше 2,9% и е непроменета во однос на крајот на претходната година.

Становите во македонската економија и натаму се помалку достапни во споредба со земјите членки на Европската Унија. Достапноста на становите се следи преку соодносот на постигнатата цена на становите на 1 м² и расположливиот доход на домаќинство⁴¹ (показател цена/доход), којшто во 2023 година изнесува 13,6%, што е над просекот за ЕУ-ЦЈИЕ, Европската Унија и еврозоната, односно е полош во споредба со овие земји. Во споредба со земјите од ЕУ-ЦЈИЕ, достапноста на становите на македонскиот пазар на недвижности е подобра од онаа во Чешка и Унгарија. Показателот цена/доход по глава на жител⁴² во 2023 година изнесува 15,6%.

Графикон бр. 37

Показател за достапноста на становите

во проценти во милиони



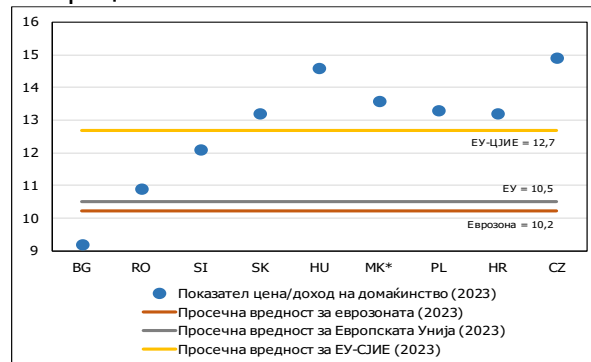
Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоци од ДЗС.

* Проекции на Народната банка.

** Податоци од пописот во 2002 за периодот 2019 – 2021 година и од пописот во 2021 за периодот 2022-2023 година.

Графикон бр. 38

Споредба на показателот за достапноста на становите (цена/доход) со одбрани земји во проценти



Извор: Нумбео и пресметки на Народната банка.

* Пресметка на Народната банка.

⁴¹ Достапноста е поголема, колку е помала висината на овој показател, односно колку е помало учеството на цената на м² во расположливиот доход по домаќинство. Расположливиот доход по домаќинство е производ на расположливиот доход по глава на жител и просечниот број на вработени лица по домаќинство, а просечниот број на вработени лица по домаќинство е количник од вкупниот број вработени лица и вкупниот број домаќинства. Просечниот број на вработени по домаќинство пресметан на овој начин по години изнесува: по 1,41 за 2019, 2020 и 2021 година, 1,16 за 2022 година и 1,15 за 2023 година. Притоа, треба да се забележи дека во 2021 година настанува структурен прекин поради објавувањето на податоците од пописот на населението во истата година, а овие податоци се искористени за ревизија на бројот на вработени во текот на 2022 година, па затоа пресметаните вредности на изведените показатели не се целосно споредливи со оние во претходните години.

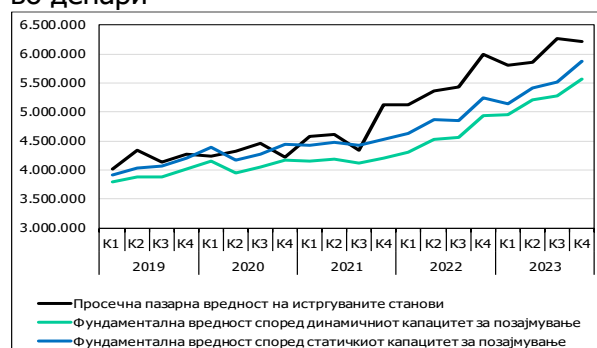
⁴² Показателот цена/доход по глава на жител претставува однос меѓу постигнатата цена на станови по квадратен метар и расположливиот доход по глава на жител.



Показателот на пазарната во однос на фундаменталната вредност на становите⁴³ во просек за 2023 година укажува дека домашните цени на становите се преценети, иако степенот на преценетост бележи намалување во споредба со претходната година. Според статичкиот капацитет за позајмување⁴⁴, пазарната вредност на становите во просек за 2023 година била преценета за 10,1%, што е намалување за 1,7 процентни поени во споредба со просечната преценетост за 2022 година, но и натаму е над преценетоста од 4,4% во 2021 година. Резултатите според динамичниот капацитет на позајмување посочуваат кон повисока просечна преценетост за 15,0% во 2023 година. Овие наоди се јавуваат како резултат на продолженото зголемување на цените на становите и растот на каматните стапки на новоодобрените станбени кредити. Тие укажуваат дека становите со просечна пазарна вредност не им се достапни на домаќинствата коишто располагаат со просечниот расположлив доход при тековните пазарни услови. Со други зборови, становите со просечна пазарна вредност им се достапни на домаќинствата коишто располагаат со натпросечен доход, додека останатите домаќинства се принудени да се пренасочат кон станови со пазарна вредност пониска од просечната, односно со пониска цена по квадратен метар или со помала површина.

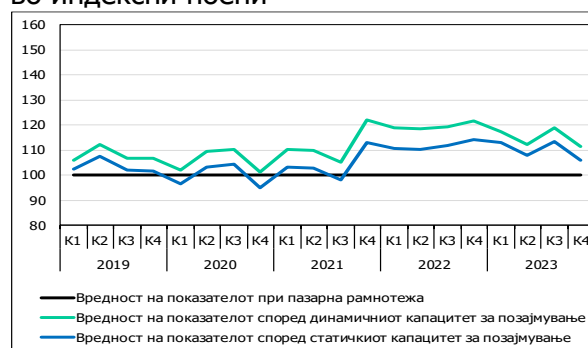
Графикон бр. 39

Движење на пазарната и фундаменталната вредност на становите во денари



Графикон бр. 40

Сооднос на пазарната и фундаменталната вредност на становите во индексни поени



Извор: Пресметки на авторите врз основа на податоците од страна на агенциите за недвижности.

⁴³ Показателот на пазарната во однос на фундаменталната вредност AHI_t претставува индекс којшто се пресметува како

$$AHI_t = \frac{V_t}{F_t} \times 100$$

каде што V_t е пазарната, а F_t е фундаменталната вредност на становите. Пазарните цени на становите се преценети кога $AHI_t > 100$, пазарните цени на становите се потценети кога $AHI_t < 100$ и пазарот на станови е во рамнотежа кога $AHI_t = 100$. Фундаменталната вредност на становите F_t се пресметува како

$$F_t = Y_t \frac{\bar{\alpha}_t}{\lambda_t} \frac{1 - r_t^{12s_t}}{r_t^{12s_t}(1 - r_t)}$$

каде што Y_t е просечниот расположлив доход на домаќинството, $\bar{\alpha}_t$ е горната граница на показателот ДСТИ, λ_t е вредноста на показателот ЛТВ, r_t е каматен фактор пресметан со просечната каматна стапка на новоодобрените станбени кредити, а s_t е просечниот период на отплата на станбениот кредит (повеќе кај Симеоновски, К.; Рамадани, Г.; Уневска Андонова, Д. (2023). „Оценка на фундаменталната вредност на становите на македонскиот пазар на недвижности“. Работни материјали, НБРСМ.)

⁴⁴ Статичкиот капацитет за позајмување има за цел да постави услов за достапност на домувањето во периодот на одобрување на станбениот кредит и затоа ги зема предвид пазарните движења во тој временски период, додека динамичниот капацитет за позајмување има за цел да го утврди највисокиот износ на станбен кредит којшто домаќинството може да го добие и притоа ќе биде во можност да го отплаќа кредитот за време на целиот период на отплата (повеќе кај Симеоновски, К.; Рамадани, Г.; Уневска Андонова, Д. (2024). „Оценка на фундаменталната вредност на становите на македонскиот пазар на недвижности“. Работни материјали, НБРСМ.).



Цените на становите се под влијание на односот на понудата и побарувачката, коишто не укажуваат на значителни пазарни нерамнотежи. Меѓутоа, постојат ризици за финансиската стабилност поврзани со пазарот на станбени објекти коишто произлегуваат од неизвесното идно движење на цените на становите, како и од геополитичките случувања коишто можат да влијаат врз идниот развој на потрошувачките цени. Исто така, најновите податоци покажуваат ново забрзување на растот на цените на недвижностите, при што растот достигна 11,5% во второто тримесечје од 2024 година. Сепак, остварувањето на овие ризици засега е ограничено затоа што банките се профитабилни и соодветно капитализирани за да ги апсорбираат ризиците, а носењето на макропрudentните мерки во доменот на противцикличниот заштитен слој на капиталот и квалитетот на кредитната побарувачка дополнително ја зајакнуваат отпорноста на шокови не само на банките, туку и на кредитокорисниците. Народната банка и во следниот период будно ќе ги следи состојбите на пазарот на недвижности и ризиците поврзани со него и е подготвена за преземање соодветни макропрudentни мерки доколку се оцени дека тоа е потребно за зачувување на финансиската стабилност.

1.3.2. Пазар на деловни објекти

Цените на деловните објекти⁴⁵ во 2023 година се задржаа на рамништето од претходната година во услови на намалена побарувачка и понизок остварен вкупен промет. Просечната постигната цена на истргуваните деловни објекти во 2023 година изнесуваше 23.720 ден./м² и е повисока за 0,3% отколку просечната цена постигната во 2022 година. Вкупната површина на истргуваните деловни простори се намали за 15,7% и е пониска во споредба со претходните три години, а сличен пад се забележува и кај вкупната вредност на истргуваните деловни простори. Поради отсуство на податоци за намената на кредитите одобрени на претпријатијата, кредитирањето за набавка на деловен простор не е анализирано како можен чинител на страната на побарувачката на надолните движења кај вкупниот износ на истргувани деловни простори⁴⁶.

На страната на понудата на деловни објекти не е забележана голема промена во поглед на вредноста на извршените градби. Вкупната вредност на завршените нестанбени згради во 2023 година се намали за 0,4%. Вкупниот број новоиздадени одобренија за градба на нестанбени згради бележи опаѓање втора година по ред, иако падот е значително помал во споредба со претходната година. По видови деловни објекти, падот е најизразен кај деловните згради и зградите коишто служат во трговијата на големо и мало. Сепак, вкупната планирана површина на објектите за коишто се издадени одобренијата за градба бележи зголемување главно како последица на растот кај планираните индустриски згради и складишта.

⁴⁵ Во согласност со Номенклатурата на градежни објекти и градежни работи, 2015 на Државниот завод за статистика, деловните објекти се означени како „нестанбени згради“ и во оваа група се вклучени: хотели и слични згради; деловни згради; згради во трговијата на големо и на мало; згради за сообраќај и други комуникации; индустриски згради и складишта; згради за разонода на публика, за образование, болници или згради за институционална грижа; и други нестанбени згради.

⁴⁶ Достапните податоци за кредитирањето на населението за набавка на деловен простор откриваат дека учество на овие кредити во вкупните кредити на населението на 31.12.2023 година е незначително (околу 0,4%) и историски стабилно, така што движењата на овој пазарен сегмент не се репрезентативен показател за да може да се извлечат заклучоци.



Графикон бр. 41

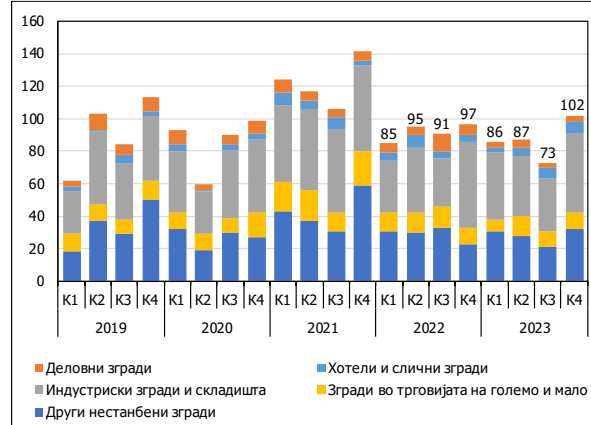
Вкупен износ на истргуваните деловни простори и просечни цени во м² во денари



Извор: Агенцијата за катастар на недвижности и пресметки на Народната банка врз основа на податоците од Агенцијата за катастар на недвижности.

Графикон бр. 42

Издадени одобренја за градење нестанбени згради во единица



Извор: Државниот завод за статистика.

Важноста на пазарот на деловниот простор за финансиската стабилност произлегува од значителното учество на кредитите обезбедени со деловен простор во вкупните кредити и недоволната развиеност на овој пазар. На крајот од 2023 година, кредитната изложеност врз основа на кредити обезбедени со деловен простор учествуваше со 38,4% во вкупната кредитна изложеност, што претставува мало опаѓање во споредба со крајот на претходната година. Притоа, уделот на кредитите на претпријатијата обезбедени со деловен простор изнесуваше 72,8%, додека кај кредитите на домаќинствата учествуваше со 7,8%. Недоволната развиеност и ликвидност на домашниот пазар на деловни објекти, како и недостатокот на податоци за овој пазар, ја отежнува неговата анализа, но тој и натаму е значаен за финансиската стабилност, особено имајќи ги предвид трендовите во Европската Унија, каде што пазарот на деловни објекти бележи остро опаѓање.

1.4. Ризици од климатските промени

Изложеноста на банкарскиот сектор на физичките ризици од климатските промени во 2023 година во најголема мера произлегува од значителната застапеност на кредитната активност на банките во подрачјата коишто се оценети со висок степен на ризик од природните непогоди. Притоа, околу три четвртини од претпријатијата со долг кај банките имаат седиште во овие подрачја, а дополнителен извор на изложеност на физичките ризици претставува и високото учество на кредити обезбедени со материјално обезбедување (движен и недвижен имот) коишто се наоѓаат во овие подрачја. Исто така, нивото на изложеност на физички ризици се разликува во зависност од дејноста на претпријатието, па така дејностите во врска со недвижен имот, угостителскиот сектор, градежништвото и енергетскиот сектор имаат повисока



изложеност на физичките ризици. Меѓутоа, можните загуби од остварувањето на физичките ризици се ублажени поради повисоката покриеност на вкупната кредитна изложеност на банките со вредноста на обезбедувањето.

Главен извор на транзициски ризици од климатските промени е изложеноста на банките кон клиенти во дејностите со високи емисии на стакленички гасови, како што се енергоинтензивните дејности и дејностите коишто зависат од цврсти горива, поради што компаниите во овие дејности се чувствителни на националните и на меѓународните климатски политики и мерки. Најголемиот дел од енергоинтензивните дејности се во рамките на преработувачката индустрија, а емисиите од овие дејности се претежно индиректни, што значи дека произлегуваат од емисиите во зависните дејности преку вредносните синџири. Дополнителен извор на транзициски ризици може да бидат и сè повисоките цени на цврстите горива, а значењето на овие ризици доаѓа до израз поради тоа што најголема зависност од цврстите горива имаат дејностите во врска со трговијата на големо и мало кон коишто банките имаат значителна кредитна изложеност.

1.4.1. Физички ризици⁴⁷

Кредитната изложеност на банките во подрачјата со висок степен на ризик од природни непогоди на крајот од 2023 година изнесува околу 408 милијарди денари и учествува со 79,4% во вкупната анализирана кредитна изложеност⁴⁸. Доколку се анализира потенцијалната изложеност на ризик од природни непогоди⁴⁹, таа е малку пониска (под 100%) само за речните поплави (94,2%) и за свлечиштата (99,4%), поради тоа што за одредени подрачја во земјата, овие природни непогоди се оценети со многу низок степен на ризичност. Просечниот степен на ризик е највисок за шумските пожари затоа што целата територија е изложена на висок ризик од оваа природна непогода, а најнизок во случај на недостиг на вода и кон овие подрачја се пласирани 38,4% од кредитната изложеност.

Изложеноста на банките на физички ризици е поизразена кај претпријатијата, но изложеноста е висока и кај населението. Кредитната изложеност кон корпоративниот сектор во подрачјата со висок степен на ризик од природни непогоди

⁴⁷ Во оваа анализа, како физички ризици се сметаат природните непогоди, освен во анализата на очекуваната стапка на загубена вредност на заложените недвижности, во која покрај природните непогоди се опфатени и земјотресите.

⁴⁸ Предвид е земена само кредитната изложеност кон резидентите за коишто е позната општината во којашто имаат пријавено живеалиште или седиште, којашто изнесува 97,9% од вкупната кредитна изложеност кон сите клиенти (резиденти и нерезиденти).

⁴⁹ Потенцијалната изложеност на ризик од природни непогоди $PEAR$ го претставува делот од вкупната кредитна изложеност којшто е во подрачја со низок, среден или висок степен на ризичност (не се зема предвид само кредитната изложеност во подрачјата со многу низок степен на ризичност) и е пресметана со формулата

$$PEAR = \frac{\sum_{i=1}^N (EXP_i | RS_j(j > 0))}{\sum_{i=1}^{30} EXP_i},$$

каде што i е ознака за клиентот, $j \in [0,3]$ е степенот на ризик, EXP_i е кредитната изложеност и RS_j е ризичната оценка пресметана како

$$RS_j = \frac{\sum_{i=1}^{30} EXP_{i,j}}{\sum_{i=1}^{30} EXP_i}.$$



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

учествуваат со 83,2% во вкупната кредитна изложеност кон овој сектор, додека учеството кај населението изнесува 75,1%.

Графикон бр. 43

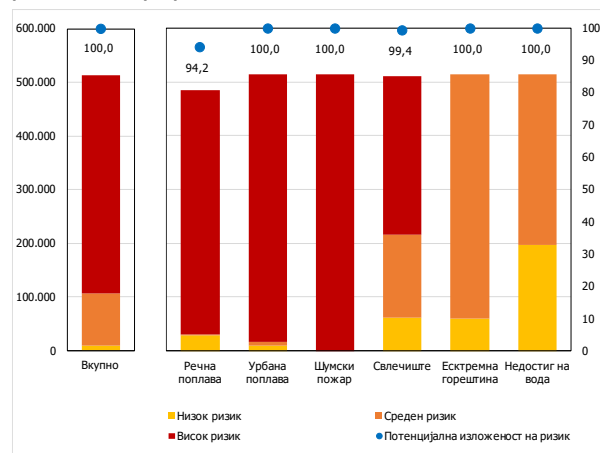
Карта на подрачја според просечниот степен на ризик од природни непогоди⁵⁰



Извор: Народната банка врз основа на картите на Тинкхазард.

Графикон бр. 44

Кредитна изложеност за различни степени на ризик по природни непогоди



Извор: Народната банка.

Околу три четвртини од вкупниот број претпријатија со долг кај банките на крајот од 2023 година биле сместени во подрачја со висок степен на ризик од природни непогоди. Основните средства во сопственост на овие претпријатија изнесуваат околу 825 милијарди денари и учествуваат со 49,1% во вкупните средства, што значи дека останатата половина од средствата е во подрачјата со помал ризик.

Изложеноста на физичките ризици на банките е највисока кон претпријатијата во дејностите во врска со недвижен имот, што се огледа преку учеството на кредитната изложеност во подрачја со висок степен на ризичност од 95,1%, а високо учество се јавува и кај енергетскиот сектор (91,9%). Кај дејностите кај кои е највисока кредитната изложеност на банките (трговија на големо и мало и преработувачка индустрија), значителен дел од претпријатијата се наоѓаат во подрачјата со понизок степен на ризик и со тоа изложеноста на банките на физичките ризици е пониска.

⁵⁰ Природните непогоди коишто се земени предвид се: урбани поплави, рурални поплави, шумски пожари, свлечишта, екстремни горештини и недостиг на вода. Просечниот степен на ризичност по град е утврден врз основа на референтна вредност којашто е пресметана како просек од степените на ризик за одделните природни непогоди во градовите. Зададените вредности за различни степени на ризичност се 0 за многу низок, 1 за низок, 2 за среден и 3 за висок ризик. Ако пресметаната просечна вредност за степенот на ризичност е од 0,00 до 0,75, тогаш ризикот е многу низок; ако е од 0,76 до 1,50, тогаш ризикот е низок; ако е од 1,51 до 2,25, тогаш ризикот е среден; и ако е од 2,26 до 3,00, тогаш ризикот е висок.



Графикон бр. 45

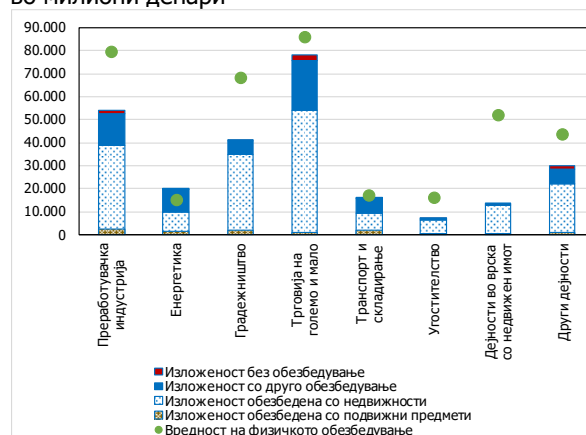
Кредитна изложеност според дејноста и степенот на ризик од природни непогоди во милиони денари



Извор: Народната банка.

Графикон бр. 46

Кредитна изложеност според дејноста и видот на обезбедувањето во милиони денари



Дополнителен извор на изложеност на физичките ризици е и високото учество на кредитната изложеност обезбедена со недвижен и подвижен имот (материјално обезбедување). На крајот од 2023 година, изложеноста обезбедена со материјално обезбедување учествуваше со 73,1% во вкупната кредитна изложеност, а вредноста на материјалното обезбедување беше 91,2% од вкупната вредност на обезбедувањето на кредитите на претпријатијата. Во рамките на изложеноста со материјално обезбедување, најголемо учество има кредитната изложеност обезбедена со недвижности (94,9%), а сличен е соодносот и на вредноста на заложените недвижности во вредноста на материјалното обезбедување (95,1%). Анализирани по одделни дејности, учеството на кредитната изложеност со материјално обезбедување е највисоко кај дејностите во врска со недвижен имот, угостителскиот сектор и градежништвото. Сепак, загубите од можното остварување на физичките ризици би биле ублажени поради тоа што вкупната вредност на материјалното обезбедување е повисока за околу 40% од вкупната кредитна изложеност. Исто така, овој сооднос е значително поизразен кај дејностите со кредитна изложеност во подрачјата со висок степен на ризичност, па така вредноста на материјалното обезбедување во дејностите со недвижен имот е речиси четирипати повисока од кредитната изложеност, а кај транспортот и складирањето е повеќе од двојно.

Очекуваната стапка на загубена вредност на заложените недвижности како последица на остварувањето на физичките ризици⁵¹ за целата земја, во 2023 година изнесува 2,065% и бележи мало намалување во споредба со претходната година. Оваа стапка во голема мера е определена од очекуваната стапка на загубена вредност на заложените недвижности во Скопје и околината (2,163%) затоа што во тоа подрачје е сместен најголемиот дел од вредноста на заложените недвижности (58,9%), но ова учество бележи опаѓање во однос на 2022 година кога изнесуваше 60,2%. Во

⁵¹ Методологијата за пресметка на очекуваната стапка на загубена вредност на заложените недвижности како последица на остварувањето на физичките ризици е детално образложена во [Извештајот за финансиска стабилност во РС Македонија во 2022 година](#). За потребите на утврдување на оваа стапка, физичките ризици го вклучуваат и ризикот од земјотреси покрај ризиците од климатски промени. Степенот на ризик од земјотреси е среден на целата територија на земјата.

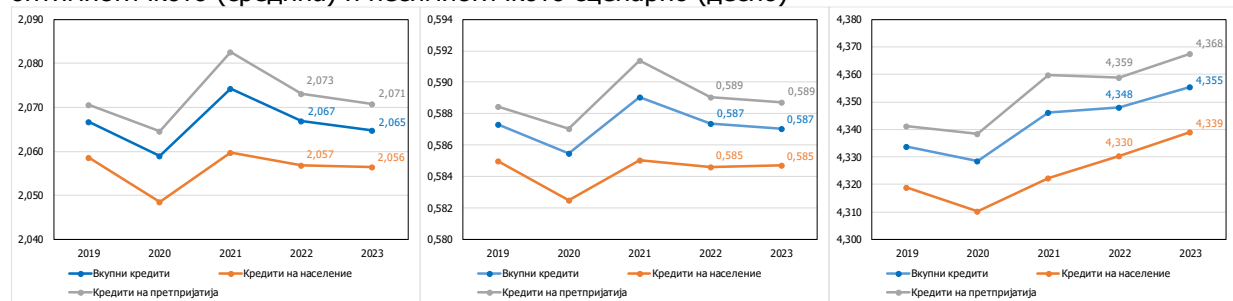


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

оптимистичкото сценарио⁵², очекуваната стапка на загубена вредност е непроменета на годишна основа и изнесува 0,587%, додека во песимистичкото сценарио бележи зголемување и изнесува 4,355%. Очекуваната стапка на загуба е малку повисока за заложените недвижности за кредитите одобрени на претпријатијата (2,071%) отколку на домаќинствата (2,056%).

Графикон бр. 47

Очекуваните стапки на загубената вредност на недвижностите при основното (лево), оптимистичкото (средина) и песимистичкото сценарио (десно)



Извор: Народната банка.

⁵² Оптимистичко сценарио опфаќа намалување на степенот на ризик во секое подрачје за еден степен и намалување на очекуваната фреквенција на природните непогоди и земјотреси. Песимистичкото сценарио претпоставува зголемување на степенот на ризик за еден степен и зголемување на очекуваната фреквенција на природните непогоди и земјотреси.

Анализа на изложеноста на претпријатијата на поплави преку примена на функциите на штета

Оваа анализа има за цел да го истражи влијанието на остварувањето на поплави врз работењето на претпријатијата коишто имаат долг кај банките. Постапката се состои од следниве чекори: 1) утврдување на очекуваните стапки на загубена вредност преку функциите на штета, 2) пресметка на очекуваните стапки на загубена вредност за преостанатиот отплатен период на кредитите и 3) пресметка на нормализираната изложеност на ризик од поплави и изложеноста на ризик од поплави приспособена за обезбедување како мерки на очекуваните загуби во портфолијата на банките⁵³.

- 1) Функцијата на штета за поплави ги пресликува максималните стапки на загуба за различни длабочини на поплавите. Хаузинга и др. (Huizinga et al. 2017)⁵⁴ имаат дефинирано функции на штета за повеќе класи на штета коишто се однесуваат главно на континентални подрачја. Вредностите на стапките на загуба се зададени за девет длабочини на поплавите (од 0 до 6 метри). Во оваа анализа се земени предвид функциите на штета за станбените, деловните и индустриските згради коишто се однесуваат на Европа. Со оглед на тоа што функциите на штета користат девет длабочини на поплавите, извршено е нивно поврзување со четирите степени на ризичност, и тоа: многу низок (0-0,5 м.), низок (1-1,5 м.), среден (2-3 м.) и висок ризик (4-6 м.). Стапката на загуба за секој степен на ризик е пресметана како просек од стапките на загуба за соодветните длабочини.

- 2) Очекуваната стапка на загубена вредност за преостанатиот отплатен период на кредитите $EL_{l,p}(m)$ е пресметана со формулата

$$EL_{l,p}(m) = [1 - (1 - EL_{l,p})^m],$$

каде што l е ознака за местоположбата на недвижноста од којашто зависи степенот на ризичност, p е типот на недвижност (класа на штета) на којшто се однесува функцијата на штета, m е преостанатата рочност на кредитот, а $EL_{l,p}$ е стапката на загуба за соодветниот тип недвижност и степенот на ризичност во согласност со местоположбата.

- 3) Нормализираната изложеност на ризик од поплави $NEAR$ се пресметува како

$$NEAR = \frac{\sum_{i=1}^N (FRR_i \cdot EXP_i)}{\sum_{i=1}^N EXP_i},$$

каде што i е ознака за клиентот, EXP_i е кредитната изложеност и FRR_i е коефициентот на финансиски ризик којшто е пресметан како

$$FRR_i = \frac{FA_i}{TA_i},$$

каде што FA_i ги означува вкупните основни средства на клиентот⁵⁵, а TA_i е ознака за вкупните средства на клиентот. Изложеноста на ризик од поплави приспособена за обезбедување $CEAR$ се пресметува како

$$CEAR = \frac{\sum_{i=1}^N \max\{0, LEXP_i - CV_i\}}{\sum_{i=1}^N EXP_i},$$

каде што $LEXP_i$ е очекуваната кредитна загуба којашто е пресметана како

$$LEXP_i = EXP_i \cdot FRR_i \cdot EL_{i,p}(m),$$

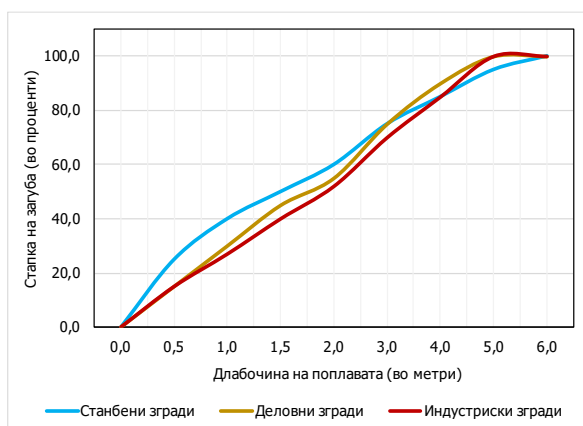
а CV_i е вредноста на обезбедувањето со којашто банката може да ги надомести кредитните загуби којашто е пресметана со формулата

$$CV_i = \sum_{c=1}^C CVF_c + \sum_{c=1}^C [1 - EL_{i,p}(m)] CVP_c,$$

каде што c е ознака за кредитната партија, CVF_c е вредноста на финансиското обезбедување на кредитот, а CVP_c е вредноста на материјалното обезбедување на кредитот.

Графикон бр. 48

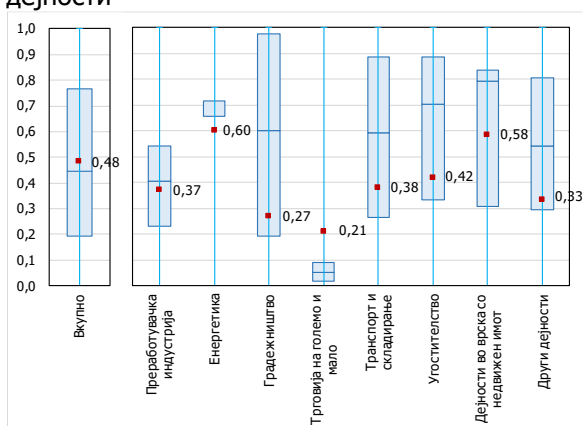
Криви на функциите на штета по видови недвижности



Извор: Хаузинга и др. (Huizinga et al. 2017).

Графикон бр. 49

Распоред на учеството на основните во вкупните средства на претпријатијата по дејности



Извор: Народната банка врз основа на податоците од Централниот регистар.

Белешка: Пресметките се извршени врз основа на податоците само за претпријатијата за коишто има расположливи податоци за 2023 година.

Нормализираната изложеност на ризик на крајот на 2023 година изнесува 0,07%, што всушност ги означува очекуваните кредитни загуби на банките како последица на поплави. Земјоделскиот сектор значително отстапува со највисока нормализирана изложеност од 2,82%, а висока нормализирана изложеност од 0,60% се јавува и кај рударскиот сектор. Вредностите на показателот за изложеност на ризик приспособен за обезбедувањето се малку пониски, па така очекуваните кредитни загуби би изнесувале 0,06% од портфолијата на банките.

⁵³ Повеќе детали за пресметката на овие мерки на очекуваните загуби се содржани во Statistics Committee Expert Group on Climate Change and Statistics and Working Group on Securities (2024). "[Climate change-related statistical indicators](#)". ECB Statistics Paper Series No 48.

⁵⁴ Huizinga, J., de Moel, H., Szewczyk, W. (2017). "Global flood depth-damage functions. Methodology and the database with guidelines". Publications Office of the European Union. doi: 10.2760/16510.

⁵⁵ Вкупните основни средства се земено како груба мерка за средствата на претпријатијата изложени на физички ризици при недостиг на податоци за материјалните основни средства.



1.4.2. Транзициски ризици

Кредитната изложеност на банките кон клиенти во климатски чувствителните дејности⁵⁶ во 2023 година бележи зголемување за 6,8%, а учеството на изложеноста кон овие дејности порасна на 56,6% (54,8% во 2022). Градежништвото е климатски чувствителна дејност со највисока застапеност од 19,4%, а значителни учества бележат и транспортот, енергоинтензивните дејности и комуналните услуги. **Банкарскиот сектор е изложен на транзициските ризици од климатски промени преку кредитната изложеност кон клиенти во секторите со високи емисии на стакленички гасови.** Емисиите на претпријатијата можат да се поделат во три групи, и тоа: директни емисии (опсег 1), емисии поврзани со енергија (опсег 2) и индиректни емисии (опсег 3). Со оглед на тоа што потрошувачката на енергија претставува главен чинител на емисиите на стакленички гасови,⁵⁷ од особен интерес се претпријатијата коишто се одликуваат со висока енергоинтензивност. На крајот на 2023 година, 67,6% од кредитната изложеност во рударскиот сектор и 48,8% од кредитната изложеност на преработувачката индустрија биле кон енергоинтензивни дејности. Притоа, дури 93,8% од кредитната изложеност кон енергоинтензивни дејности или околу 28,5 милијарди денари отпаѓаат на дејности во преработувачката индустрија, што претставува 10,3% од вкупната кредитна изложеност кон претпријатијата. Емисиите во преработувачката индустрија главно спаѓаат во опсегот 3, односно произлегуваат од поврзаните дејности преку вредносните синџири и поради тоа се под влијание на промените во склоностите на потрошувачите, но и климатските политики и мерки. Ако се има предвид дека изложеноста кон преработувачката индустрија надминува 20% од вкупната кредитна изложеност кон претпријатијата, изложеноста кон претпријатијата во овие индустриски дејности претставуваат значителен извор на транзициски ризици од климатски промени. Меѓутоа, треба да се има предвид дека прецизни заклучоци не можат да се извлечат без да се пресметаат емисиите по претпријатие во овие дејности, како и вкупните емисии во опсегот 3 на целиот вредносен синџир, поради недостиг на соодветни податоци за емисиите по претпријатие.

Зголемените цени на цврстите горива може да бидат извор на ризик за дејностите коишто се зависни од нив, а нивните цени може да растат и во иднина со оглед на заложбите за остварување на глобалните климатски цели. Дејностите во врска со трговијата на големо и мало имаат најголема зависност од цврстите горива на крајот од 2023 година, а околу 13,0% од кредитната изложеност во овие трговски дејности се истовремено и кон дејности коишто се зависни од цврсти горива. Овој наод може да претставува значаен извор на ризик за финансиската стабилност со оглед на тоа што околу 30% од вкупната кредитна изложеност на банките кон претпријатијата отпаѓаат на клиенти во трговијата на големо и мало.

⁵⁶ Климатски чувствителните дејности се дејностите коишто се сметаат за важни при спроведувањето на климатската политика и се утврдени врз основа на класификацијата направена кај Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., Schütze, F., & Visentin, G. (2017). A Climate stress-test of the financial system. *Nature Climate Change*, 7(4): 283–288. <https://doi.org/doi:10.1038/nclimate325>.

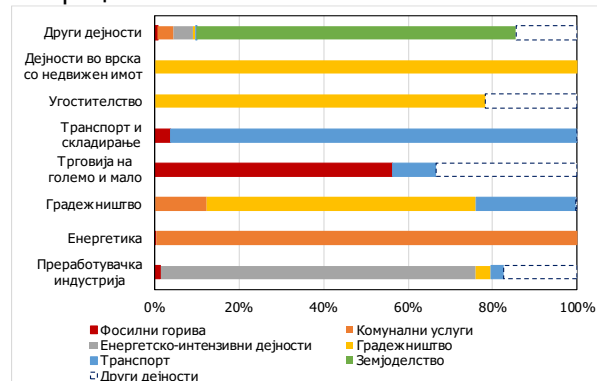
⁵⁷ Последните расположливи податоци за емисиите на стакленички гасови за Македонија се однесуваат на 2019 година. Долгорочните трендови во податоците за емисиите до 2019 година и во проекциите за идните емисии на стакленички гасови укажуваат дека најголемиот чинител е потрошувачката на енергија.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 50

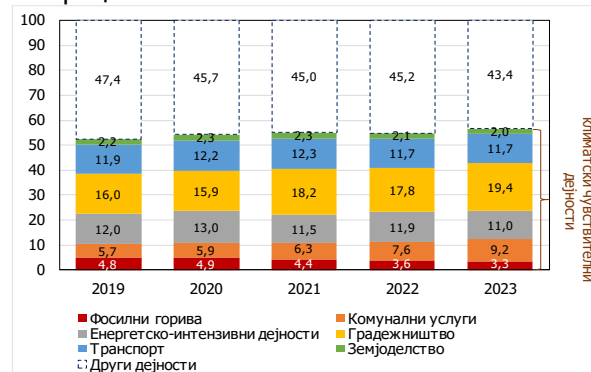
Поврзување на основните економски со климатски чувствителните дејности во проценти



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка.

Графикон бр. 51

Структура на кредитната изложеност по климатски чувствителни дејности во проценти





Транзициски патеки за сценаријата на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем до 2050 година

Во овој дел е направена анализа на очекуваните движења на транзициските патеки за различни климатски сценарија проектирани од страна на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем (англиски: Network for Greening the Financial System) до 2050 година. Транзициски патеки се направени за повеќе земји во светот, а во овој дел се наведени само оние коишто се однесуваат на РС Македонија. Транзициските патеки се направени за четири хипотетички климатски сценарија, и тоа: 1) нула нето-емисии на стакленички гасови до 2050 година, 2) задоцнетата транзиција, 3) тековни политики и 4) фрагментиран свет.

- 1) Нула нето-емисии на стакленички гасови до 2050 година е климатско сценарио коешто ѝ припаѓа на групата нормална транзиција (ниски физички и ниски транзициски ризици) и претпоставува целосно искоренување на емисиите на јаглерод диоксид на нето-основа до средината на 21 век.
- 2) Задоцнетата транзиција е климатско сценарио коешто ѝ припаѓа на групата нарушена транзиција (ниски физички и високи транзициски ризици) и укажува на задоцнето спроведување мерки и недоволна посветеност во исполнувањето на обврските коишто произлегуваат од Парискиот договор.
- 3) Тековните политики се климатско сценарио коешто ѝ припаѓа на групата вжештен свет (високи физички и ниски транзициски ризици) и се однесува на спроведувањето одредени политики за справување со климатски промени коишто не се доволни за да се запре значителното глобално затоплување.
- 4) Фрагментиран свет е климатско сценарио коешто ѝ припаѓа на групата недоволни и задоцнети мерки (високи физички и високи транзициски ризици) и претпоставува одложени и дивергентни климатски политики.

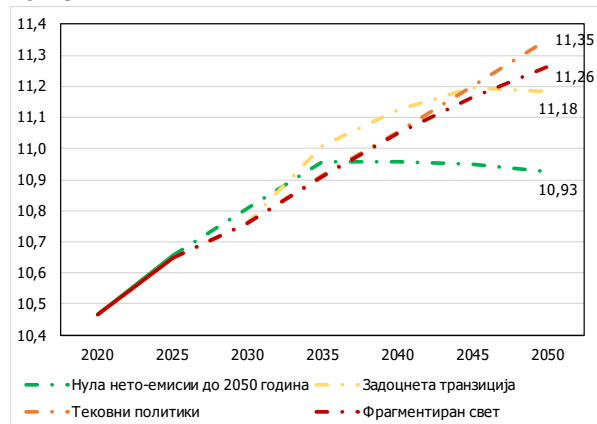
Временскиот период на транзициските патеки за сценаријата е 2020 – 2050 година со петгодишна фреквенција, така што проектираните движења се за периодот 2025 – 2050 година, а 2020 година се користи како референтна почетна точка. Транзициските патеки се создадени од проекции добиени со помош на моделот РЕМИНД-МАГПИЕ⁵⁸.

Се очекува дека просечната површинска температура уште ќе се зголемува во сите четири сценарија, а растот е најизразен кај сценариото на тековните политики. Влијанието на политиките за спречување на глобалното затоплување би дошло до израз по 2035 година, што укажува дека потребните мерки се со долгорочен карактер. Притоа, во сценариото на нула нето-емисии на стакленички гасови, просечната површинска температура во анализираниот период би забележала раст за 0,46 °C и би достигнала 10,93 °C, што е значително забавување во растот на температурата во споредба со другите сценарија. Од друга страна, во сценариото на тековните политики, просечната површинска температура би се зголемила на 11,35 °C. Зголемувањето на просечната температура во иднина е извор на физички ризици, па затоа преземањето навремени мерки за спречување на глобалното затоплување е важно за ублажување на можните загуби.

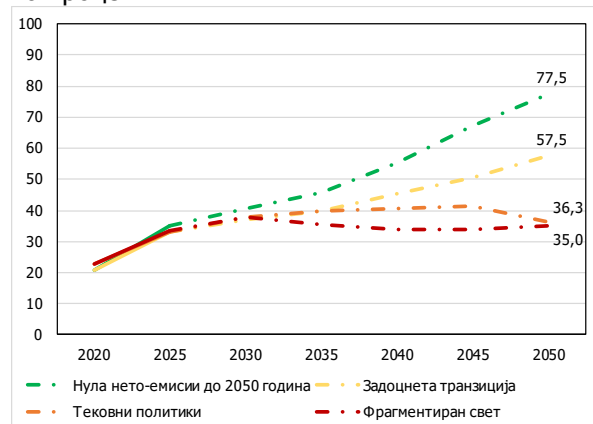


Графикон бр. 52
Просечна површинска температура

во °C



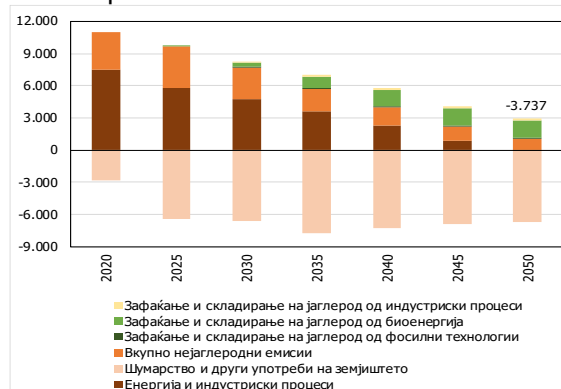
Графикон бр. 53
Учество на примарното производство на енергија од обновливи извори во вкупното бруто примарно производство на енергија во проценти



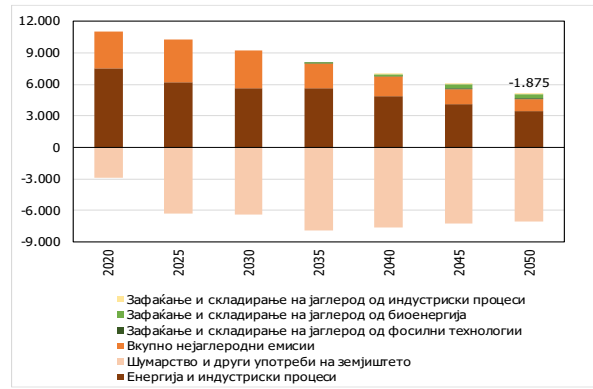
Извор: [Порталот со сценарија на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем \(2023\)](#) и [Пребарувачот со сценарија во фазата 4 на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем \(2023\)](#).

Се очекува дека бруто примарното производство на енергија нема да забележи значителни промени и до 2050 година би се одржало на слично рамниште како во 2020 година во сите сценарија, освен во она на нулта нето-емисии на стакленички гасови каде што би забележало мало опаѓање. Сепак, значителни разлики меѓу сценаријата се јавуваат во поглед на изворите од коишто би се произвела енергијата. Во сценаријата на нулта нето-емисии на стакленички гасови и на задоцнета транзиција, повеќе од половината од вкупното бруто примарно производство на енергија во 2050 година би било од обновливи извори, додека ова учество би забележало значително помал раст во сценаријата на тековните политики и на фрагментиран свет.

Графикон бр. 54
Структура на емисиите на стакленички гасови во сценариото на нулта нето-емисии на стакленички гасови до 2050 година во гигаграми еквиваленти на CO₂



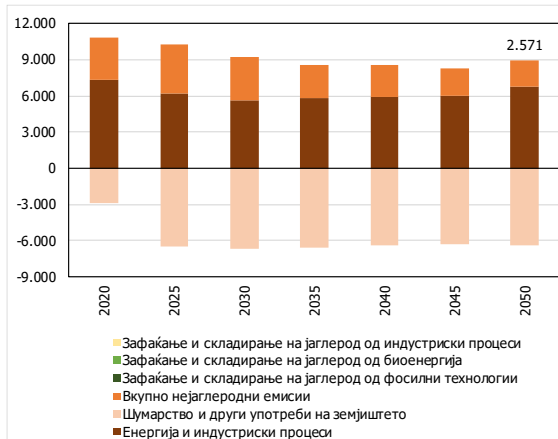
Структура на емисиите на стакленички гасови во сценариото на задоцнета транзиција



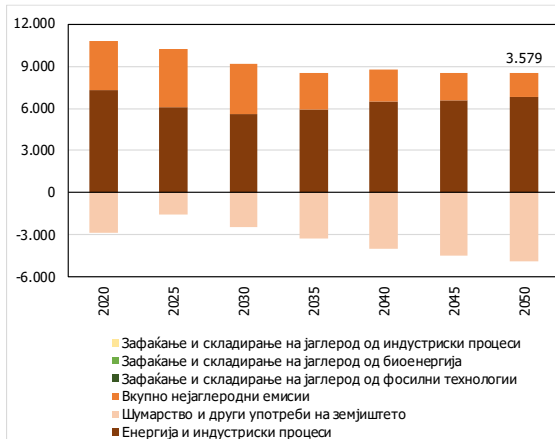
⁵⁸ „РЕМИНД-МАГПИЕ“ претставува спој од скратениците за енергетско-економскиот модел „РЕМИНД“, односно Регионален модел на инвестиции и развој (англиски: Regional Model of Investment and Development) и моделот на земјоделско производство „МАГПИЕ“, односно Модел на земјоделско производство и неговото влијание врз животната средина (англиски: Model of Agricultural Production and its Impact on the Environment).



Структура на емисиите на стакленички гасови во сценариото на тековни политики



Структура на емисиите на стакленички гасови во сценариото на фрагментиран свет



Извор: Порталот со сценарија на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем (2023) и Пребарувачот со сценарија во фазата 4 на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем (2023).

Се очекува дека емисиите на стакленички гасови ќе забележат пад во сите четири сценарија, што главно се должи на зголемениот позитивен придонес на шумарството и другите употреби на земјиштето. Меѓутоа, долгорочната цел на целосно отстранување на нето-емисиите до 2050 година би се постигнала единствено во сценаријата на нула нето-емисии и на задоцнета транзиција кај коишто се проектира постепено намалување на емисиите од енергијата и индустриските процеси, како и на нејаглеродните емисии. Покрај тоа, овие две сценарија претпоставуваат спроведување мерки за воведување на процесот на зафаќање јаглерод и негово складирање⁵⁹, така што дел од емисиите би отпаѓале на овој процес по 2025 година во сценариото на нула нето-емисии и по 2035 година во сценариото на задоцнета транзиција. Кај сценаријата на тековните политики и на фрагментиран свет се проектира мало намалување на нејаглеродните емисии до 2050 година, но се очекува дека емисиите од енергијата и индустриските процеси ќе останат на рамништето од 2020 година.

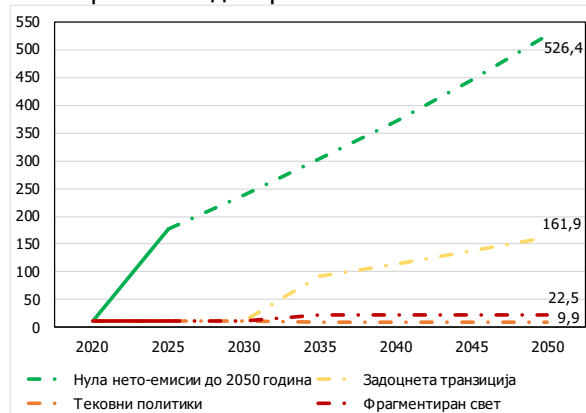
Се очекува дека цената на јаглеродната интензивност ќе биде под влијание на воведувањето данок на јаглеродот и успешноста во спроведувањето на оваа мерка. Сценариото на нула нето-емисии претпоставува дека таков данок би се вовел во најбрз можен рок, а неговата висина би довела до значително зголемување на цената на јаглеродот. Во сценариото на задоцнета транзиција се претпоставува дека данокот би се вовел до 2030 година, по што цената на јаглеродот би започнала да се зголемува, но послабо отколку во сценариото на нула нето-емисии. Ефектите од воведувањето данок на јаглерод во преостанатите две сценарија би биле минимални, така што проектираната цена во анализираниот период би останала речиси иста.

⁵⁹ Зафаќање јаглерод диоксид и негово складирање (англиски: carbon capture and storage) е процес при којшто релативно чист проток на јаглерод диоксид (CO₂) од индустриски извори се одвојува, се обработува и се превезува до место за долгорочно складирање (IPCC (2021). [Annex VII: Glossary](#) [Matthews, J.B.R., V. Möller, R. van Diemen, J.S. Fuglestedt, V. Masson-Delmotte, C. Méndez, S. Semenov, A. Reisinger (eds.)]. In [Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change](#) [Masson-Delmotte, V., P. Zhai, A. Pirani, S.L. Connors, C. Péan, S. Berger, N. Caud, Y. Chen, L. Goldfarb, M.I. Gomis, M. Huang, K. Leitzell, E. Lonnoy, J.B.R. Matthews, T.K. Maycock, T. Waterfield, O. Yelekçi, R. Yu, and B. Zhou (eds.)]. Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom and New York, NY, USA, pp. 2215–2256, doi: 10.1017/9781009157896.022.).

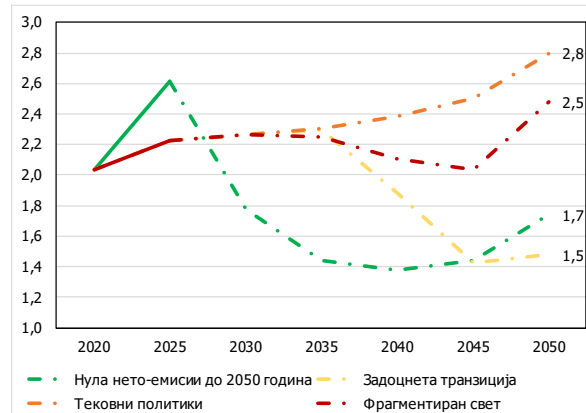


Графикон бр. 55

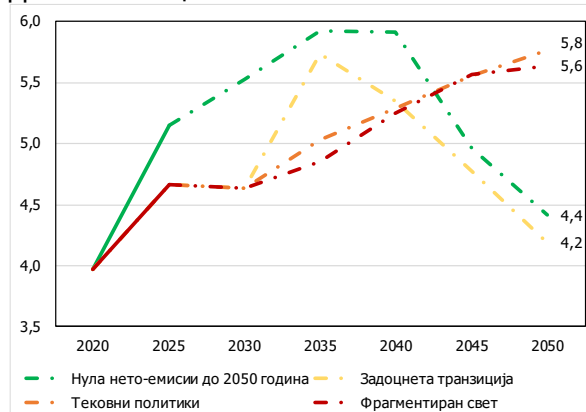
Движење на цената на јаглеродот
во американски долари по тон CO₂



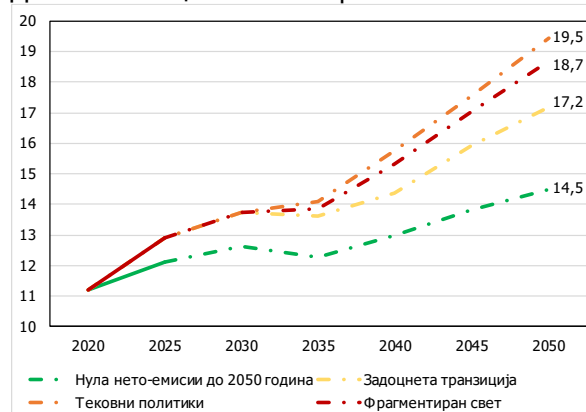
Движење на цената на јагленот



Движење на цената на гасот



Движење на цената на нафтата



Извор: [Порталот со сценарија на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем \(2023\)](#) и [Пребарувачот со сценарија во фазата 4 на Мрежата за зазеленување на финансискиот систем \(2023\)](#).

Проектираните движења на цените на цврстите горива главно следат различна динамика во различни периоди и при различни сценарија, што не е резултат само на спроведувањето климатските политики, туку и на побарувачката на овие горива во производството на енергија. Сценариото на нула нето-емисии претпоставува позначително зголемување на цената на јагленот до 2025 година, а потоа тренд на намалување како последица на намалената побарувачка на ова цврсто гориво поради проектираниот пад на неговото значење во производството на енергија. Се очекува дека цената на нафтата ќе се зголемува поради сè поголемите трошоци за нејзино исцрпување, а цената на гасот би забележала поизразен раст поради очекувањата дека глобалната побарувачка на гасот ќе биде силна и натаму. Оттука, важно е да се осмислат политики коишто ќе обезбедат и енергетска транзиција, и одржување ниска стапка на инфлација.



1.5. Сектор „домаќинства“

Во 2023 година, ризиците за финансиската стабилност поврзани со секторот „домаќинства“ и натаму се умерени. Однесувањето на домаќинствата беше под влијание на поповолен макроамбиент, со постепено забавување на инфлацијата, иако е и натаму над историскиот просек, со стабилен девизен пазар, но и забавен економски раст. Показателите за солвентноста и ликвидносната позиција на секторот „домаќинства“ и понатаму се во рамките на нивото што е карактеристично за претходните неколку години, упатувајќи на ограничена чувствителност на секторот „домаќинства“ на шокови, а релативно ограничена е и системската ранливост на овој сектор, што може да се види од нивото на агрегатниот показател за системскиот ризик.

Расположливиот доход во номинален износ, којшто претставува основа за одржливоста на нивото на долгот на секторот „домаќинства“ во целина, но и за формирањето на заштедите, преземањето финансиски ризици преку вложувања и последователно зголемување на финансиските средства, расте и во 2023 година, но забавено. Исто така, остварен беше и номинален прираст на насобраните финансиски средства, при натамошна склоност на домаќинствата за вложувања во депозити кај банките, но и врз основа на уплатените придонеси во приватните пензиски фондови. Ваквите движења, при нагорно поместување на каматните стапки на депозитите, придонесоа за посилен раст на штедењето на домаќинствата. Депозитите на домаќинствата забележаа забрзан годишен раст во 2023 година, којшто во најголем дел беше во денари. Промените во валутната и рочната структура на депозитите на домаќинствата во полза на штедењето во домашна валута и на подолги рокови укажуваат на значително подобрени и стабилни очекувања на економските субјекти.

Долгот на домаќинствата и натаму се зголемува, и тоа со забрзана стапка на раст, којашто беше повисока од растот на номиналниот БДП, но стапката на задолженост на домаќинствата се задржа на умерено и релативно стабилно ниво од околу 30% од БДП. Показателите за отплатата на долгот, исто така, укажуваат на умерени ризици за доверителите на домаќинствата. Имено, во 2023 година, кредитниот ризик од секторот „домаќинства“ немаше поголем одраз во квалитетот на портфолијата на македонските банки, којшто и натаму е солиден. Во кредитното портфолио на домаќинствата, стапката на нефункционалните кредити е релативно ниска веќе подолг период, а во 2023 година се задржа на нивото од 1,9%, како и претходната година. Кредитната поддршка на домаќинствата и натаму расте, но растот во 2023 година е малку побавен во споредба со минатата година. Новото задолжување на домаќинствата главно е во форма на станбени и потрошувачки кредити, што претежно се одобруваат на подолги рокови во кои е понеизвесна кредитоспособноста на клиентите. Внимателното следење на кредитоспособноста на клиентите, особено на оние кои тековно имаат повисоко ниво на задолженост и се почувствителни на промените во окружувањето, е еден од приоритетите на банките.

За да придонесе за спречување на натрупувањето на системските ризици во сегментот на домаќинствата, вклучително и на пазарот на недвижности, коишто би можело да се остварат во форма на кредитни загуби кај банките, Народната

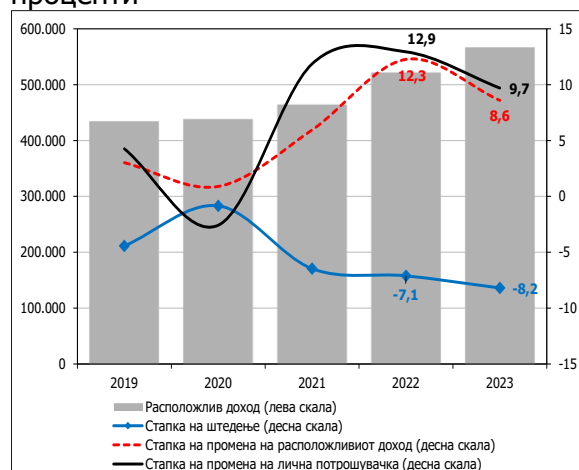


банка во средината на 2023 година вовеле макропрudentни мерки за квалитетот на кредитната побарувачка од физичките лица со кои се ограничи висината на показателите ДСТИ⁶⁰ (на 55% при одобрување кредит во денари и 50% при одобрување кредит со валутна компонента) и ЛТВ⁶¹ (85% при одобрување кредит обезбеден со недвижност). Целта на преземените мерки е да се влијае врз квалитетот на кредитната побарувачка и да се спречи прекумерната задолженост на одделните физички лица во услови на раст на нивото на цените и на каматните стапки. Податоците добиени од банките покажуваат дека применетата висина на показателите ДСТИ и ЛТВ е на релативно прудентно ниво и на 31.12.2023 година изнесуваат 34,3% и 67%, во просек, соодветно.

Во 2023 година, годишниот раст на номиналниот расположлив доход⁶² на секторот „домаќинства“ забави (од 12,3% во 2022 година, на 8,6% во 2023 година). Забавувањето најмногу се должи на позначителниот раст на придонесите од плати, како и на надолните промени кај приватните трансфери. Според одделните компоненти коишто го формираат расположливиот доход, најголем придонес (над 50%) имаат средствата на вработените лица, по што следуваат социјалните трансфери и доходот на индивидуалните производители (со придонес од 13,9% и 11,4%, соодветно). Од друга страна, најголемиот дел (речиси 90%) од вкупните одливи коишто го формираат расположливиот доход на секторот „домаќинства“ го зафаќаат давачките кон државата. Така, растот на одливните компоненти главно произлегува од поголемиот износ на придонесите од платата што во целост се должи на засилениот раст на номиналните просечни исплатени плати, при зголемување на минималната плата во економијата, како и зголемување на платите

Графикон бр. 56

Расположлив доход, лична потрошувачка и стапка на штедење на секторот „домаќинства“, во милиони денари и во проценти



Извор: оцени и пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

⁶⁰ ДСТИ е показател за соодносот меѓу обврските за отплата врз основа на кредити и приходите на физичките лица, на месечна основа.

⁶¹ ЛТВ е показател за соодносот помеѓу износот на кредитната изложеност на физичките лица и вредноста на заложенити недвижен имот.

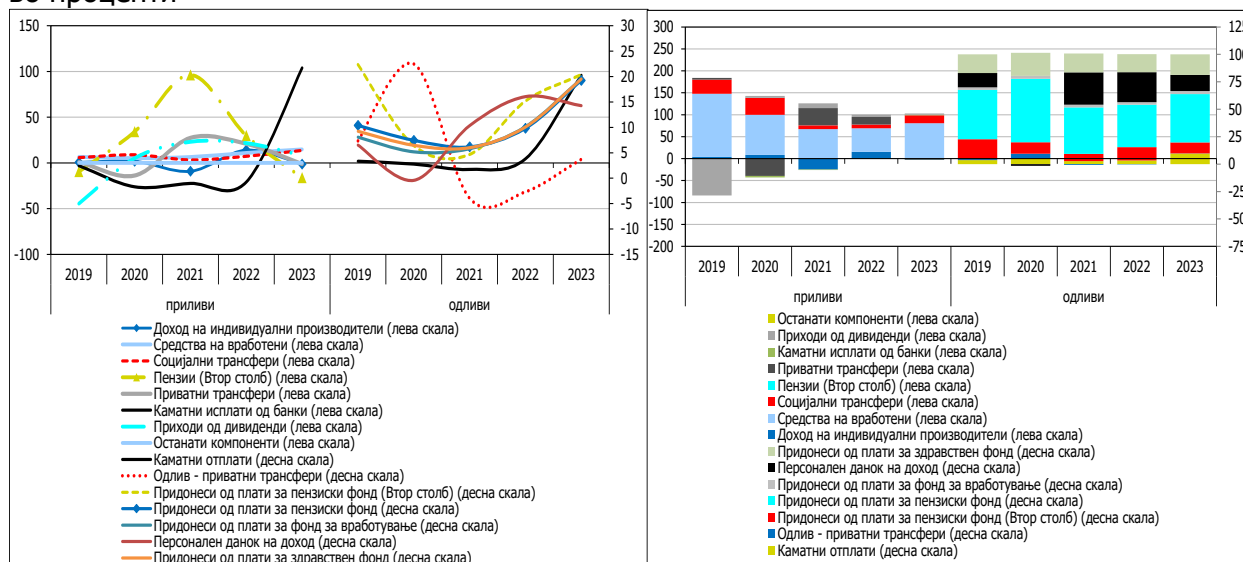
⁶² Поради недостаток на податок за расположливиот доход во официјалната статистика, Народната банка од 2007 година изработува приближен податок за расположливиот доход на секторот „домаќинства“ во земјата, којшто се ажурира на годишна основа. За дел од компонентите на расположливиот доход за кои не постои официјален податок се врши процена. Распожливостот доход претставува разлика на номиналниот износ на проценетите приливи и одливите на парични средства кон и од секторот „домаќинства“. Како приливи се земени предвид: бруто-износот на надоместоците за вработените лица, доходот на индивидуалните производители, социјалните трансфери (пензии исплатени од ПИОСМ, социјална помош, помош за невработени, надоместоци за боледувања и сл.), пензиите од вториот пензиски столб, приватните трансфери од странство, приходи од камати и од дивиденди, процените за оданочените приходи од други основи (приходи од авторски права и права на индустриска сопственост, приходи од имот и имотни права, остварена капитална добивка, приходи од добивки од игри на среќа и други награди), приходите од редовните отплати на обврзниците за денационализација, каматните исплати од државни хартии од вредност и надоместоците на вработени резиденти во странство. Како одливи се земени предвид: расходите за камати, придонесите од платите за фондот за ПИОСМ, за вториот пензиски столб, за државното здравствено осигурување, за осигурувањето во случај на невработеност, приватните трансфери кон странство и плаќањата за данок на личен доход.



на вработените во јавниот сектор⁶³. За општиот раст на платите во економијата придонесуваат и одредени структурни фактори, како што е недостатокот на работна сила

Графикон бр. 57

Годишна стапка на промена на компонентите на приливите и одливите (лево) и придонес на компонентите на приливите и одливите во растот (десно), на расположливиот доход во проценти



Извор: оценки и пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од ДЗС, МФ и ЦДХВ.

во одредени сегменти на пазарот на труд. Сепак, во услови на раст на цените во текот на годината, **реалната стапка**⁶⁴ на раст на расположливиот доход се преполови и во 2023 година изнесуваше 1,4% (3,2% во претходната година).

Делот од расположливиот доход на секторот „домаќинства“ што е непотрошен, по издатоците за личната потрошувачка, ги претставува заштедите на секторот „домаќинства“, коишто служат како основа за пресметка на стапката на штедење на домаќинствата⁶⁵. Во 2023 година, личната потрошувачка и натаму расте, но побавно, пред сè како резултат на растот на расположливиот доход, кредитната поддршка, како и на владините мерки за поддршка на економијата и на животниот стандард на населението⁶⁶. Притоа, побрзиот раст на личната потрошувачка од растот на

⁶³ Во согласност со последните законски измени и дополнувања за растот на минималната плата („Службен весник на РСМ“ бр. 58/23) од март 2023 година беше извршено зголемување на минималната нето-плата за 2.175 денари. Минималната плата во бруто-износ, започнувајќи од март 2023 година до февруари 2024 година изнесува 29.739 денари (претходно 26.422 денари), односно минималната плата во нето-износ изнесува 20.175 денари (претходно 18.000 денари). Покрај зголемувањето на минималната плата (за 12,6% во март 2023 година), годишниот раст на платите во економијата во најголем дел го отсликува растот на платите на вработените во јавниот сектор, и тоа во неколку наврати во текот на годината (повеќе детали на следнава врска: <https://vlada.mk/node/33942>).

⁶⁴ Реалната стапка на промена на расположливиот доход е приспособена за дефлаторот на лична потрошувачка како мерка на инфлацијата.

⁶⁵ Стапката на штедење на домаќинствата претставува сооднос на заштедите и расположливиот доход на секторот „домаќинства“.

⁶⁶ Во ноември 2023 година, беа донесени деветтите пакет-мерки на државата во вредност од 662 милиона евра, којшто содржеше 26 мерки за поддршка за ранливите категории граѓани и компании, како и поддршка во услови на зголемени трошоци на живот и продолжени ефекти од енергетската криза. Со овие мерки беа опфатени 120.000 млади лица, над 74.000 социјално ранливи категории граѓани, над 187.000 пензионери, 40.000 земјоделци, речиси 540.000 корисници на апликацијата мој ДДВ, 600.000 домаќинства и над 70.000 компании. Пакет-мерките содржат и системски мерки со кои за 2023 и 2024 година се опфатени над 338.000 пензионери и 106.000 вработени во јавниот сектор. По категории, пакет-мерките наменети за



расположливиот доход оневозможи целосно покривање на личната потрошувачка со расположливиот доход. Сепак, треба да се има предвид дека расположливиот доход се заснова врз процена на Народната банка⁶⁷ и не вклучува процена на сивата економија, па оттука неговата распределба на личната потрошувачка и заштедите треба внимателно да се толкува. Така, во 2023 година, е добиена негативна маргинална склоност за штедење на секторот „домаќинства“, во услови на раст на депозитите на овој сектор кај банките.

И покрај постепената стабилизација изразена преку забавувањето на инфлацијата и стивнувањето на инфлациските притисоци, во следниот период, ризиците од окружувањето и понатаму главно ќе останат поврзани со инфлацијата и со економската активност, коишто можат да се одразат врз растот на расположливиот доход, а можни се влијанија и врз приватните трансфери од странство. Ова може да ги ограничи приливите од доход за населението, особено на оние со пониски примања, што може да се одрази врз потрошувачките и врз инвестициските одлуки на домаќинствата, како и врз способноста за редовна отплата на долговите и искористување на дел од заштедите.

1.5.1. Финансиски средства на секторот „домаќинства“

Во 2023 година, финансиските средства на секторот „домаќинства“⁶⁸ и натаму растат, и тоа побрзо во споредба со претходната година (раст од 9,8%, наспроти 6,1% во 2022 година). Воедно, учеството на финансиските средства на секторот „домаќинства“ во бруто домашниот производ се зголеми за 3,2 процентни поена и достигна ниво од 69%. Најголемиот дел од растот на финансиските средства произлезе од вложувањата на домаќинствата во депозити кај домашните банки и штедилници (со придонес од 49,9%), како и од вложувањата во приватните пензиски фондови (со придонес од 42,4%). Домаќинствата традиционално се најзначајниот депонент во македонскиот банкарски систем коишто зафаќаат над 65% од вкупните депозити во банките. Во текот на 2023 година, нивните средства вложени во банките бележат раст (за 25.730 милиони денари, или за 7,8%), што претставува забрзан раст во однос на претходната година (кога тие се зголемија за 19.385 милиони денари, или за 6,3%). Притоа, растот на денарските депозити (од 18.648 милиони денари, или за 11,9%) имаше најголем придонес (72,5%) во годишното зголемување на вкупните депозити од секторот „домаќинства“. Побрзиот раст на денарските во споредба со девизните депозити на домаќинствата е показател за задржана и засилена доверба на јавноста во банките и домашната валута и обновување на процесот на денаризација на депозитите, којшто речиси запре во текот на претходната година во услови на зголемена неизвесност со почетокот на воениот конфликт во Украина и шокот кај светските цени на примарните производи, особено енергентите. Во 2023 година, поволните структурни промени во штедењето се видливи, не само во однос на валутата,

граѓаните, домаќинствата и земјоделците се во вредност од 156 милиони евра. Повеќе детали на следнава врска: <https://vlada.mk/node/35289>.

⁶⁷ Со оглед на тоа што за одредени компоненти на расположливиот доход не постои официјално објавен податок, Народната банка врши процена, што создава можност утврдениот расположлив доход да не е сеопфатен, што последователно влијае и врз висината на пресметаната стапка на штедење.

⁶⁸ Појаснување на некои поспецифични компоненти на финансиските средства: 1) готови пари во оптек – врз основа на оцената дека 80% од готовите пари во оптек (надвор од банките) се наоѓаат кај домаќинствата и се вклучени во нивните финансиски средства; 2) домашни акции – вложувањата на резидентни физички лица во домашни акции се збир од котираните и некотираните акции од домашни акционерски друштва, по номинална вредност; 3) полиси за животно осигурување – како приближна вредност за побарувањата на домаќинствата врз основа на полиси за животно осигурување се зема износот на средствата коишто ја покриваат математичката резерва на соодветниот пресечен датум; 4) странски хартии од вредност – состојбата на вложувањата на физичките лица во странски финансиски инструменти е приближно одредена преку разликата помеѓу приливите и одливите на остварените трансакции, добиени преку известувањата од банките за платниот промет со странство.



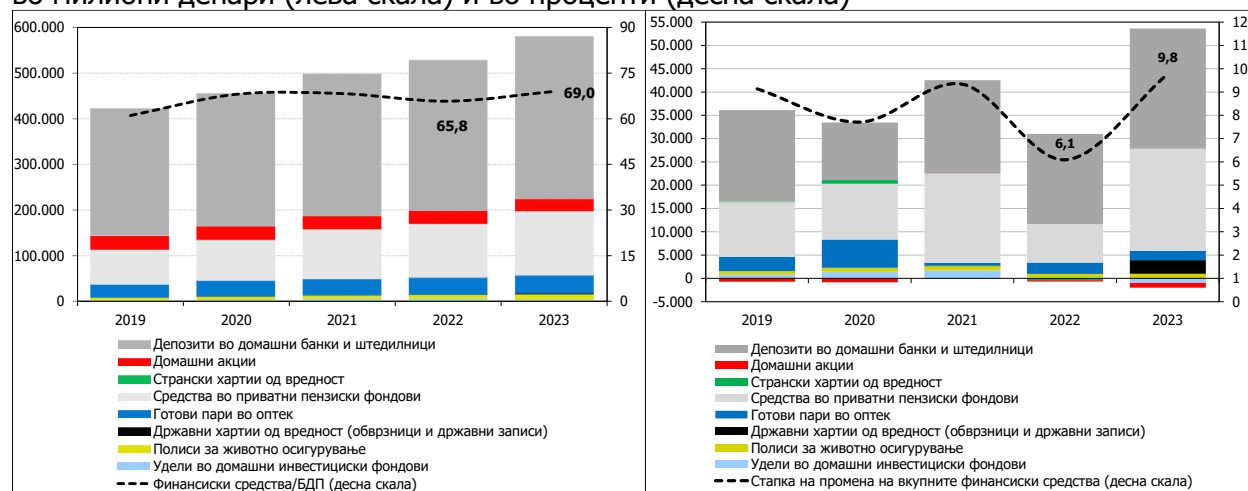
Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

туку и во однос на рочноста на депозитите. Во услови на повисоки приноси и стабилни очекувања, растат и долгорочните депозити на домаќинствата, по подолг период на нивно намалување, при што нивната годишна стапка достигна 25,7%, највисока во последните десетина години. Овие промени се поддржани и од измените во инструментот за задолжителна резерва⁶⁹, коишто беа насочени кон зголемување на денаризацијата и на рочноста на депозитите.

Домаќинствата се „нето-доверител“ на домашниот банкарски сектор, а нивната позитивна нето финансиска позиција⁷⁰ дополнително зајакна во текот на годината. Ова се должи на повисокиот апсолутен раст на депозитите⁷¹ во однос на растот на долгот на домаќинствата⁷² кон банкарскиот сектор. Домаќинствата покажуваат мала склоност за преземање пазарни ризици. Иако, во изминатите години, во услови на ниски каматни стапки, се бележи одредено пренасочување на средствата кон алтернативни финансиски инструменти (како што се доброволните пензиски фондови, полисите за

Графикон бр. 58

Финансиски средства на домаќинствата (лево) и годишна промена на одделните компоненти (десно)
во милиони денари (лева скала) и во проценти (десна скала)



Извор: Оцени и пресметки на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и штедилниците, МФ, МАПАС, ЦДХВ, АСО и КХВ.

⁶⁹ Во 2023 година, стапката на задолжителна резерва од обврските во странска валута се зголеми од 19% на 21%, а уделот на задолжителната резерва во евра којшто се исполнува во евра беше зголемен од 75% на 81%. Исто така, беше зголемена и стапката на задолжителна резерва којшто се применува на обврските во денари со девизна клаузула од 50% на 100%, при што банките ќе ја исполнуваат задолжителната резерва за овие обврски, во девизи. Овие измени кај инструментот задолжителна резерва се наменети за поттикнување на штедењето во денари, а заради соодветни промени во каматната политика на банките. И во 2024 година Народната банка продолжи со мерките во однос на задолжителна резерва, главно насочени кон натамошна поддршка на процесот на денаризација во банкарскиот сектор и зголемување на долгорочното штедење во банкарскиот систем.

⁷⁰ Финансиската позиција на домаќинствата кон домашните банки претставува разлика помеѓу побарувањата од домашните банки (депозитите) и долгот кон домашните банки (кредитите). Доколку секторот има вишок финансиски средства, тогаш нето финансиската позиција е позитивна, односно секторот е „нето-доверител“. Доколку секторот има недостиг од финансиски средства, тогаш нето финансиската позиција е негативна, односно секторот е „нето-должник“. Во оваа анализа во долгот на домаќинствата се вклучени и кредитите коишто биле предмет на задолжителен отпис во согласност со регулативата.

⁷¹ Во 2023 година, депозитите на домаќинствата остварија раст од 25.730 милиони денари или за 7,8%, којшто беше поголем во споредба со растот во 2022 година од 19.385 милиони денари, или за 6,3%.

⁷² Вкупниот долг на секторот „домаќинства“ кон домашните банки во 2023 година се зголеми за 19.871 милион денари, или за 8,4%, во споредба со 15.991 милион денари, или за 7,3%, колку што изнесуваше растот во 2022 година.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

животно осигурување, уделите во отворени инвестициски фондови или на странските финансиски пазари⁷³), а се забележува и висок раст на вложувањата во државни обврзници (од 14 милиони денари во 2022 година на 2.637 милиони денари во 2023 година), главно во државни граѓански обврзници⁷⁴. Сепак учеството на овие вложувања и натаму е скромно во споредба со банкарските депозити.

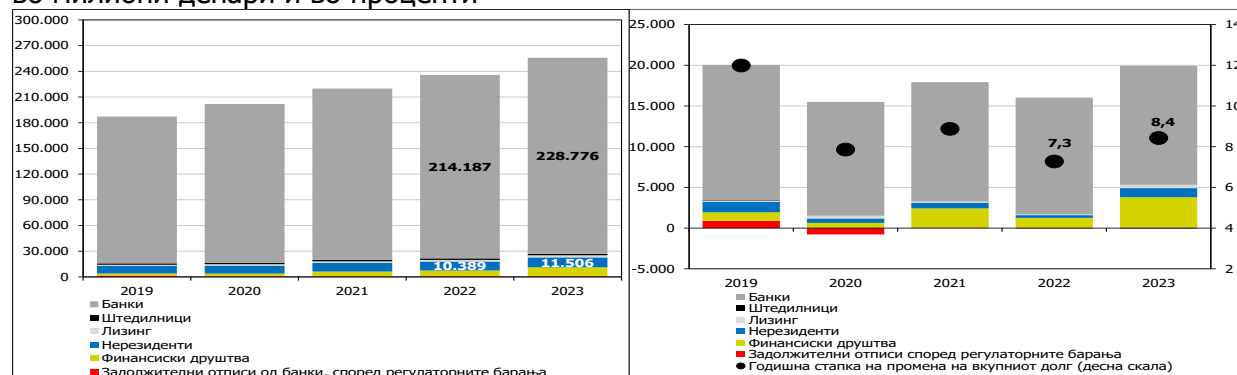
1.5.2. Задолженост на секторот „домаќинства“

И во 2023 година има тренд на постепено зголемување на нивото на долгот на секторот „домаќинства“, коешто оваа година забрза и изнесува 8,4% (наспроти 7,3% во минатата година). Стапката на задолженост на домаќинствата, мерена преку учеството на вкупниот долг на домаќинствата во бруто домашниот производ, се зголеми (за 1 процентен поен во однос на крајот од претходната година) и изнесуваше 30,4% и е на ниво карактеристично за земјите со слично ниво на развиеност, но е пониско од поразвиените земји и од изведениот праг на ранливост⁷⁵.

Графикон бр. 59

Структура на долгот на домаќинствата (лево) и на годишната промена на долгот на домаќинствата (десно)

во милиони денари и во проценти



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ и АСО.

⁷³ Вложувањата на резидентите во финансиски инструменти на странските финансиски пазари се овозможени од почетокот на 2019 година со започнувањето на втората фаза од Спогодбата за стабилизација и асоцијација на нашата земја и ЕУ.

⁷⁴ Во 2023 година, освен во континуирани државни хартии од вредност коишто се издаваат по редовна постапка, домаќинствата имаат можност да вложуваат и во нововведените обврзници како што се: граѓанска и зелена обврзница. Повеќе детали за рочноста и каматата на овие обврзници се наведени во насловот „Финансиски пазари“.

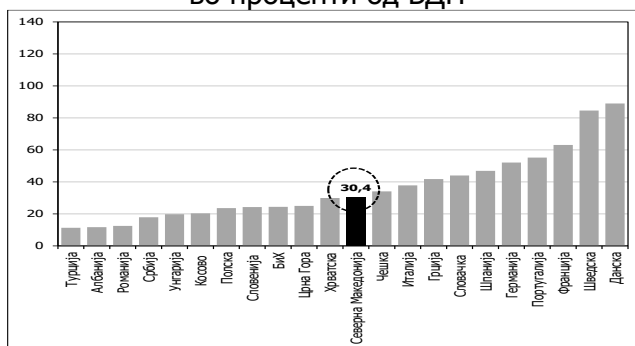
⁷⁵ Прагот на ранливост за долгот на домаќинствата е изведен врз основа на рамката за оцена на макроекономските нерамнотежи (MIP Scoreboard) што ја користи Европската комисија за оцена на потенцијалните ризици и макроекономски нерамнотежи во земјите членки на ЕУ. Рамката пропишува праг на ранливост за вкупниот долг на приватниот сектор на ниво од 133% од БДП. Прагот на ранливост на долгот на домаќинствата од 35% од БДП е изведен по примерот на ЕЦБ (Извештај за финансиската стабилност на ЕЦБ, ноември 2018 година), којашто го расчленува прагот од 133% за вкупниот приватен долг, на два одделни прага, за долгот на домаќинствата и за долгот на корпоративниот сектор, врз основа на просечното учество на долгот на домаќинствата и на корпоративниот сектор во вкупниот долг на приватниот сектор. За расчленувањето на прагот на ранливост за Република Северна Македонија е користено просечното учество на долгот на домаќинствата и на корпоративниот сектор за периодот 2006 – 2023 година.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Во 2023 година, раст бележи долгот на домаќинствата кон речиси сите кредитори⁷⁶, но двигател на растот и натаму е долгот кон домашните банки⁷⁷, којшто преовладува во вкупниот долг на домаќинствата (со учество од 89,5%) и определува повеќе од 70% од растот на вкупниот долг на домаќинствата. Во 2023 година, позначителен раст бележи долгот кон финансиските друштва. Сепак, неговото учество во вкупниот долг и натаму е ниско (околу 4%) и не упатува на ранливости на ниво на вкупното население, но може да биде значителен ризик за одредени категории домаќинства коишто се повисоко задолжени во однос на доходот.

во проценти од БДП



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките, штедилниците, МФ, ЦДХВ, МАПАС, КХВ и АСО, Државниот завод за статистика за податокот за БДП од соопштението објавено на 3 јуни 2024 година и Еуростат за долгот на домаќинствата по земји.

Забелешка: Показател за ликвидносниот ризик_t = $0,5 \frac{\text{Долг}_t}{\text{Расположлив доход}_t} + 0,5 \frac{\text{Отплата на каматата}_t}{\text{Расположлив доход}_t}$. Повисоката вредност на показателот означува повисок удел на долгот во расположливиот доход на домаќинствата.

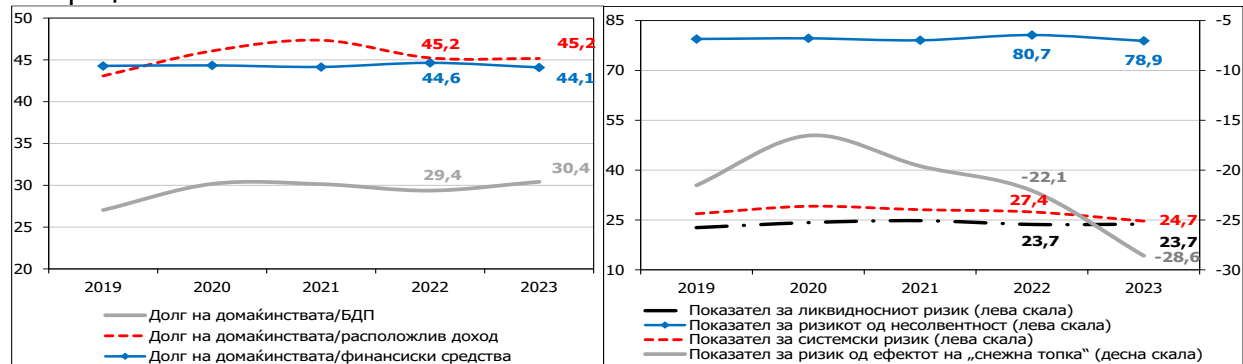
Показател за ризикот од ефектот на „снежна топка“ = $\frac{\text{Отплата на каматата}_t}{\frac{\text{Долг}_t + \text{Долг}_{t-1} + \text{Долг}_{t-2} + \text{Долг}_{t-3}}{4}} - \left(\frac{\text{Расположлив доход}_t}{\text{Расположлив доход}_{t-4}} - 1 \right)$. Показателот за ризикот од ефектот на „снежна топка“ има негативна вредност со оглед на фактот дека учеството на трошокот за примените средства како долг (каматните отплати) во просечниот долг за последните четири години е помало од просечниот раст на расположливиот доход за истиот период.

Показателот за ризикот од несолвентност претставува однос помеѓу долгот на домаќинствата и нето финансиските средства (нето финансиските средства претставуваат разлика помеѓу финансиските средства и долгот на домаќинствата).

Показателот за системски ризик претставува просек од анализираните показатели за ликвидносниот ризик, ризикот од несолвентност и ризикот од ефектот на „снежна топка“.

Графикон бр. 60

Показатели за релативната големина на задолженоста на домаќинствата (горе лево), показатели за ризиците и ранливоста на долгот на домаќинствата (горе десно) и споредбена анализа на нивото на долгот на домаќинствата во 2023 година, по земји (долу) во проценти



⁷⁶ Долгот на домаќинствата бележи раст кон банките (за 8,4%), кон домашните финансиски друштва (за 55,5%), кон друштвата за лизинг (за 20,5%) и кон нерезидентите (за 10,7%). Долгот кон штедилниците се намалува (за 2,4%).

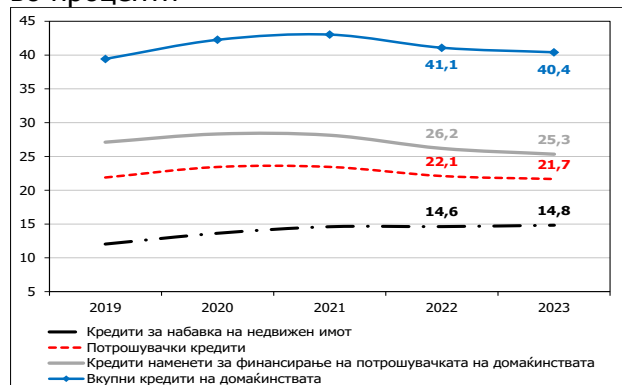
⁷⁷ Во долгот кон банките се опфатени и износите коишто биле предмет на задолжителни отписи во согласност со регулативата.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 61

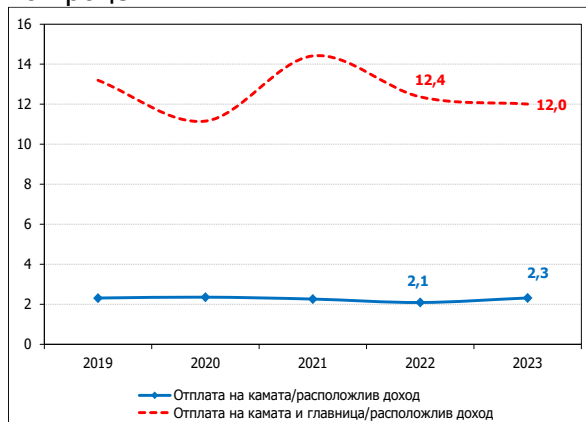
Учество на долгот на домаќинствата кон банките во расположливиот доход, по различни основи во проценти



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 62

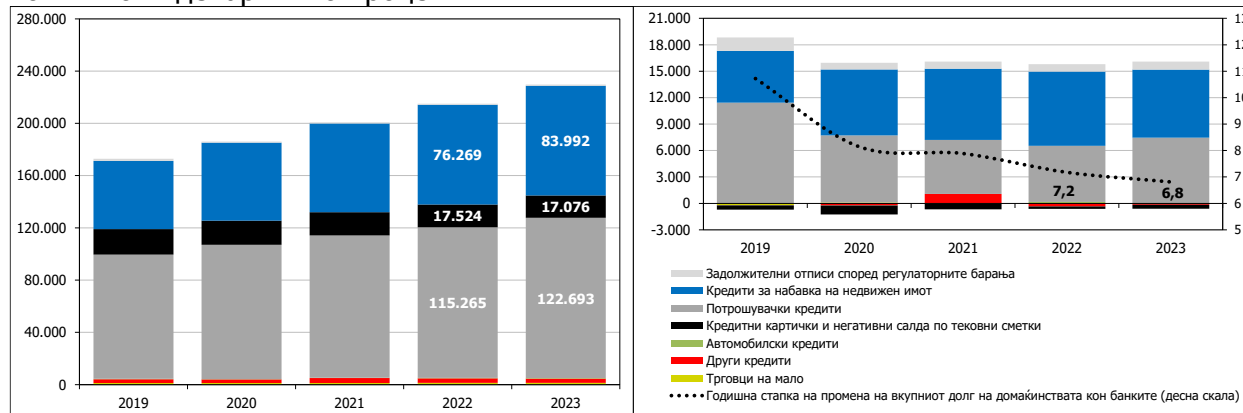
Показатели за способноста за отплата на долгот на домаќинствата во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 63

Задолженост на домаќинствата кај домашните банки според видот на кредитниот производ (лево) и годишна промена (десно) во милиони денари и во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Висината на задолженоста на домаќинствата, покрај преку соодносот со БДП **треба да се гледа и во контекст на обемот на финансиската актива (што ја отсликува солвентноста) и расположливиот доход на секторот (како показател за ликвидноста), коишто засега овозможуваат солидна кредитоспособност на секторот во целина.** Во 2023 година, банкарскиот систем обезбеди солидна кредитна поддршка на домаќинствата⁷⁸, но малку побавно од претходната година и побавно од зголемувањето на номиналниот расположлив доход. Ова придонесе за одржување на ликвидносната позиција на домаќинствата, како и за благо подобрување на показателот за

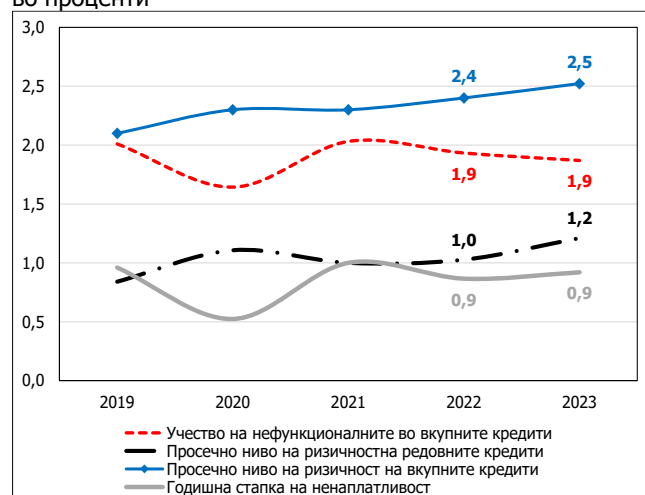
⁷⁸ Во 2023 година, кредитирањето на домаќинствата имаше придонес од 81,2%, во годишниот раст на кредитите на нефинансиските субјекти на домашните банки. Според Анкетата за кредитната активност на Народната банка, во 2023 година се забележува посилно нето-намалување на побарувачката на кредити кај домаќинствата, при нето-затегнување на кредитните услови, во однос на претходната година, по подолг период на нето-олеснување на условите кај овој сектор.



способноста на домаќинствата за отплата на долгот врз основа на главнина и камата⁷⁹ при раст на обврските само врз основа на камата. Исто така, показателите преку кои се следи солвентната позиција забележаа подобрување и главно се во рамките на нивото што беше карактеристично и за претходните неколку години. Солидната платежна способност и можноста за потенцијално натамошно задолжување на домаќинствата се потврдува и преку релативно малата системска ранливост на секторот „домаќинства“, отсликана преку агрегатниот показател за системскиот ризик, којшто во 2023 година забележа подобрување. Сепак, продолжената неизвесност во услови кога сè уште постојат ценовни притисоци и покрај трендовите на стабилизација на инфлацијата, како и затегнатите финансиски услови, создаваат ризици за идната кредитоспособност на населението, на кои се особено чувствителни сегментите со пониски примања.

Графикон бр. 64

Показатели за квалитетот на кредитите на домаќинствата во проценти



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

а особено кај земјите коишто имаат висок сооднос на долгот на домаќинствата со бруто домашниот производ, обично поголемиот дел од долгот на домаќинствата е поврзан со финансирање на набавката на недвижен имот. Оттука, промените во структурата на долгот во следниот период ќе зависат од динамиката на расположливиот доход што непосредно ја определува кредитната способност на домаќинствата, односно на ниво на кредиторискиот го определува максималниот обем на долг што може да го намирува. Растот на каматните стапки и промените на пазарот на недвижности се исто така фактори што може да влијаат врз одлуките на домаќинствата за задолжување во поголем износ и на подолги рокови.

Според видот на кредитниот производ што секторот „домаќинства“ го користи од домашните банки⁸⁰, најголемиот годишен пораст и во 2023 година забележаа станбените кредити (за 10,1%), коишто придонесоа со 52,9% во растот на вкупниот долг на домаќинствата кон банкарскиот сектор. Втори по значење беа потрошувачките кредити со раст од 6,4% и придонес од 50,9% во растот на вкупниот долг на домаќинствата кон банките. И покрај забрзаниот раст на станбените кредити во последните неколку години, во структурата на долгот на домаќинствата кон банките и натаму поголемиот дел (околу 65%) зафаќа задолженоста којашто служи за финансирање на потрошувачката на домаќинствата⁸¹. За разлика од ова, во земјите со повисок степен на развиеност,

⁷⁹ За потребите на овој показател се користи износот на новоодобрените кредити на домаќинствата во текот на анализираната година. Новоодобрените кредити во текот на 2023 година се поголеми за 1,8% во споредба со претходната година.

⁸⁰ Во вкупниот долг на домаќинствата се вклучува и износот на задолжителните отписи што ги прават банките поради барањата во прописите коишто се однесуваат на кредитниот ризик, поради тоа што отпишаниот долг и понатаму претставува обврска на домаќинствата. Народната банка располага со податоци за задолжителните отписи само според сектори (домаќинства и нефинансиски друштва), но не и за нивната валутна и рочна структура ниту структура по тип кредитен производ. Поради ова, ефектот од отписите се вклучува само кај вкупниот долг на домаќинствата, но не и при анализите според неговите одделни структурни карактеристики.

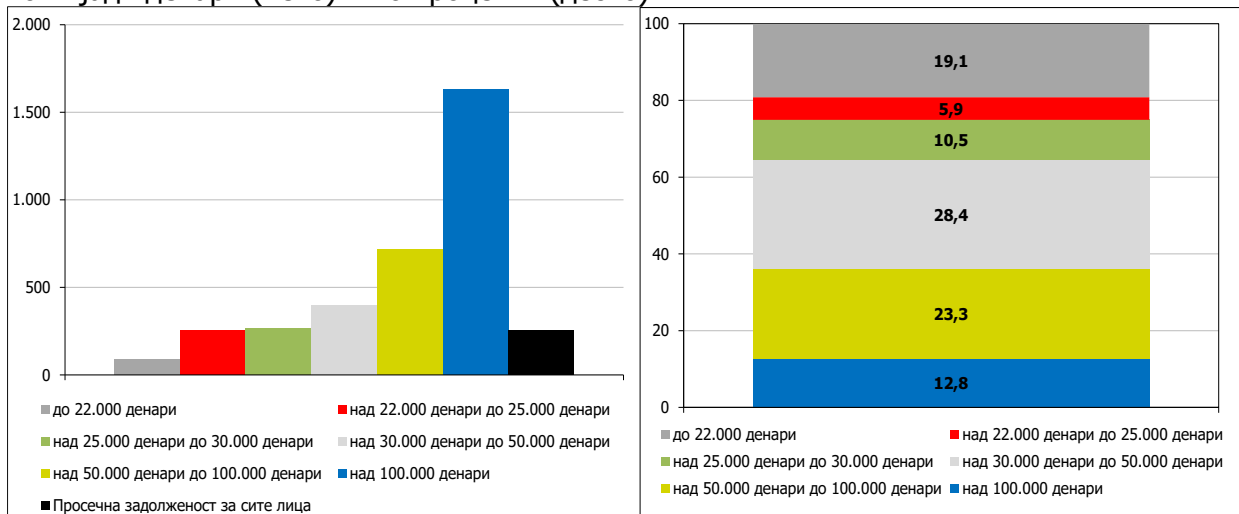
⁸¹ Се однесува на потрошувачките кредити, автомобилските кредити, дозволените пречекорувања на платежните сметки, кредитните картички и кредити за други намени.



Способноста на секторот „домаќинства“ за редовно намирување на обврските е важна за нивото на кредитниот ризик⁸² што произлегува од овој сектор, што е еден од позначајните ризици за домашните финансиски институции. Кај домашните банки, како најзначаен кредитор на домаќинствата, квалитетот на севкупното кредитно портфолио составено од домаќинствата е солиден, што се согледува преку стапката на нефункционалните кредити, којашто е релативно ниска веќе подолг период, а во 2023 година се задржа на истото ниво од 1,9%, како и претходната година. При исклучувањето на ефектот од задолжителните нето-отписи⁸³ стапката на нефункционалните кредити на домаќинствата е исто така непроменета и изнесува 5,4%, што е речиси на истото ниво со нејзиниот десетгодишен просек. Овој показател бележи намалување кај повеќето кредитни производи, при што и натаму најниска стапка на нефункционалните кредити имаат кредитите наменети за набавка на недвижен имот. Во 2023 година, банките втора година по ред отпишуваат повеќе нефункционални кредити на домаќинствата во споредба со нефинансиските друштва (учество од 57,8% во вкупните задолжителни отписи). Сепак, нивното учество во вкупниот долг на домаќинствата е незначително (0,4%) и не упатува на ризик за стабилноста на секторот „домаќинства“.

Графикон бр. 65

Просечна задолженост по домаќинство (лево) и структура на долгот на домаќинствата (десно), според висината на месечните примања, со состојба на 31.12.2023 година во илјади денари (лево) и во проценти (десно)



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

⁸² Од почетокот на 2024 година, во примена е новата [Одлука за методологијата за управување со кредитниот ризик](#), со која се врши натамошно усогласување со регулативата во Европската Унија, а се придонесува за натамошно јакнење на стабилноста на банкарскиот систем. Со Одлуката се определи нов начин на утврдување на нефункционалните кредитни изложености, се зајакнаа критериумите за следење и контрола на квалитетот на кредитното портфолио на банките, а се унапредија и правилата за реструктурирање на кредитните изложености на банките. Методолошките промени при утврдување на нефункционалните кредити придонесоа за нивни раст во почетниот период по примената на Одлуката, односно во јануари 2024 година, што е ефект од поинаквиот пристап во определувањето на нефункционалниот статус, а не на променетата кредитоспособност на клиентите.

⁸³ Со изразот „задолжителни нето-отписи“ се опфаќа износот на отписите намалени за наплатата на претходно направените отписи. Во согласност со регулативата почнувајќи од средината на 2019 година, секоја банка е должна да врши задолжителен отпис на кредитните изложености кај кои се поминати дванаесет месеци од датумот кога банката била должна да изврши целосна исправка на вредноста, односно да издвојува посебна резерва. Во периодот од 2016 до 1 јули 2019 година, банките беа должни да вршат задолжителен отпис на кредитните изложености кај кои се поминати дваесет и четири месеци од датумот кога постоела обврска за целосна исправка на вредноста, односно издвојување посебна резерва.



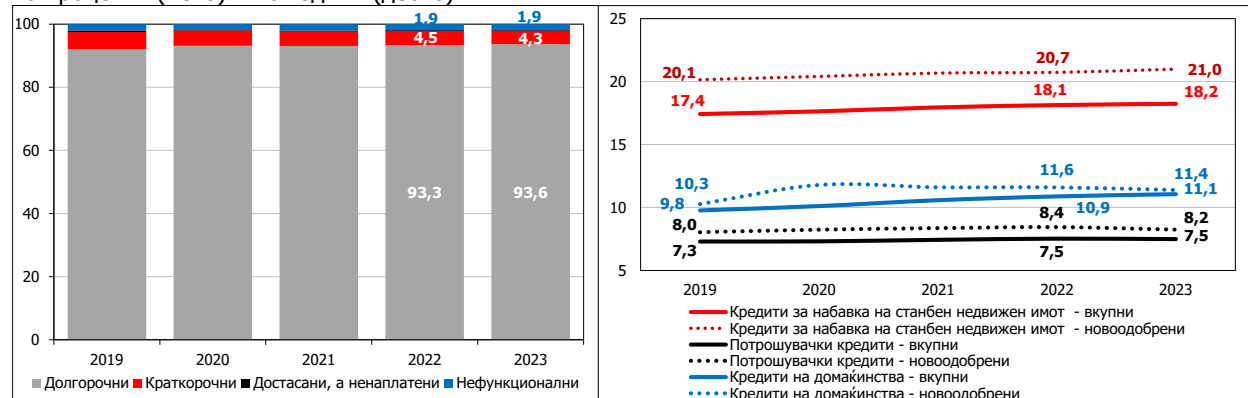
Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Во 2023 година, веќе трета година по ред се забележува зголемување на нефункционалните кредити на домаќинствата, во износ којшто е сличен на претходната година и изнесува околу 140 милиони денари (т.е. 3,4%) и во најголем дел произлегува од нефункционалните кредити на физичките лица за финансирање на потрошувачката⁸⁴. Исто така, нефункционалните кредити на физичките лица за финансирање набавка на станбен и деловен простор во 2023 година се зголемија за 8,9% (односно за 34 милиони денари), а се зголемија и нефункционалните кредити на трговците на мало (за околу 3 милиони денари). Сепак, независно од релативно скромните годишни промени во нивото на нефункционалните кредити во 2023 година, во услови на натамошен неизвесен амбиент и затегнување на финансиските услови, внимателното следење на кредитоспособноста на клиентите, особено на оние кои тековно имаат повисоко ниво на задолженост и се почувствителни на промените во окружувањето, е еден од приоритетите на домашните банки.

Квалитетот на кредитното портфолио на банките од домаќинствата, како и можностите за негов натамошен раст се директно поврзани со кредитоспособноста на домаќинствата. Притоа висината на примањата е исклучително важен фактор за оцена на кредитната способност на домаќинствата, бидејќи ризиците од висока задолженост и појава на презадолженост, вообичаено се далеку поизразени кај физичките лица коишто имаат пониски месечни примања. Имено, малку повеќе од една третина од долгот на домаќинствата кон банките е сконцентриран кај доходната група до 30.000 денари, но во оваа група е најголем бројот на кредитокорисници (околу 68,4% од вкупниот број на домаќинствата кредитокорисници од банките).

Графикон бр. 66

Рочна структура на долгот на домаќинствата (лево) и просечна пондерирана рочност на новоодобрените кредити на домаќинствата и по одредени кредитни производи (десно) во проценти (лево) и во години (десно)



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Побрзиот раст на задолженоста на домаќинствата претежно на подолги рокови⁸⁵ во кои е понеизвесна кредитоспособноста на клиентите, исто така, е фактор на

⁸⁴ Нефункционалните кредити за финансирање на потрошувачката се зголемија главно како последица на растот на нефункционалните потрошувачки кредити коишто се зголемија за 117 милиони денари, при мал раст од 18 милиони денари кај другите кредитни производи (автомобилски и други кредити), додека нефункционалните кредити кај дозволените пречекорувања на платежните сметки и кредитите врз основа на кредитни картички се намалија за 24 милиони денари.

⁸⁵ На крајот на 2023 година, долгорочните кредити на домаќинствата учествуваат со 93,6% во вкупните кредити на домаќинствата.



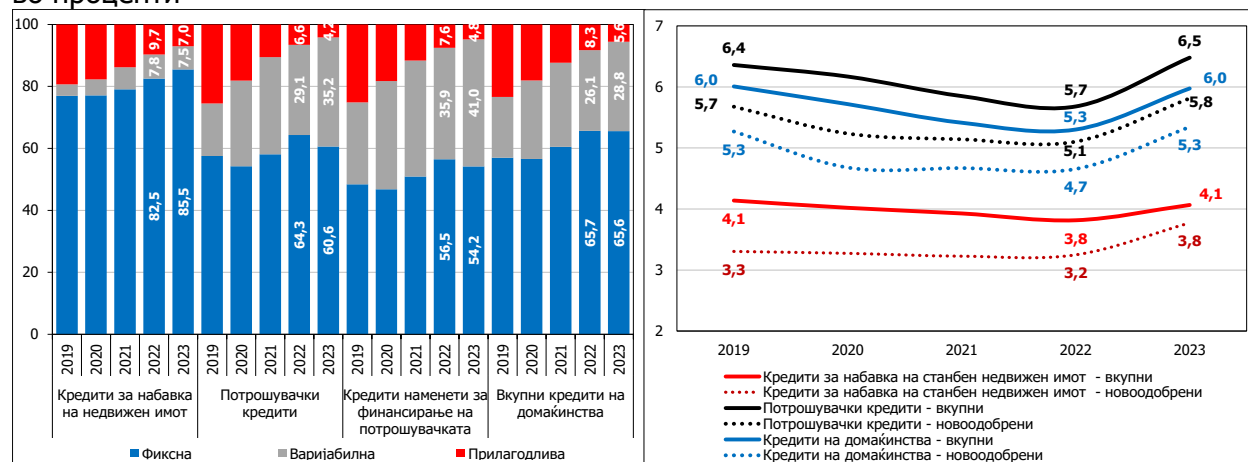
ризик за идниот квалитет на овој сегмент од кредитното портфолио на банките, особено во услови на зголемена инфлација и повисоки каматни стапки.

Просечната пондерирана рочност на новоодобрените кредити на домаќинствата изнесува околу единаесет години и е зголемена доколку се спореди со периодот од пред околу десетина години (на пример, во 2012 година изнесуваше околу осум години). Расте просечната рочност и на станбените и на потрошувачките кредити.

Графикон бр. 67

Структура на долгот на домаќинствата по одредени кредитни производи, според типот на каматната стапка (лево) и просечна каматна стапка на вкупните и новоодобрените кредити на домаќинствата, според типот на кредитниот производ (десно)

во проценти

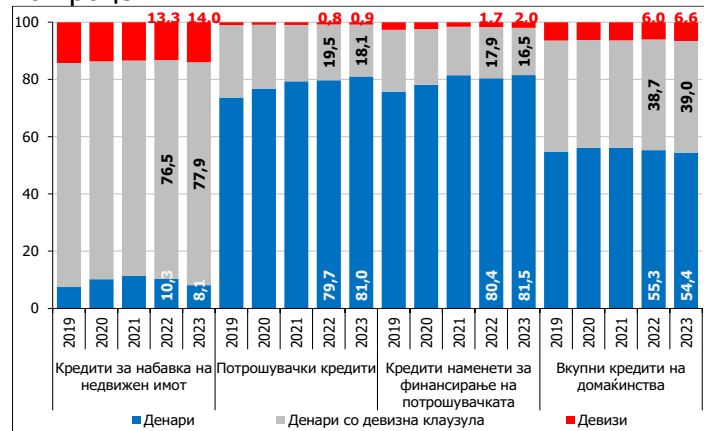


Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Високата застапеност на подолгата рочност во долгот на домаќинствата кон домашните банки го зголемува значењето на изложеноста на секторот „домаќинства“ на каматниот ризик, а преку тоа и на индиректен кредитен ризик за банките, поради евентуален повисок должнички товар за кредитокорисниците при раст на каматните стапки.

Графикон бр. 68

Валутна структура на долгот на домаќинствата кон банките, по одредени кредитни производи во проценти



Извор: Кредитниот регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Ова се темели на значителното присуство на каматните стапки коишто можат да се променат (прилагодливи и променливи каматни стапки) во кредитните договори со домаќинствата (34,4% кај вкупните кредити на домаќинствата, при што поголемо е учеството, 45,8%, кај кредитите наменети за финансирање на потрошувачката). Ризикот од промена на каматните стапки е нагласен во услови на раст на каматните стапки, што кај кредитите на домаќинствата се засили од почетокот од 2023 година. Ова создава ризици за обемот на обврските за отплата, пред сè на

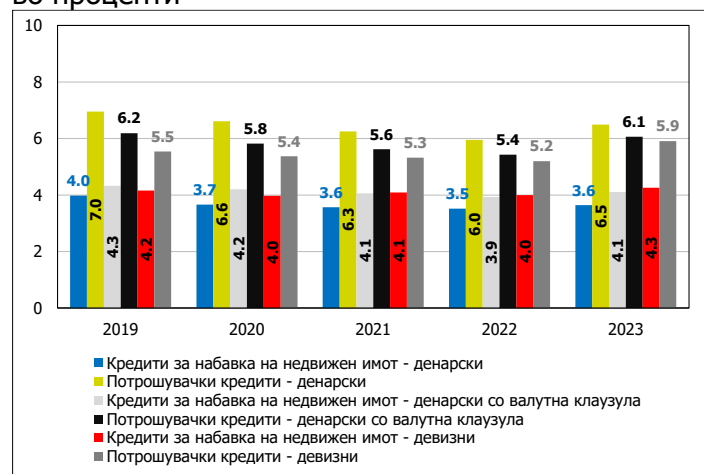


тековните, но и на идните обврски на домаќинствата што ги изложува банките на индиректен кредитен ризик поврзан со ризикот од зголемување на каматните стапки. Поради тоа, како и досега, неопходна е зголемена претпазливост кај банките при управувањето со овие ризици.

Валутната компонента сè уште е доста застапена во долгот на домаќинствата, што ја истакнува изложеноста на домаќинствата на валутниот ризик. Во 2023 година нема позначителни промени во валутната структура на кредитите на домаќинствата (околу 45% од кредитите на домаќинствата се со валутна компонента, претежно во денари со валутна клаузула). Каматната разлика меѓу денарските и кредитите со валутна компонента го истакнува значењето на трошочниот фактор (висината на каматната стапка) при изборот на валутата на финансирање од страна на домаќинствата, што придонесува за одржување на побарувачката на кредити со валутна компонента, особено во сегментот на станбените кредити. Кај останатите кредитни производи коишто се главно наменети за потрошувачка преовладува денарското кредитирање. Од друга страна, кај депозитите, за разлика од претходните две години, кога под влијание на неизвесноста беше забележана поголема склоност за девизните депозити, во текот на 2023 година денарските депозити на

Графикон бр. 69

Каматни стапки, според кредитен производ во проценти



Извор: Народната банка.

Веројатно дека поголемиот дел од штедачите не се истовремено и кредитокорисници кај банките. Оттука, различните категории домаќинства може да имаат поединечно високи кратки девизни позиции, односно повисока изложеност на валутниот ризик. Во услови кога изворите за отплата на овој долг, односно најголемиот дел од доходот на домаќинствата се остварува во денари, стабилноста на девизниот курс на денарот, којашто успешно се одржува, е значајна за одржување на нивото на долгот на домаќинствата и нивната способност за отплата на долгот кон финансискиот сектор.

домаќинствата бележат повисок годишен раст во споредба со девизните депозити (раст од 11,9% на денарските депозити на домаќинствата, наспроти раст од 4,1% на девизните депозити). Ваквите промени во валутните склоности на депонентите за чување на своите средства во денари, покрај повисоките приноси и стабилните очекувања, беа поттикнати и од мерките коишто ги презеде Народната банка, главно преку инструментот задолжителна резерва, со кои се поттикнува штедењето во домашна валута. Иако секторот домаќинства во целина е близу до усогласената девизна позиција, сепак многу е



1.6. Корпоративен сектор⁸⁶

Во текот на 2023 година, профитабилноста на корпоративниот сектор и натаму се зголемува, но побавно, при поголем пад на расходите во однос на падот на приходите од работењето. Ваквите движења во голем дел се последица на „нормализирањето“ на работењето во одделни дејности, пред сè во енергетскиот сектор, во услови на постепено исцрпување на ефектите од енергетската и ценовната криза што во претходната година придонесе за висок раст на приходите и добивката од работењето. Задолженоста на корпоративниот сектор мерена преку учеството на долгот во БДП е малку повисока во споредба со претходната година. Секторот на нерезидентите и натаму е главен доверител за домашниот корпоративен сектор. Притоа, задолженоста кон домашните банки забележа забавен раст, во услови на намалена понуда, но и побарувачка на кредити. Значителен дел од долгот на компаниите е со променливи каматни стапки (47%), со што се нагласува изложеноста на каматниот ризик, којшто е актуелен во сегашните услови на повисоки каматни стапки. Валутниот ризик е значаен за домашниот корпоративен сектор, со оглед на најголемото учество на долгот со валутна компонента, којшто сепак е ограничен заради стратегијата на целење на девизниот курс.

Ризиците за работењето на корпоративниот сектор и натаму се поврзуваат со евентуалното влошување на геополитичкиот и економскиот контекст, што може да ја наруши финансиската позиција на претпријатијата, а ризиците се особено високи за финансиски најранливите и високо задолжените субјекти. Дополнителен предизвик за остварувањата на домашниот корпоративен сектор е и недостатокот на работната сила со соодветни квалификации. Ранливоста на корпоративниот сектор е уште понагласена ако се земе предвид амбиентот на затегнати услови на финансирање и традиционално ниската ликвидност, при влошена редовност во извршувањето на должничко-доверителските односи во рамките на корпоративниот сектор, со што се нагласува изложеноста на ризикот од „зараза“ во рамките на секторот во случај на шок, но и пренесување на проблемите кон доверителите од финансискиот сектор. Добрите финансиски резултати засега ги ограничуваат ризиците за одржливоста на долгот на корпоративниот сектор, чијшто долг кон банкарскиот сектор и натаму во најголем дел е во оптималната зона според способноста за отплата на долгот. Сепак, долгот што е изложен на ризик⁸⁷ се зголемува, со што се зголемува

⁸⁶ Корпоративниот сектор ги опфаќа трговските друштва и трговците-поединци коишто во согласност со националната класификација на дејности (НКД) имаат регистрирана претежна дејност „индустрија“ (каде што се вклучени субјектите со претежни дејности „рударство и вадење камен“, „снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација“ и „снабдување со вода, отстранување на отпадните води, управување со отпад и дејности за санација на околината“), „трговија на големо и мало и поправка на моторни возила и мотоцикли“, „градежништво“, „земјоделство, шумарство и рибарство“, „транспорт и складирање“, „информации и комуникации“, „објекти за сместување и сервисни дејности со храна“, „дејностите во врска со недвижен имот“, „стручни, научни и технички дејности“ и „административни и помошни услужни дејности“. Во корпоративниот сектор не се опфатени правните лица коишто имаат регистрирана претежна дејност во следните дејности: „финансиски дејности и дејности на осигурување“, „јавна управа и одбрана, задолжително социјално осигурување“, „образование“, „дејности на здравствена и социјална заштита“ „уметност, забава и рекреација“, „други услужни дејности“, „дејности на домаќинствата како работодавачи, дејности на домаќинствата кои произведуваат разновидна стока и вршат различни услуги за сопствени потреби“ и „дејности на екстериторијални организации и тела“.

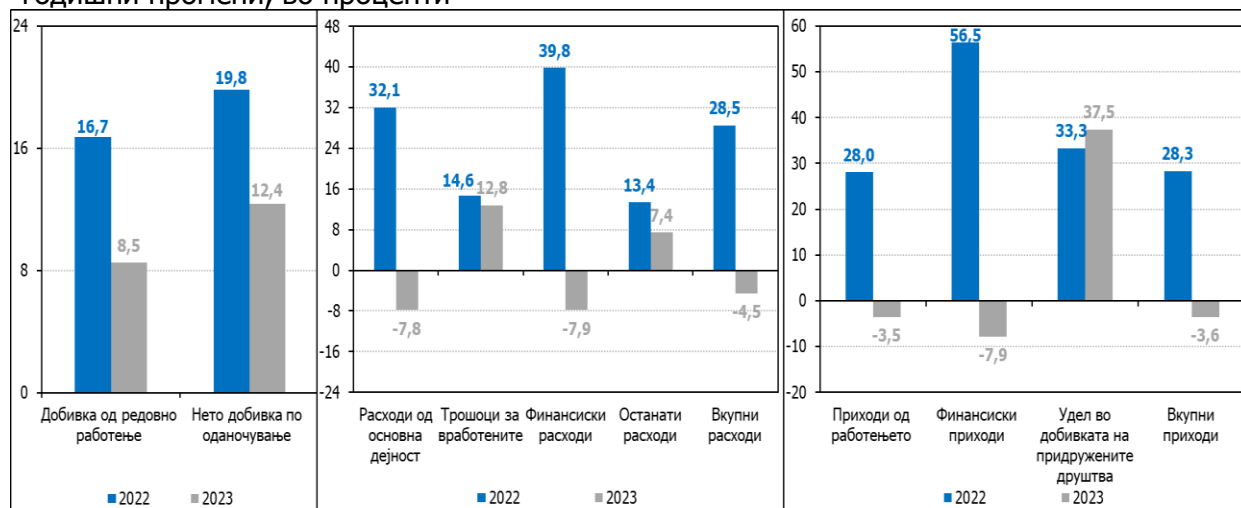
⁸⁷ Се однесува на делот од долгот кај којшто показателот за покриеноста на каматните расходи со оперативната добивка е понизок од 1.



чувствителноста на шокови кај овие субјекти. Оттука, потребна е внимателност и прудентно управување со долгот, придружено со одржливи мерки и политики што ќе ја подобрат продуктивноста и конкурентноста во работењето, вклучително и во контекст на ризиците поврзани со климатските промени, како важни фактори за одржливоста на корпоративниот сектор на среден и долг рок.

Графикон бр. 70

Приходи, расходи и добивка на корпоративниот сектор
годишни промени, во проценти



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

По високиот раст во претходните две години, вкупните приходи на корпоративниот сектор во 2023 година се намалија (за 3,6%), а пад е остварен и кај расходите (за 4,5%), првенствено под влијание на намалувањето на трошоците за сировини и набавки на стоки. Ваквите движења во најголем дел се последица на остварувањата во дејноста индустрија и во нејзини рамки на енергетскиот сектор, чиишто приходи позначително се намалија, по високиот раст во претходната година кога беше под влијание на високите цени на енергентите и зголеменото домашно производство на електрична енергија во услови на енергетска криза. Кај повеќето останати дејности, приходите од продажба растат и во текот на 2023 година, но забавено во споредба со претходната година. Во рамките на расходите на корпоративниот сектор, наспроти намалените трошоци за сировини и набавка на стоки, и натаму растат трошоците за вработени, со забавена, но двоцифрена стапка на раст во однос на претходната година (во услови на забрзан раст на просечната бруто-плата⁸⁸ и речиси непроменет број на вработени⁸⁹), а амбиентот на затегнати услови на финансирање се одрази преку повисоки каматни трошоци.

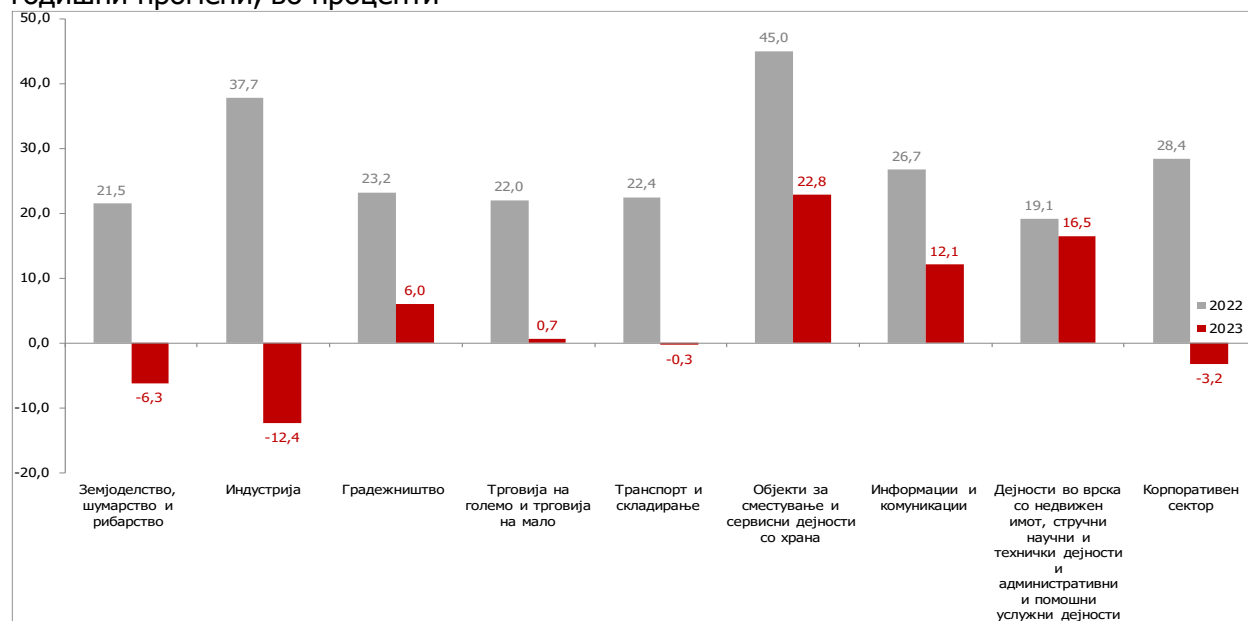
⁸⁸ Просечната бруто-плата исплатена во корпоративниот сектор во 2023 година се зголеми за 16,4% на годишна основа. Просечните месечни плати бележат раст во сите одделни дејности од корпоративниот сектор, при што со највисока стапка растеа во „градежништвото“ (19,2%) и „дејностите во врска со недвижен имот, стручни, научни, технички, административни и помошни услужни дејности“ (18,3%). Еден дел од растот на платите се должи и на зголемувањето на минималната плата од 12,6% во март 2023 година.

⁸⁹ Бројот на вработени во корпоративниот сектор се зголеми за 0,1% на годишна основа, по позначителното намалување од 14,3% во претходната година. Намалувањето на вработеноста е најголемо кај дејноста земјоделство, шумарство и рибарство, додека зголемувањето произлегува од градежниот сектор.



Графикон бр. 71

Приходи од продажба според дејности
годишни промени, во проценти



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

Од аспект на показателите за конкурентноста, продуктивноста на корпоративниот сектор, следена преку додадената вредност по вработен, оствари солиден раст (11,2%), но побавен во однос на претходната година (кога се зголеми за 15,6% главно поради намалениот број на вработени). Од друга страна, побрзиот раст на платите⁹⁰ (којшто е повисок и од растот на продуктивноста), во услови на стагнација на бројот на вработени во секторот, придонесе за зголемување на трошоците по единица труд⁹¹ (за 5,3% наспроти намалувањето во претходната година за 3,2%). Ваквите движења укажуваат на потребата од подобрување на продуктивноста во работењето што ќе го поддржи растот на платите, без притоа да се загрози конкурентноста на секторот.

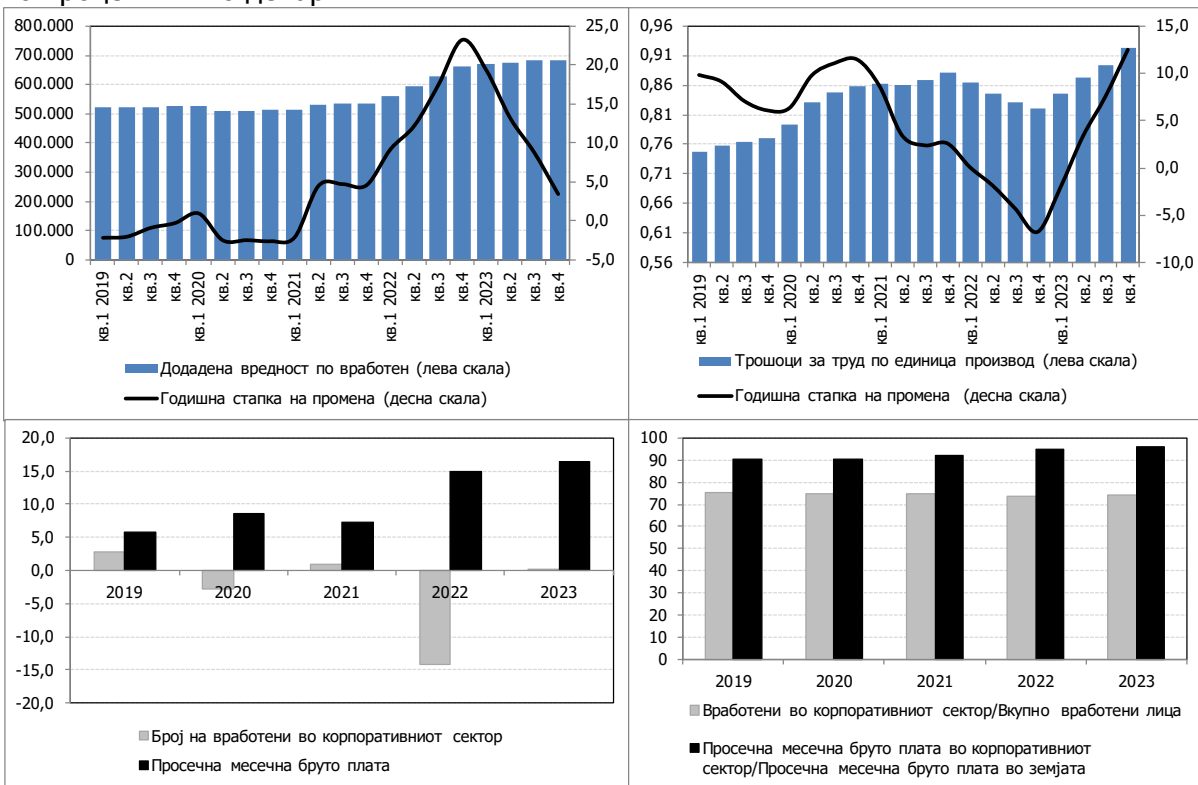
⁹⁰ Со измените и дополнувањата на Законот за растот на минималната плата („Службен весник на РСМ“ бр. 58/23) од март 2023 година, минималната нето-плата се зголеми за 2.175 денари. Висината на минималната плата во бруто-износ, започнувајќи од март 2023 година до февруари 2024 година изнесува 29.739 денари (претходно 26.422 денари), односно минималната плата во нето-износ изнесува 20.175 денари (претходно 18.000 денари). Притоа, минималната плата ќе се усогласува со порастот на просечно исплатената плата во РСМ за претходната година и индексот на трошоците на животот – 50% од порастот од секој показател, соодветно. Покрај тоа, дефинирано е дека минималната плата не може да биде пониска од 57% од висината на просечно исплатената нето-плата во РСМ за претходната година.

⁹¹ Трошоците за труд по единица производ се пресметуваат како сооднос од просечната месечна бруто-плата и додадената вредност по вработен во секторот, врз основа на податоци од ДЗС.



Графикон бр. 72

Показатели за конкурентноста на корпоративниот сектор: додадена вредност по вработен (горе, лево), трошоци за труд по единица производ (горе, десно), годишна промена на бројот на вработените и платите (долу, лево) и показатели за значењето на корпоративниот сектор за домашниот пазар на труд (долу, десно) во проценти и во денари



Извор: Државниот завод за статистика на Република Северна Македонија и пресметки на Народната банка.

Падот на расходите, којшто е поголем од падот на приходите од работењето, придонесе за натамошен раст на нето-добивката на корпоративниот сектор, но забавен во однос на претходната година (12,4%, наспроти 19,8% во претходната година). Показателите за профитабилноста се подобрија со остварен поврат на средствата (POA) во 2023 година од 4,7% и поврат на капиталот и резервите (POE) од 9,4% (зголемување за 0,3 и 0,6 процентни поени, соодветно на годишна основа). Главен двигател на растот на нето-добивката на домашниот корпоративен сектор беа средните и малите претпријатија, со заеднички придонес од 82,6%, коишто заедно учествуваат со малку повеќе од половината (52,9%) во остварената нето-добивка на корпоративниот сектор, додека останатата половина се однесува на големите претпријатија. Микросубјектите⁹² и натаму остваруваат загуба во работењето, но таа во 2023 година е пониска од пандемијната 2020 година⁹³, но и од претходната година, што може да упатува на одредено закрепнување кај оваа најранлива група субјекти од корпоративниот сектор. Така, учеството на субјектите од корпоративниот сектор што работеле со загуба малку се намали

⁹² Микросубјектите во 2023 година зафаќаат 61,5% од вкупниот број субјекти од корпоративниот сектор, по што следуваат малите субјекти со учество од 35,8 %, средните субјекти (1,8%) и големите субјекти (0,8%).

⁹³ Микросубјектите беа најмногу погодени од пандемијата со ковид-19.

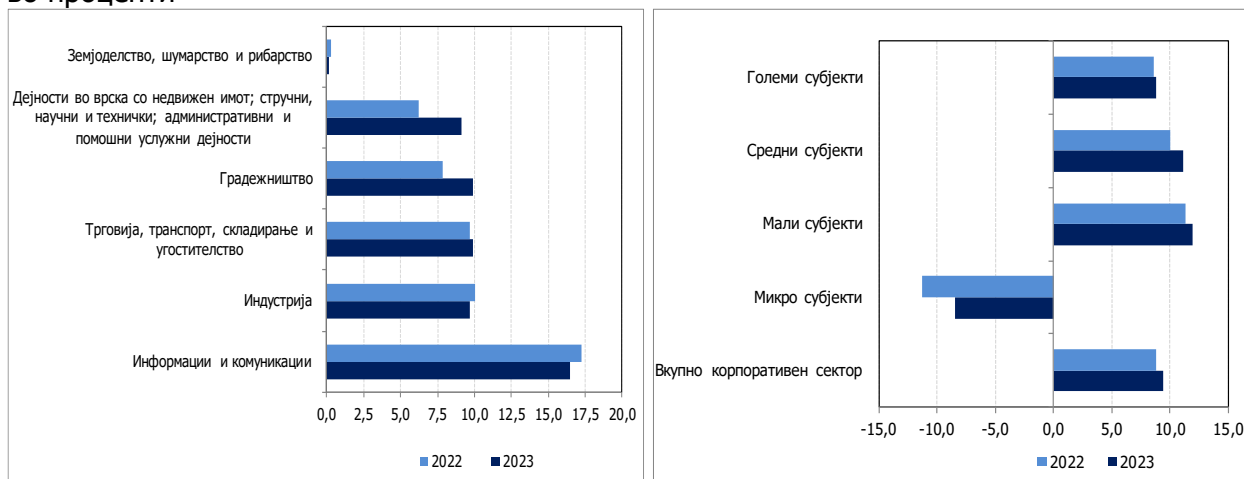


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

во 2023 година и изнесува 31,5% од вкупниот број субјекти од корпоративниот сектор наспроти 31,9% во претходната година.

Графикон бр. 73

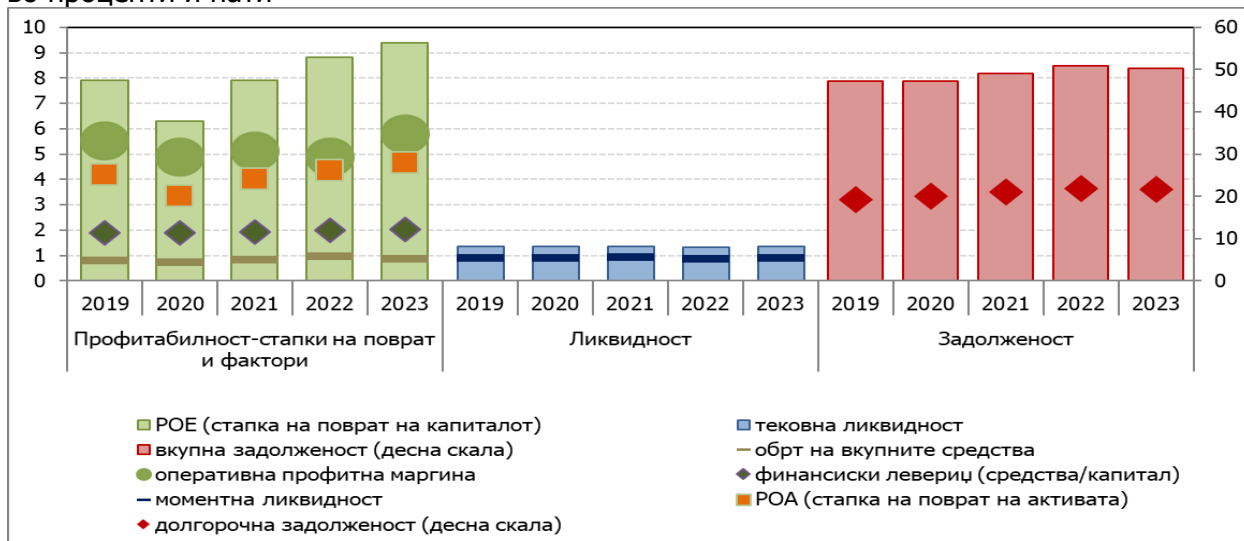
Стапка на поврат на капиталот според дејност (лево) и големина на субјектите од корпоративниот сектор (десно) во проценти



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

Графикон бр. 74

Показатели за финансиската стабилност на домашниот корпоративен сектор во проценти и пати



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

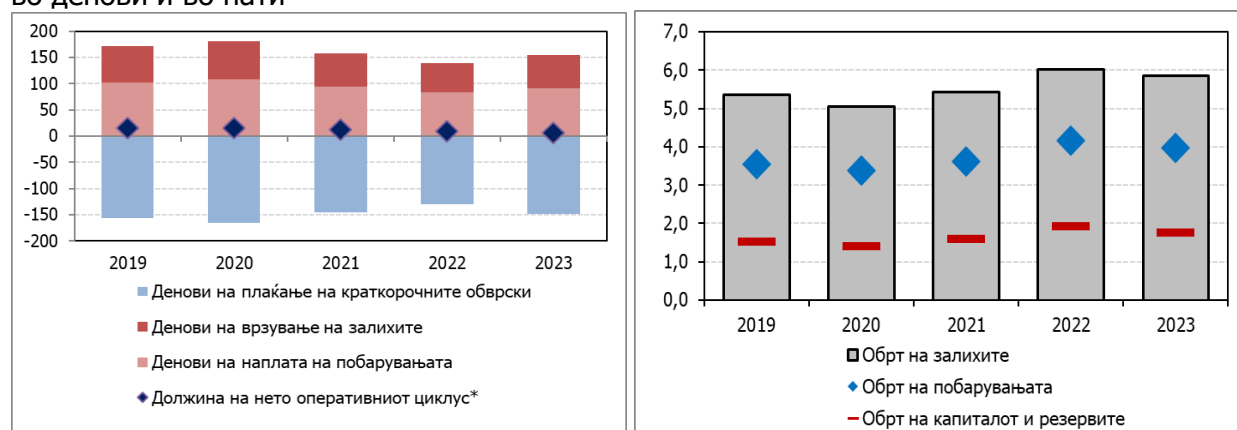
Управувањето со ликвидноста и подобрувањето на оперативната ефикасност се особено важни за домашниот корпоративен сектор, со чиешто подобрување би се овозможило јакнење на севкупната финансиска стабилност на секторот. Показателите за ликвидноста се стабилни, на нивото на нивниот десетгодишен просек, но



се под нивото што теоретски се смета за задоволително⁹⁴. Микросубјектите и субјектите од земјоделскиот сектор и натаму покажуваат најголема чувствителност на ликвидносни шокови, што се согледува преку пониското ниво на моментна ликвидност, во споредба со останатите субјекти и со просекот на секторот. Во 2023 година запре двегодишното намалување на доцнењето при наплатата на побарувањата и плаќањето на обврските⁹⁵, коишто оваа година бележат раст којшто доколку продолжи и во следниот период, може да ја влоши ликвидносната позиција на корпоративниот сектор. Евентуалното влошување на ликвидноста на корпоративниот сектор, може да се одрази врз неговата способност за намирување на обврските и да ги влоши изгледите за одржливоста на долгот на корпоративниот сектор на среден и долг рок.

Графикон бр. 75

Избрани показатели за оперативната ефикасност на корпоративниот сектор во денови и во пати



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

* Нето оперативниот циклус претставува процена на просечното време што е потребно да помине од плаќањето на добавувачите до наплатата на побарувањата од купувачите, вклучително и потребното време за трансформација на сировините во готови производи преку производствен процес.

Вкупната задолженост⁹⁶ на корпоративниот сектор во целина засега не упатува на високи ризици за солвентноста на секторот, при што показателите за задолженоста се стабилни или покажуваат мало намалување. Така, вкупната задолженост на корпоративниот сектор изнесуваше 50,4% (50,9% во 2022 година), при задржување на задолженоста со каматен долг на истото ниво како и претходната година (23,2% од вкупните средства), а минимално намалување е видно и кај долгорочната задолженост, којашто во 2023 година изнесува 21,6% од вкупните средства. Соодносот помеѓу долгот и капиталот и резервите е на стабилно ниво од 1, во услови на забавен раст на капиталот на домашниот корпоративен сектор. Покриеноста на каматните расходи со добивката од редовни активности е солидна, иако е намалена на годишна

⁹⁴ За ниво кое вообичаено се смета за задоволително, се користи 1 за моментната ликвидност, односно 2 за тековната ликвидност. Показателот за моментната ликвидност на домашниот корпоративен сектор во 2023 година изнесуваше 0,9, а показателот за тековната ликвидност изнесуваше 1,3.

⁹⁵ Во текот на годината на домашниот корпоративен сектор во просек му требало околу 3 месеци за наплата на побарувањата, а 5 месеци за исплата на краткорочните обврски (наспроти 2022 година, кога на домашниот корпоративен сектор во просек му требало околу 2,5 месеци за наплата на побарувањата, а 4 месеци за исплата на краткорочните обврски.).

⁹⁶ Вкупната задолженост е утврдена од годишните сметки на корпоративниот сектор, како учество на долгот на корпоративниот сектор (или вкупните средства намалени за главнината и резервите) во вкупните средства. Начинот на пресметката на показателите е прикажан во анексите кон овој извештај.

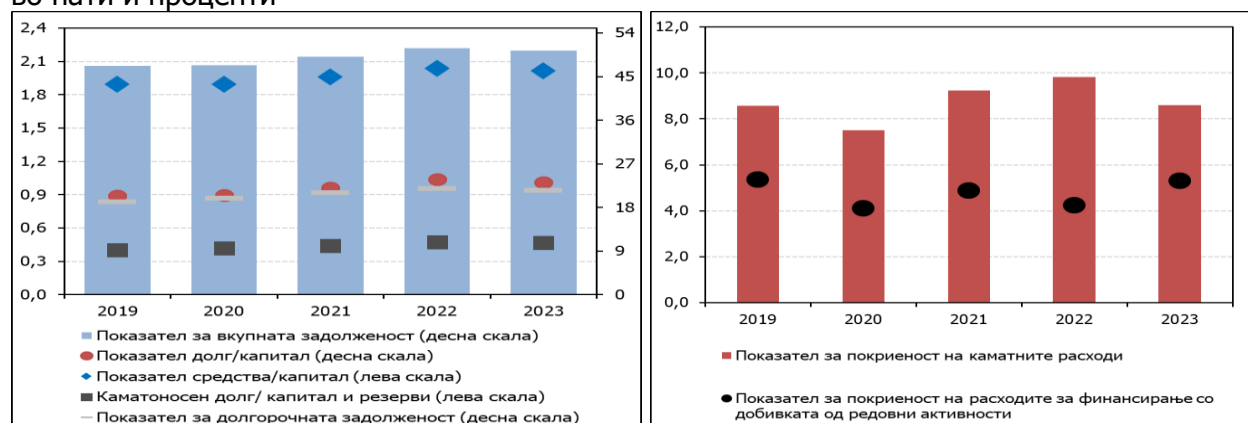


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

основа, во услови на затегнати финансиски услови и раст на трошоците за финансирање. Долгот кон банкарскиот сектор и натаму во најголем дел е во оптималната зона според способноста за отплата на долгот⁹⁷. Исто така, **бројот на правни лица над кои е отворена стечајна постапка во 2023 година бележи мал раст со** стабилна стапка на банкрутирани правни лица⁹⁸ од 1,3%, што засега упатува на ограничен ризик од несолвентност на секторот. Сепак, долгот што е изложен на ризик⁹⁹ се зголемува, што ја зголемува чувствителноста на шокови кај овие субјекти. Ранливоста е изразена и кај микросубјектите коишто и натаму имаат негативен работен капитал и остваруваат загуба во работењето, иако имаат стабилна задолженост и подобрена ликвидносна позиција. Ваквите состојби упатуваат на потребата од зголемена внимателност при управувањето со долгот во следниот период, особено во контекст на неизвесното макроекономско окружување, при затегнати финансиски услови.

Графикон бр. 76

Избрани показатели за задолженоста на корпоративниот сектор во пати и проценти



Извор: Централниот регистар на Република Северна Македонија.

⁹⁷ Според показателот за покриеноста на каматните расходи со оперативна добивка (ИЦР), види графикон „Структура на долгот на корпоративниот сектор кон домашните банки“.

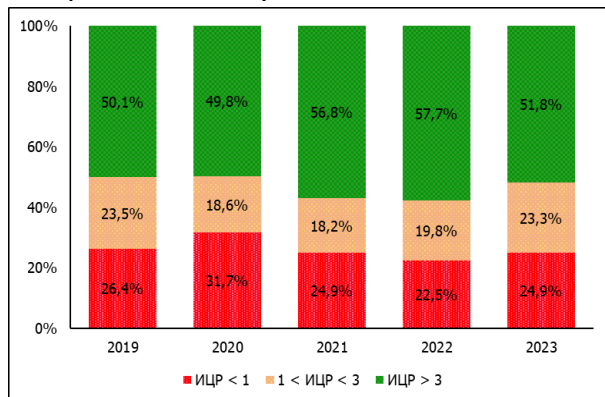
⁹⁸ Стапката на банкрутирани правни лица (англ. bankruptcy rate) е пресметана како сооднос меѓу бројот на правни лица над кои е отворена стечајна постапка во текот на годината (којшто како податок се добива од Централниот регистар на Република Северна Македонија) и просечниот годишен број активни правни лица, којшто се пресметува како просек од бројот на активните правни лица (регистрации субјекти коишто доставиле годишна сметка до Централниот регистар на Република Северна Македонија) на крајот и на почетокот на соодветната календарска година.

⁹⁹ Се однесува на делот од долгот кон претпријатијата кај коишто показателот за покриеноста на каматните расходи со оперативната добивка (ИЦР) е понизок од 1.



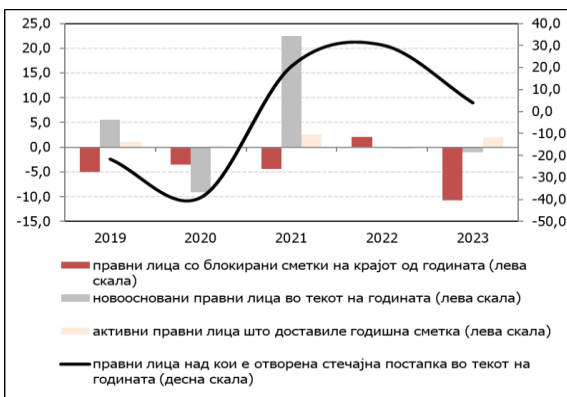
Графикон бр. 77

Структура на долгот на корпоративниот сектор кон домашните банки според показателот за покриеноста на каматните расходи со оперативната добивка (ИЦР), во проценти од вкупниот долг



Графикон бр. 78

Новоосновани, банкротирани, активни и правни лица со блокирани сметки годишни промени, во проценти



Забелешка: Вредноста на показателот ИЦР што е повисока од 3 се смета дека е во оптималната зона, односно корпоративниот сектор има оптимална способност за отплата на долгот; вредноста на показателот ИЦР што се наоѓа во интервалот помеѓу 1 и 3 се смета дека е во подоптималната зона, со одредени ризици за отплатата на долгот; вредноста на показателот ИЦР што е пониска од 1 се смета дека е ниска вредност на показателот со изразени ризици за отплата на долгот и ова е дел од долгот што се смета како долг изложен на ризик.

Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоци од Централниот регистар на Република Северна Македонија.

1.6.1. Задолженост на корпоративниот сектор

Вкупниот долг¹⁰⁰ на домашниот корпоративен сектор во текот на 2023 година расте умерено, со забавена годишна стапка од 5,9% (12,8% во 2022 година). Со тоа, стапката на задолженост¹⁰¹ на корпоративниот сектор минимално се зголеми до нивото од 70,6% (наспроти 69,8% во претходната година), и натаму е под изведениот праг на ранливост¹⁰², но го надминува просекот на задолженоста во изминатиот десетгодишен период. Доколку долгот на домашниот корпоративен сектор се претстави без краткорочните трговски кредити¹⁰³, како инструмент за финансирање на трговската размена со странство којшто вообичаено е бескаматен, тогаш вкупниот долг на

¹⁰⁰ Вкупниот долг на корпоративниот сектор на крајот на 2023 година изнесуваше 593.701 милион денари, наспроти 560.371 милион денари колку што изнесуваше на крајот на претходната година. За потребите на оваа анализа, вкупниот долг на корпоративниот сектор ги опфаќа: обврските кон банките врз основа на кредити, камати и други побарувања, вклучувајќи го и збирниот износ на отпишан долг, во согласност со регулаторната обврска на банките за отпис на изложеностите што се целосно резервирани подолго од една година, обврските кон нерезидентите, вредноста на активните договори за лизинг и обврските врз основа на активни договори со финансиските друштва.

¹⁰¹ Стапката на задолженост е претставена преку учеството на долгот во БДП.

¹⁰² Прагот на ранливост за долгот на корпоративниот сектор е изведен врз основа на рамката за оцена на макроекономските нерамнотежи (MIP Scoreboard) што ја користи Европската комисија за оцена на потенцијалните ризици и макроекономски нерамнотежи во земјите членки на ЕУ. Рамката пропишува праг на ранливост за вкупниот долг на приватниот сектор на ниво од 133% од БДП. Прагот за ранливост за долгот на корпоративниот сектор од 99% од БДП е изведен по примерот на ЕЦБ (Извештај за финансиска стабилност на ЕЦБ, ноември 2018 година), којашто прагот од 133% за вкупниот приватен долг го расчленува на два прага, за долгот на домаќинствата и за долгот на корпоративниот сектор, врз основа на просечното учество на долгот на домаќинствата и на корпоративниот сектор во вкупниот долг на приватниот сектор. За расчленувањето на прагот на ранливост за РС Македонија е користено просечното учество на долгот на домаќинствата и на корпоративниот сектор за периодот 2006 – 2023 година.

¹⁰³ Краткорочните трговски кредити на крајот од 2023 година претставуваат 20,6% од вкупниот долг на корпоративниот сектор и 34,9% од долгот на корпоративниот сектор кон нерезидентите.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

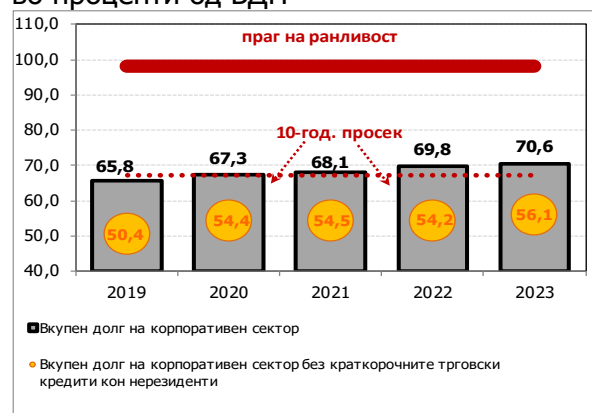
домашниот корпоративен сектор на крајот од 2023 година е умерено зголемен во споредба со претходната година и изнесува 56,1% од БДП (зголемување за 1,9 п.п.).

И во текот на 2023 година, носител на годишниот раст на задолженоста на корпоративниот сектор беше повисокото должничко финансирање од странство, односно надворешниот долг, којшто иако забави, сепак услови над 70% од годишниот раст на вкупната задолженост. Со тоа, учеството на надворешниот долг во БДП се зголеми и изнесуваше 41,7% (40,9% од БДП во претходната година). Растот на домашниот долг¹⁰⁴ исто така забави во 2023 година, што во најголем дел е резултат на забавената кредитна активност на банкарскиот сектор како главен домашен кредитор на корпоративниот сектор. Учеството на небанкарските финансиски институции се зголеми, но тие и натаму имаат скромна улога во финансирањето на домашниот корпоративен сектор (учество од 2,2% во вкупниот долг). Кај домашниот корпоративен сектор, отсуствува практиката за финансирање преку емисија на должнички хартии од вредност на домашниот или на странските финансиски пазари.

Графикон бр. 79

Долг на корпоративниот сектор (горе лево), придонес во годишниот раст на вкупниот долг на корпоративниот сектор според типот на доверител (горе десно) и структура на долгот на корпоративниот сектор според типот на доверител (долу лево и десно)

во проценти од БДП



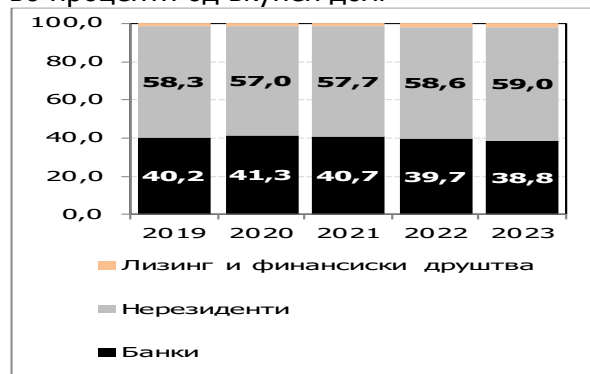
во проценти и во процентни поени



во проценти од БДП



во проценти од вкупен долг



Извор: Народната банка, Министерството за финансии и Државниот завод за статистика.

¹⁰⁴ Домашниот долг на корпоративниот сектор изнесува 243.485 милиони денари на крајот на 2023 година, наспроти 232.175 милиони денари колку што изнесуваше на крајот на претходната година, што претставува двојно помал раст од 4,9% (10,4% раст во 2022 година).

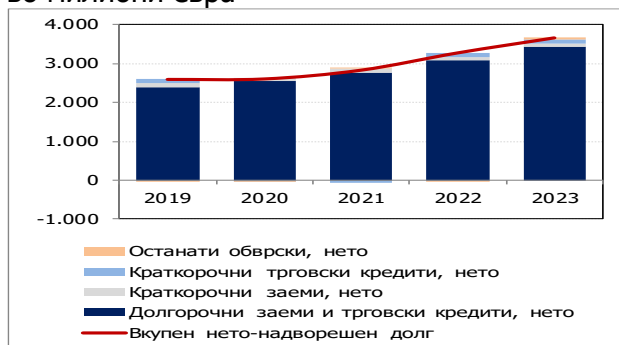


Во рамките на надворешниот долг, носител на растот беа долгорочните заеми, коишто главно се во форма на меѓукомпаниски кредити од странските матични компании. Така, во структурата на надворешниот долг се зголеми долгорочното задолжување (учество од 62,9%), што придонесува за релативно поволен профил на отплатите на долгот со достасувањето на обврските во подолг временски период, со што се намалува ризикот од рефинансирање на долгот по понеповолни услови, особено во тековното окружување на повисоки трошоци за финансирање. Од друга страна, **краткорочните трговски кредити**¹⁰⁵ и натаму го сочинуваат најголемиот дел од вкупните краткорочни обврски на корпоративниот сектор кон странство со учество од 94,1%. **Од аспект на доверителите, малку над половината (52,4%) од вкупниот надворешен долг се однесуваат на меѓукомпаниско задолжување меѓу поврзаните субјекти,** што дополнително придонесува за намалување на ризикот од рефинансирање на надворешниот долг на домашниот корпоративен сектор, под претпоставка дека овие поврзани субјекти ќе продолжат со нормално работење. Во рамките на меѓукомпаниското задолжување, 67,1% отпаѓаат на долгорочните обврски, додека краткорочните обврски речиси во целост се однесуваат на трговските кредити (учество од 91,4%, остатокот се краткорочни заеми).

Графикон бр. 80

Нето надворешен долг на корпоративниот сектор (горе лево), изведена каматна стапка на надворешниот долг (горе десно) и придонес во годишниот раст на долгот на корпоративниот сектор кон нерезиденти според рочност (долу лево) и доверители (долу десно)

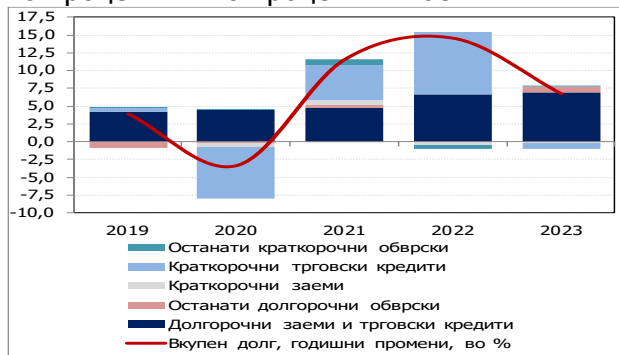
во милиони евра



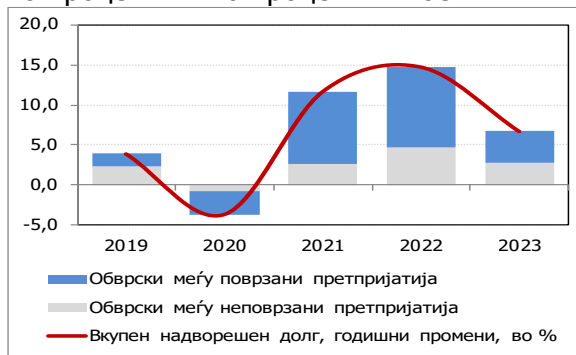
во проценти



во проценти и во процентни поени



во проценти и во процентни поени



Извор: Народната банка.

¹⁰⁵ Трговските (комерцијални) кредити се односи на резидентите со нерезидентите (побарувања или обврски) коишто произлегуваат од директно одобрување кредит од добавувачот (испорачателот) на купувачот (примачот) врз основа на промет со стоки и услуги, авансни плаќања за промет со стоки и услуги или за изведување работи.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Забелешка: Нето надворешниот долг е пресметан како разлика помеѓу бруто надворешниот долг и бруто надворешните побарувања на корпоративниот сектор.

Изведената каматна стапка на надворешниот долг е пресметана како сооднос од платените камати врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор и вкупните обврски врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор. Со црвената испрекината линија е претставен десетгодишниот просек на изведената каматна стапка на надворешниот долг.

И во 2023 година се бележи раст на задолженоста на корпоративниот сектор кон домашниот банкарски сектор¹⁰⁶, но забавен, со што учеството во БДП е минимално намалено и во 2023 година изнесува 27,4% (27,7% од БДП во претходната година). Растот на долгот кон банките во целост произлегува од долгорочните кредити, чиешто учество во вкупниот долг на корпоративниот сектор кон домашните банки се зголеми и изнесува 62,2%, додека краткорочните кредити се намалија на годишна основа. Ваквите движења беа остварени во услови на постепено исцрпување на ефектите од ценовниот и енергетскиот шок, поради што се намалија потребите за ликвидност на домашниот корпоративен сектор. Според Анкетата за кредитната активност на Народната банка¹⁰⁷ забавениот раст на кредитите од банкарскиот сектор е последица и на фактори на страната на понудата (заострени кредитни услови) и на страната на побарувачката на кредити (намалена побарувачка на кредити). Во согласност со податоците од поднесените годишни сметки на корпоративниот сектор¹⁰⁸, бројот на компании што користат кредити од банките во 2023 година се намали за 13,4%¹⁰⁹, со што банките имаат кредитна изложеност кон 31,7% од вкупниот број активни субјекти.

Нивото на кредитен ризик што произлегува од корпоративниот сектор¹¹⁰ во 2023 година се намали, така што нефункционалните кредити на овој сектор се намалија за 2,8%¹¹¹. **Следствено, стапката на нефункционалните кредити во 2023 година забележа пад,** за 0,2 процентни поена (од 3,9% на 3,7%)¹¹². Притоа, намалување на стапката на нефункционалните кредити има кај повеќето поважни дејности, со исклучок на дејноста „индустрија“, каде што стапката умерено се зголеми до нивото од 4,3% (3,7% во 2022 година). Од аспект на големината на нефинансиските друштва¹¹³, во 2023 година, стапката на нефункционалните кредити бележи намалување кај големите претпријатија, а расте кај средните, малите и микропретпријатијата.

Според рочните карактеристики на вкупниот долг на корпоративниот сектор, во 2023 година, главен двигател на растот беше долгорочниот долг, којшто го задржа

¹⁰⁶ Во анализата на домашниот долг на корпоративниот сектор се зема предвид пред сè долгот кон банкарскиот сектор, бидејќи останатите небанкарски кредитори имаат незначителна застапеност во финансирањето на корпоративниот сектор.

¹⁰⁷ Анкетата за кредитната активност на Народната банка се спроведува на редовна квартална основа. За потребите на овој дел од Извештајот за финансиската стабилност, резултатите од Анкетата се анализираат како просечни резултати од четирите квартални анкети за секоја календарска година. Подетални информации за резултатите од одделните анкети за кредитната активност се достапни на интернет-страницата на Народната банка.

¹⁰⁸ Показателите за работењето на вкупниот корпоративен сектор и по групи субјекти според големината се дадени во анексите кон овој извештај.

¹⁰⁹ Од вкупно 59.682 активни правни субјекти во 2023 година, големи субјекти се 480, средни субјекти се 1.104, мали се 21.379 и микросубјекти се 36.719. Банките имаат кредитна изложеност кон 77,5% од вкупниот број активни големи субјекти, кон 81,9% од средните субјекти, кон 52,5% од малите субјекти и кон 17,5% од микросубјектите.

¹¹⁰ Нефункционалните кредити на претпријатијата преовладуваат во вкупното нефункционално портфолио со учество од 63,5% на крајот од 2023 година (65,5% во 2022 година).

¹¹¹ Доколку се исклучи ефектот на задолжителните нето-отписи, нефункционалните кредити на претпријатијата бележат минимален годишен раст од 0,2%.

¹¹² Доколку се исклучи ефектот од задолжителните нето-отписи, стапката на нефункционалните кредити во овој сектор исто така се намалува и изнесува 12,3%, што е под нејзиниот десетгодишен просек (15,5%).

¹¹³ Критериумите за класификацијата на субјектите на големи, средни, мали и микротрговци се дадени во член 470 од Законот за трговските друштва.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

и дополнително го зајакна водечкото учество во вкупниот долг на корпоративниот сектор (63,3% на крајот на 2023 година). Притоа, околу две третини од годишниот раст на долгорочната задолженост на корпоративниот сектор се условени од нерезидентните кредитори. Краткорочните кредити во 2023 година се намалија најмногу под влијание на падот на краткорочните трговски кредити.

Табела бр. 3

Структура и промени на одделните компоненти на задолженоста на домашниот корпоративен сектор

Тип на задолженост		Структура (во %)			Апсолутна промена (во милиони денари)			Релативна промена (во %)		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
валута	Денарска задолженост	22,5	21,3	21,8	12.153	7.363	10.078	12,2	6,6	8,5
	Девизна задолженост	66,6	68,8	68,8	34.069	54.352	23.524	11,5	16,4	6,1
	Денарска задолженост со девизна клаузула	6,6	6,1	5,7	-694	992	-30	-2,1	3,0	-0,1
	Отпишана задолженост од домашните банки согласно со регулаторната обврска	4,3	3,9	3,7	688,9	194,0	311	3,3	0,9	1,4
рочност	Краткорочна задолженост	32,6	34,4	31,6	21.348	30.405	-4.724	15,2	18,8	-2,5
	Долгорочна задолженост	61,2	60,2	63,3	24.281	32.889	38.735	8,7	10,8	11,5
	Останата задолженост (достасана и нефункционална)	1,9	1,6	1,5	-100	-322	47	-1,1	-3,5	0,5
	Отпишана задолженост од домашните банки согласно со регулаторната обврска	4,3	3,9	3,7	688,9	194,0	311	3,3	0,9	1,4
тип на каматна стапка	Задолженост со фиксна каматна стапка	41,2	42,5	40,9	9.608	21.028	5.569	6,5	13,3	3,1
	Задолженост со променлива (варијабилна) каматна стапка	46,1	45,3	46,5	21.420	14.078	18.803	13,8	8,0	9,9
	Задолженост со прилагодлива каматна стапка	1,7	1,1	0,5	-6.304	-1.921	-2.366	-49,1	-29,4	-51,3
	Останато - бескаматен долг кон нерезиденти	5,7	6,3	7,4	4.272	4.543	6.786	24,2	20,7	25,6
	Отпишана задолженост од домашните банки согласно со регулаторната обврска	5,3	4,9	4,6	631,0	162,8	271	3,2	0,8	1,3

Извор: Народната банка за долгот на корпоративниот сектор кон банките и нерезидентите, Министерство за финансии за долгот на корпоративниот сектор кон друштвата за лизинг и финансиските друштва.

Забелешки: Во рочната структура на долгот, делот на останатата (достасана и нефункционална) задолженост се добива врз основа на податоците за задолженоста на корпоративниот сектор кон банките, заради нерасположливост на податок за нефункционалниот долг кон другите доверители. Структурата на долгот според типот на каматната стапка се добива според задолженоста кон банкарскиот систем и задолженоста врз основа на главницата на кредитите кон нерезидентите. Со ставката за отпишаната задолженост од домашните банки е претставен оној дел од задолженоста на домашниот корпоративен сектор што го отпишаа банките во согласност со регулаторната обврска за отпис на изложеноста којашто подолго од една година е целосно покриена со исправка на вредноста.

Анализата на каматната структура на вкупниот долг на корпоративниот сектор покажува дека тој е чувствителен на ризикот од промени на каматните стапки, што е уште повеќе нагласен во тековното окружување на затегнати финансиски и кредитни услови. Така, речиси половината (47%) од вкупниот долг на корпоративниот сектор е со променлива каматна стапка (вклучително и долгот со прилагодлива¹¹⁴ каматна стапка). Ризикот од промена на каматните стапки е помалку изразен кај надворешниот долг, каде што малку над половината од задолженоста е со фиксна каматна стапка (53,2%), а дополнителни 15% се однесуваат на бескаматен долг. Наспроти ова, поголемиот дел од

¹¹⁴ Задолженоста со прилагодлива каматна стапка и натаму се намалува и на крајот на 2023 година учеството на овој долг е занемарливо и изнесува 0,5% од вкупниот долг на корпоративниот сектор.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

задолженоста кај домашните банки е со променлива или прилагодлива камата (заедничко учество од 68,1%), што значи дека има нагласена чувствителност на корпоративниот сектор на можни повисоки камати на кредитите и зголемен товар за отплата на долгот.

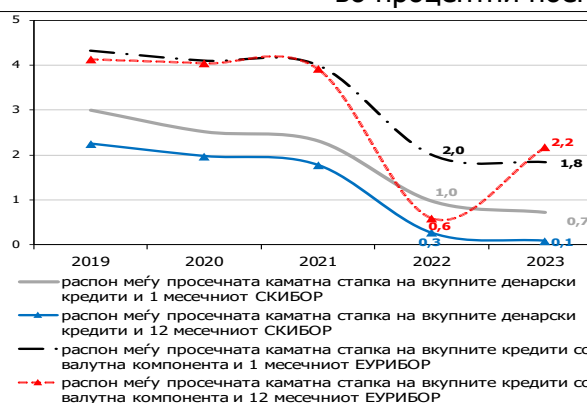
Графикон бр. 81

Просечни каматни стапки на вкупните кредити на корпоративниот сектор од страна на домашните банки (лево) и распон на просечните каматни стапки над основните меѓубанкарски каматни стапки (десно)

во проценти



во процентни поени



Извор: Кредитен регистар на Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и пресметки на Народната банка.

Во 2023 година, при затегнати монетарни и финансиски услови, каматните трошоци за намирување на долгот на корпоративниот сектор кон домашните банки се зголемија за 0,4 п.п. и изнесуваа 1,2% од БДП¹¹⁵. Ваквите движења беа остварени во услови на раст на каматите и на денарските кредити, и на кредитите со валутна компонента, и тоа побрзо од растот на меѓубанкарските камати, што придонесе за стеснување на распонот помеѓу нив за повеќето камати. Истовремено, и каматните отплати на надворешниот долг се зголемија, што придонесе за зголемување на вкупните каматни трошоци до нивото од 1,7% од БДП. Изведената каматна стапка на домашниот долг¹¹⁶ во 2023 година се зголеми за 1,4 п.п. до нивото од 4,4%, при што и изведената каматна стапка на надворешниот долг¹¹⁷ којашто изнесува 1,8% бележи зголемување во однос на минатата година за 0,5 п.п.

¹¹⁵ Се однесува на изведените трошоци за камати коишто за надворешниот долг ги вклучуваат платените камати врз основа на користени кредити од страна на корпоративниот сектор во текот на годината, додека за домашниот долг се земени приходите што ги оствариле банките од нефинансиски субјекти во текот на годината. Учесството на каматните трошоци за надворешниот долг изнесува 0,5%, што е зголемување за 0,2 п.п. во однос на претходната година.

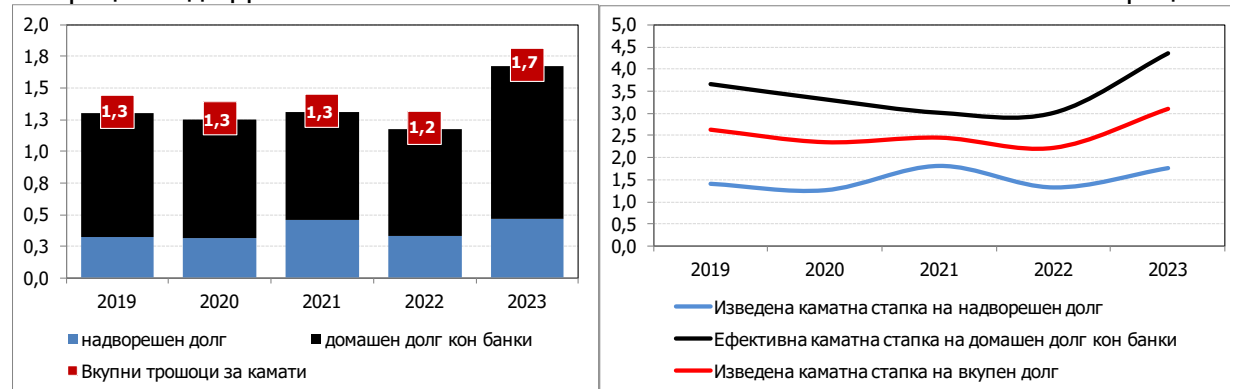
¹¹⁶ Изведената каматна стапка на домашниот долг е пресметана како сооднос од каматните приходи на банките од нефинансиски субјекти и состојбата на вкупните кредити на банките кон корпоративниот сектор.

¹¹⁷ Изведената каматна стапка на надворешниот долг е пресметана како сооднос од платените камати врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор и вкупните обврски врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор.



Графикон бр. 821

Трошоци за камати на корпоративниот сектор (лево) и изведена каматна стапка на долгот на корпоративниот сектор (десно)
во процент од БДП



Извор: Народната банка врз основа на податоците доставени од банките и податоците за надворешниот долг. Забелешка: Трошоците за камати се изведени врз основа на податоците доставени од банките и податоците за надворешниот долг. Трошоците за камати за надворешниот долг ги вклучуваат платените камати врз основа на користени кредити од страна на корпоративниот сектор во текот на годината, додека за домашниот долг се земени приходите што банките ги имаат остварено од нефинансиски друштва во текот на годината. Изведената каматна стапка на домашниот долг е пресметана како сооднос од каматните приходи на банките од нефинансиски друштва и состојбата на вкупните кредити на банките кон корпоративниот сектор. Изведената каматна стапка на надворешниот долг е пресметана како сооднос од платените камати врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор и вкупните обврски врз основа на користени кредити од нерезиденти од страна на корпоративниот сектор на 31.12.2023 година (не се опфатени кредитите коишто се земени и вратени во текот на 2023 година).

Валутниот ризик и натаму е значаен за корпоративниот сектор, со оглед на најголемото учество на девизната задолженост во рамките на вкупниот долг на корпоративниот сектор. Имено, долгот со валутна компонента учествува со 74,7%¹¹⁸ на крајот на 2023 година и е двигател на новото задолжување. Ваквите движења главно се должат на растот на задолженоста кон странство (којашто условува 66,9% од растот на вкупниот долг, односно 93,9% од растот на девизниот долг), чиешто учество во вкупниот долг на корпоративниот сектор со валутна компонента на крајот на 2023 година се зголеми до нивото од 79,1%. Кредитната поддршка од страна на домашните банки имаше само мал придонес кон растот на изложеноста на валутен ризик, којашто во целост произлезе од девизните кредити, при намалување на пласманите во денарски кредити со девизна клаузула. Еврото е валута со најголемо учество во структурата на надворешниот долг и долгот кон домашните банки со валутна компонента (учество од 81,5% и 98%, соодветно) со што стратегијата на одржување стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото е особено важна за ограничување на чувствителноста на економските субјекти на остварувањето на валутниот ризик. Втора валута по важност е американскиот долар којшто заклучно со 2023 година зафаќа 17,7% од вкупниот надворешен долг и скромни 0,8% од изложеноста на домашните банки кон корпоративниот сектор, додека учеството на останатите валути е незначително. Во текот на годината, американскиот долар умерено депрецира во однос на еврото, а неговиот курс во однос на еврото и последователно со денарот се одредува слободно на девизниот пазар и всушност, долгот во американски долари ја претставува суштинската изложеност на домашните компании на валутен ризик.

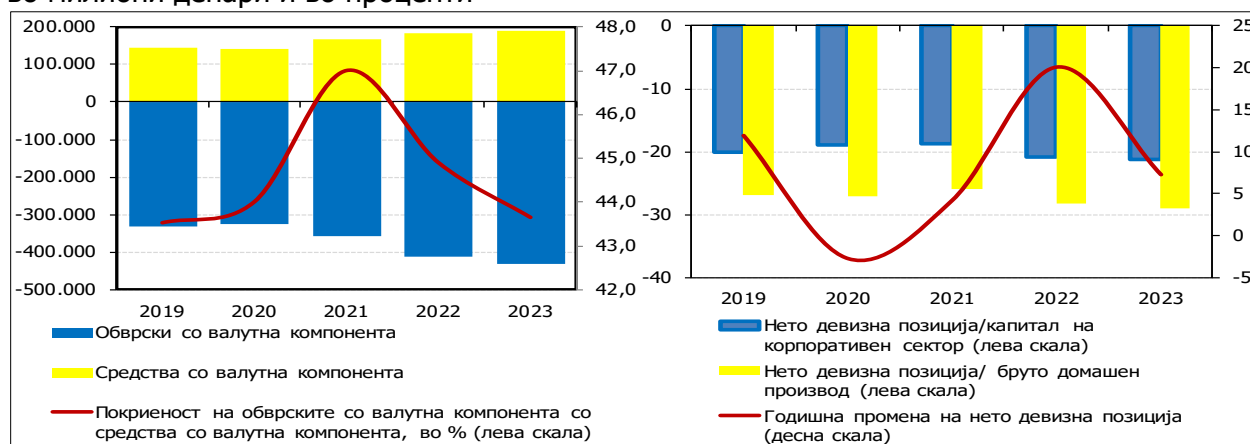
¹¹⁸ Се однесува на заедничкото учество на девизната задолженост и денарската задолженост со валутна клаузула.



Во 2023 година видливо е умерено влошување на покриеноста на обврските со валутна компонента со средства со валутна компонента на корпоративниот сектор до нивото од 43,6% (44,9% во претходната година), што е продолжување на трендот од минатата година. Со тоа дојде и до минимално продлабочување на кратката (негативна) нето девизна позиција¹¹⁹, којашто во 2023 година изнесуваше 28,9% од БДП, забележувајќи раст за 0,7 процентни поени на годишна основа. Годишното проширување на нето девизната позиција се должи на побрзиот пораст на обврските со валутна компонента на корпоративниот сектор, во споредба со растот на неговите средства со валутна компонента. Оттука, одржувањето стабилен девизен курс на денарот во однос на еврото има големо значење за зачувувањето на долгорочната одржливост на долгот на корпоративниот сектор.

Графикон бр. 2

Нето девизна позиција на корпоративниот сектор во милиони денари и во проценти



Извор: Народната банка, Државниот завод за статистика и Централниот регистар.

¹¹⁹ Нето девизната позиција се пресметува како разлика меѓу средствата и обврските со валутна компонента (во девизи и во денари со валутна клаузула) на корпоративниот сектор, којашто е позитивна, односно долга, кога средствата се поголеми од обврските, а негативна, односно кратка, кога обврските со валутна компонента се поголеми од средствата. Како средства со валутна компонента се земени депозитите со валутна компонента, вкупните побарувања од нерезиденти, вклучително и средствата на сметките во странство и вложувањата во странство. Обврските со валутна компонента ги сочинуваат: кредитите со валутна компонента од домашните банки и вкупните обврски кон нерезиденти. За состојбата на вложувањата во странство заклучно со 31.12.2023 година, е земен податок со состојба на 31.12.2022 година, поради тоа што податокот за 2023 година станува расположлив во втората половина од 2024 година.



II. ДОМАШЕН ФИНАНСИСКИ СИСТЕМ

2.1. Структурни карактеристики и концентрација на финансискиот систем

Во 2023 година, средствата на финансискиот систем и на речиси сите негови одделни сегменти забележаа раст во однос на претходната година. Банкарскиот систем, задолжителните приватни пензиски фондови и осигурителните друштва и натаму имаат највисоко учество во активата на финансискиот систем и најмногу придонесуваат за нејзиниот раст. Останатите сегменти на финансискиот систем, поединечно и заедно, и натаму зафаќаат многу мал дел од вкупната актива на финансискиот сектор, иако дел од нив речиси постојано бележат релативно брз процентуален раст. И покрај постојаниот раст на финансискиот систем, споредбената анализа на нивоата на финансиско посредување со други земји од Централна и Југоисточна Европа упатува на скромна големина на домашниот финансиски сектор. Концентрацијата во одделните сегменти од финансискиот систем, како и сопственичката структура не бележат позначителни промени во 2023 година, при што најголемите и најзначајните сегменти од финансискиот систем се во претежна сопственост на странски субјекти.

Табела бр. 4

Структура на вкупните средства во финансискиот сектор на Република Северна Македонија

Вид на финансиски институции	Вкупни средства (милиони денари)		Структура во %		Годишна промена		Број на институции		Учество во БДП (во %)	
	2022	2023	2022	2023	Апсолутна промена	Во %	2022	2023	2022	2023
Депозитни финансиски институции	686.286	748.806	79,2	77,9	62.520	9,1	15	15	85,5	89,1
Банки	684.255	746.739	79,0	77,7	62.485	9,1	13	13	85,2	88,8
Штедилници	2.031	2.066	0,2	0,2	35	1,7	2	2	0,3	0,2
Недепозитни финансиски институции	179.783	212.331	20,8	22,1	32.548	18,1	150	157	22,4	25,3
Друштва за осигурување	30.389	34.054	3,5	3,5	3.665	12,1	16	18	3,8	4,1
- Неживот	18.834	20.990	2,2	2,2	2.156	11,4	11	12	2,3	2,5
- Живот	11.555	13.064	1,3	1,4	1.508	13,1	5	6	1,4	1,6
Осигурителни брокерски друштва	2.791	3.211	0,3	0,3	420	15,0	41	42	0,3	0,4
Друштва за застапување во осигурувањето	165	163	0,02	0,02	-1	-0,7	10	12	0,02	0,02
Лизинг друштва	8.238	10.354	1,0	1,1	2.116	25,7	8	7	1,0	1,2
Пензиски фондови	116.957	138.867	13,5	14,4	21.910	18,7	7	7	14,6	16,5
- Задолжителни пензиски фондови	113.882	135.267	13,1	14,1	21.385	18,8	3	3	14,2	16,1
- Доброволни пензиски фондови	3.075	3.600	0,4	0,4	525	17,1	4	4	0,4	0,4
Друштва за управување со пензиски фондови	1.754	1.908	0,2	0,2	154	8,8	4	4	0,2	0,2
Брокерски куќи	169	173	0,02	0,02	4	2,2	5	5	0,02	0,02
Инвестициски фондови	11.103	13.481	1,3	1,4	2.378	21,4	20	22	1,4	1,6
Друштва за управување со инвестициски фондови	451	462	0,1	0,05	11	2,5	5	5	0,06	0,05
Друштва за управување со приватни фондови	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.
Финансиски друштва	7.766	9.659	0,9	1,0	1.893	24,4	34	35	1,0	1,1
Вкупно	866.069	961.137	100,0	100,0	95.068	11,0	165	172	107,8	114,3

Извор: за секој институционален сегмент, надлежниот супервизорски орган (НБРСМ, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии) и ДЗС (податокот за БДП).

* „Развојна банка на Северна Македонија“ АД Скопје работи врз основа на дозвола издадена од гувернерот на Народната банка, но врши специфични активности како банка и не прибира депозити од јавноста.

Во 2023 година, средствата на финансискиот систем се зголемија за 95.068 милиони денари, или за 11%, што претставува забрзување во споредба со растот остварен во 2022 година (раст од 7,3%, или за 59.059 милиони денари). Годишните промени на средствата на банкарскиот систем, а по него и на задолжителните приватни пензиски фондови дадоа најголем придонес за вкупниот раст на активата на финансискиот систем, од 65,7% и 22,5%, соодветно. Следни по нив се друштвата за осигурување, инвестициските фондови,

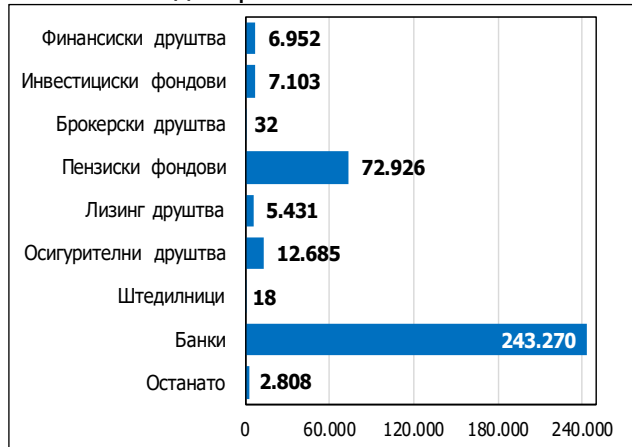


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

друштвата за лизинг и финансиските друштва, коишто дадоа умерен придонес во апсолутната промена на средствата на финансискиот систем од 3,9%, 2,5%, 2,2% и 2%, соодветно. Притоа, во сите сегменти од финансискиот систем, со исклучок на друштвата за застапување во осигурувањето, се зголеми обемот на активностите во 2023 година, побрзо во споредба со претходната година. Највисоки стапки на раст во 2023 година, од 25,7%, 24,4% и 21,4%, забележаа активата на друштвата за лизинг, финансиските друштва и средствата на инвестициските фондови, соодветно, но и други сегменти остварија релативно висок процентуален раст (годишниот раст надминува 15% кај пензиските фондови и осигурителните брокерски друштва). Анализирани за последните пет години, најбрз раст бележат финансиските друштва, коишто повеќекратно го зголемиле обемот на своите активности¹²⁰.

Графикон бр. 84

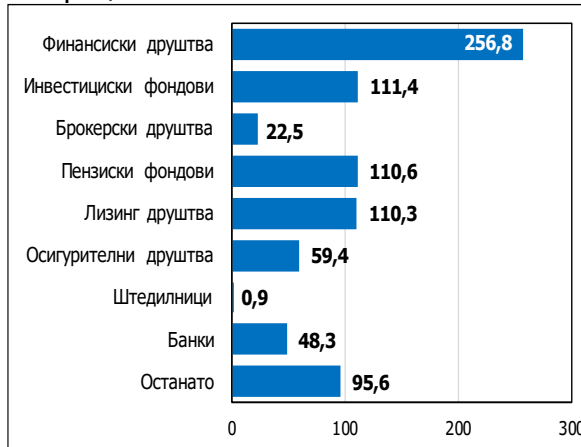
Збиен апсолутен раст на средствата на одделните сегменти од финансискиот систем, за последните пет години во милиони денари



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, штедилниците, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии.

Графикон бр. 85

Збиен процентуален раст на средствата на одделните сегменти од финансискиот систем, за последните пет години во проценти



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, штедилниците, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии.

Учеството на активата на финансискиот систем во БДП се зголеми за 6,5 процентни поени и достигна ниво од 114,3%, за 2023 година. Нивото на финансиско посредување во нашата земја сè уште е скромно, што особено се забележува при споредбената анализа со земјите од Централна и Југоисточна Европа. Пониските нивоа на финансиско посредување, надолжнети со едноставната структура на финансискиот систем, покажуваат дека **има простор за поголема поддршка од финансискиот сектор за економскиот раст и развој на земјата.** Наспроти тоа, поради едноставната структура на финансискиот сектор со традиционални деловни модели на финансиските институции, малата меѓузависност на неговите сегменти и малата интегрираност со меѓународните текови, тој е поотпорен на надворешни шокови, а со неговата скромна големина дополнително се ограничуваат потенцијалните повратни негативни ефекти од финансискиот систем кон економијата.

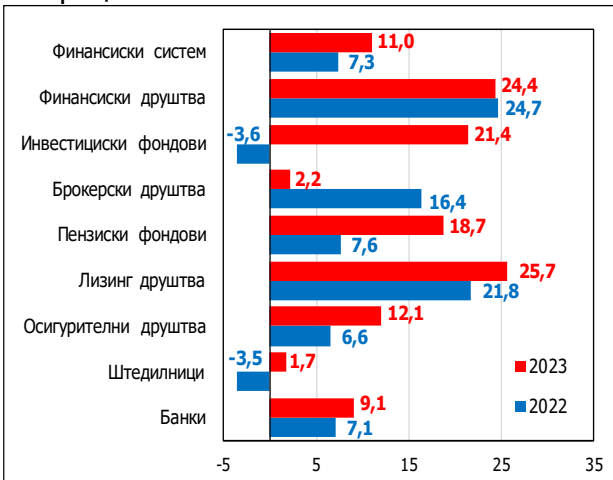
¹²⁰ Во последните пет години, вкупните средства на финансискиот систем се зголемија за 351.225 милиони денари или за 57,6%.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 86

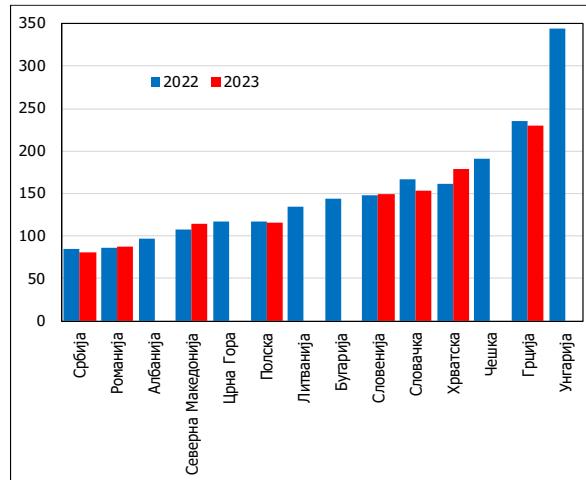
Споредба меѓу стапките на промена на средствата на финансискиот систем во 2022 и 2023 година во проценти



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, штедилниците, КХВ, МАПАС, АСО и Министерството за финансии.

Графикон бр. 87

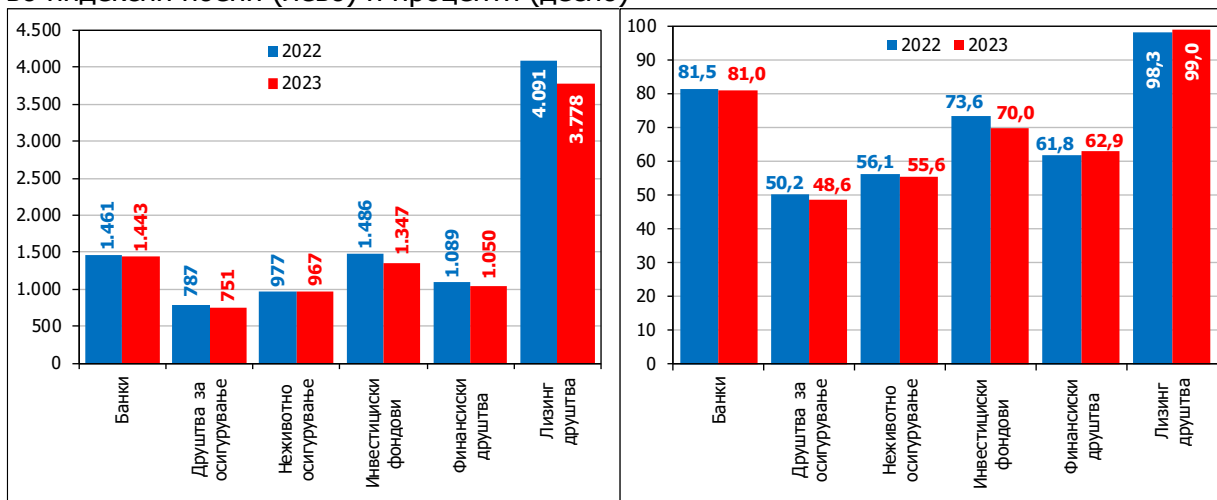
Учество на средствата на финансискиот систем во БДП, по одделни земји во проценти



Извор: за Северна Македонија, пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, штедилниците, КХВ, МАПАС, АСО, ДЗС, и Министерството за финансии. За останатите земји, интернет-страниците на Евростат (<https://ec.europa.eu/eurostat>) и на централните банки од одделните земји. Со оглед на тоа што за сите земји не е расположлив податокот за 2023 година, заради подобра споредливост меѓу земјите, презентираан е и податокот за 2022 година.

Графикон бр. 88

Херфиндалов индекс (лево) и показателот ЦР5 (десно) за вкупните средства на одделните сегменти од финансискиот систем во индексни поени (лево) и проценти (десно)



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, АСО, КХВ и ЦР.



Концентрацијата во финансискиот систем бележи благо намалување кај повеќето сегменти од финансискиот систем, мерена според Херфиндаловиот индекс и показателот ЦР5¹²¹. Повидливо намалување на концентрацијата мерена според Херфиндаловиот индекс се забележува кај друштвата за лизинг.

Бројот на институции во финансискиот систем се зголеми за седум во однос на претходната година, при што бројот на друштвата за лизинг се намали за едно, додека бројот на институции од останатите сегменти во финансискиот систем се зголеми за вкупно осум (две друштва за осигурување, две друштва за застапување во осигурувањето, два инвестициски фонда, едно осигурително брокерско друштво и едно финансиско друштво).

Во 2023 година се забележуваат покрупни промени во сопственичката структура на друштвата за лизинг кај кои во 2023 година најзастапени станаа странските сопственици¹²², а кај друштвата за управување со инвестициски фондови¹²³ речиси се изедначија учествата на акционерите во домашна и во странска сопственост (за разлика од изразеното учество на странските сопственици претходната година). **Најголемите и најзначајни сегменти од финансискиот систем** (банките, друштвата за управување со пензиските фондови и осигурителните друштва) **се во претежна сопственост на странски финансиски институции.**

Табела бр. 5

Сопственичка структура на одделните финансиски институции

во проценти

Сопственици	Банки	Штедилници	Друштва за осигурување	Брокерски куќи	Лизинг друштва	Друштва за управување со пензиски фондови	Друштва за управување со инвестициски фондови	Финансиски друштва
Домашни сопственици	20,7	100,0	28,6	86,5	43,6	13,4	49,9	54,8
Нефинансиски правни лица (вклучително и здруженија на граѓани)	7,2	100,0	0,4	45,5	3,3	0,0	13,1	26,5
Банки	0,1	0,0	20,8	0,0	36,9	8,1	21,0	0,0
Други финансиски институции	0,3	0,0	1,1	0,0	0,0	5,3	0,0	0,0
Физички лица	7,0	0,0	6,2	41,0	3,4	0,0	15,8	28,2
Јавен сектор	6,2	0,0	0,03	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Странски сопственици	79,0	0,0	71,4	13,5	56,4	86,6	50,1	45,2
Физички лица	1,4	0,0	0,4	8,9	0,0	0,0	0,0	12,7
Нефинансиски правни лица	6,6	0,0	2,6	4,5	13,2	0,0	14,9	0,0
Банки	69,3	0,0	0,0	0,0	19,4	0,0	0,0	0,0
Други финансиски институции	1,7	0,0	68,3	0,0	23,7	86,6	35,2	32,5
Недефиниран статус	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Вкупно	100,00	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од банките, штедилниците, КХВ, интернет-страниците на одделните друштва за управување со пензиските фондови, АСО, ЦДХВ и Министерството за финансии.

Забелешка: Учеството на одделните видови сопственици во сопственичката структура се однесува на акционерскиот капитал/основната главнина на одделните финансиски институции.

¹²¹ Во анализата се земени предвид оние сегменти од финансискиот систем каде што активно функционираат најмалку шест институции и каде што се расположливи податоци за износот на средства по поединечна институција.

¹²² Како последица на намалувањето на бројот на друштвата за лизинг за едно и зголемување на влоговите во две друштва за лизинг од страна на основачите.

¹²³ Извршена е докапитализација во едно од друштвата.



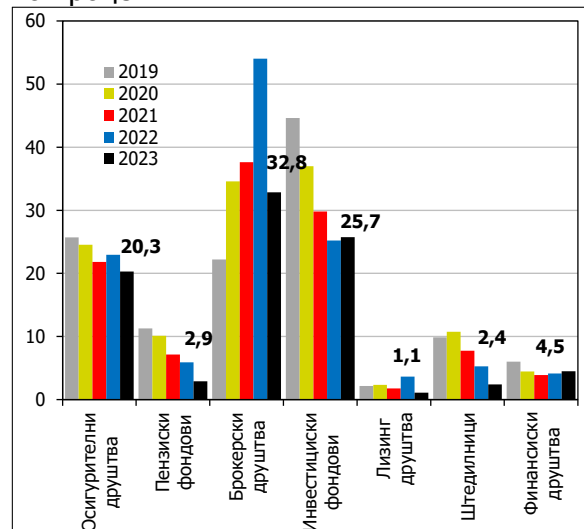
2.2. Меѓусекторска поврзаност, канали на зараза и нивното влијание врз финансиската стабилност

Финансискиот систем на Република Северна Македонија се одликува со едноставна структура, ниска меѓусекторска поврзаност на одделните институционални сегменти и последователно мала изложеност на ризик од зараза, како и отсуство на посложени финансиски инструменти и услуги. Банкарскиот сектор е главен сегмент на финансискиот систем, каде што се концентрирани заштедите на нефинансискиот сектор и ликвидноста на останатите финансиски институции и оттука е клучен за финансиската стабилност на земјата.

Графикон бр. 89

Учества на депозитите кај банките на одделните небанкарски финансиски сегменти во нивната вкупна актива

во проценти

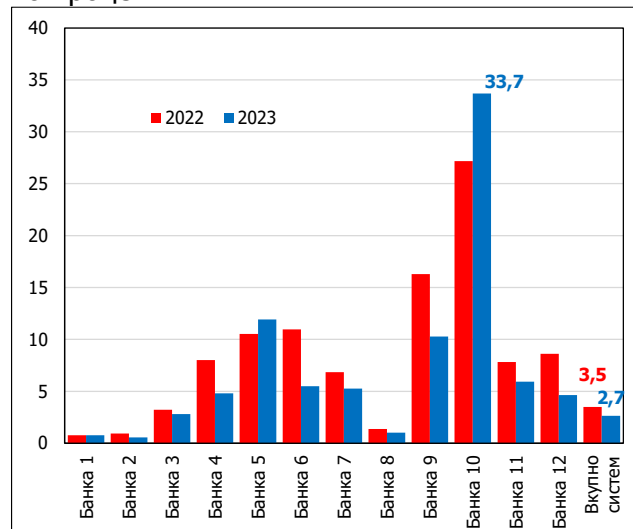


Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од билансите на останатите финансиски институции објавени во рамките на монетарната статистика на Народната банка, податоците доставени од банките и штедилниците и од КХВ (за активата на брокерските друштва).

Графикон бр. 90

Учества на вкупните депозити од небанкарските финансиски сегменти во вкупните обврски на банките и банкарскиот систем

во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоците од банките.

Забелешка: Во анализата не е вклучена „РБСМ“ АД Скопје, бидејќи не прибира депозити.

Значителен дел од средствата на небанкарските финансиски институции се пласирани во банкарски депозити (16.556 милиони денари)¹²⁴. Ова особено се забележува кај брокерските друштва, инвестициските фондови и осигурителните друштва, каде што повеќе од 20% од нивните средства се вложени во депозити во домашните банки. Природата на активностите на небанкарските сегменти од финансискиот систем, степенот на развиеност на домашните финансиски пазари, како и регулаторните можности и

¹²⁴ Како депозити се сметаат и средствата на платежните сметки на останатите институционални сегменти кај банките. На 31.12.2023 година, 17,1% од вкупните депозити на небанкарските финансиски институции се средства на платежна сметка кај банка или се во форма на депозити по видување.



ограничувања се некои од главните причини за релативно високите пласмани на овие институции во банкарски депозити. Така, стабилноста на небанкарските финансиски институции во голема мера е условена од солвентноста и ликвидноста на банкарскиот систем, коишто се значаен потенцијален канал за прелевање на ризиците од банките кон овие финансиски институции. Анализирани на агрегирано ниво, депозитите од домашните небанкарски финансиски институции зафаќаат само 2,7% од вкупните обврски на банкарскиот систем и нивното претпоставено повлекување не би имало позначително влијание врз ликвидноста и стабилноста на банкарскиот систем. Сепак, депозитите од небанкарските финансиски институции и натаму се релативно значаен извор на финансирање кај три домашни банки каде што учествуваат со повеќе од 10% во нивните вкупни обврски (вкупното заедничко пазарно учество на овие три банки во вкупната актива на банкарскиот систем изнесува 3,1%). Така, за овие банки депозитите од небанкарските финансиски институции претставуваат потенцијален канал за ликвидносни последици, доколку бидат едновременно повлечени, имајќи предвид дека депозитите од финансиските институции се третираат како помалку стабилен извор на средства.

Уште еден потенцијален канал на зараза во финансискиот систем, иако од сосем мало значење, претставуваат кредитите на банките одобрени на небанкарските финансиски институции. Банкарските кредити одобрени на овие институции, на крајот од 2023 година, изнесуваа 1.476 милиони денари и зафаќаат само 0,3% од вкупните кредити на банките (по поединечна банка ова учество не надминува 1,6%). Сепак, од друга страна, банкарските кредити претставуваат позначителен извор на финансирање на активностите на дел од небанкарските финансиски сегменти. Така, на банкарските кредити во осигурително брокерските друштва¹²⁵, друштвата за управување со отворени инвестициски фондови¹²⁶ и друштвата за лизинг¹²⁷ отпаѓаат по 14%, 11,8% и 10,9%, од нивните вкупни извори на средства, соодветно. По нив следат финансиските друштва, каде што банкарските кредити зафаќаат 4,1% од изворите на финансирање, а кај останатите небанкарски финансиски институции, учеството на банкарските кредити не надминува 2% од вкупните извори на средства.

Ризикот од зараза меѓу банките преку нивните меѓусебни побарувања и обврски е од релативно мало значење. Имено, вкупните побарувања меѓу банките изнесуваат 18.769 милион денари, или 2,5% од вкупната актива на банкарскиот систем. Притоа, најголемиот дел од нив (89,9%) отпаѓа на „РБСМ“ АД Скопје, којашто ги пласира добиените кредити од меѓународните финансиски институции и од државата до крајните корисници преку домашните банки (поради што најголемиот дел од нејзината актива се состои од побарувања од другите банки). Само при екстремна претпоставка дека „РБСМ“ АД Скопје нема да биде во можност да ги наплати побарувањата од повеќето банки, би дошло до остварување на ризикот од зараза кај оваа банка. Кај останатите банки, меѓубанкарските побарувања не надминуваат 5,2% од вкупната актива на одделните банки, додека во пасивата, анализирано по одделна банка, највисокото учество на меѓубанкарските обврски

¹²⁵ Најголемиот дел од обврските врз основа на банкарски кредити се концентрирани кај едно осигурително-брокерско друштво, а меѓу кредиторите преовладуваат три големи банки. Банкарските кредити зафаќаат 21,4% од вкупните извори на средства на ова друштво.

¹²⁶ Станува збор за кредитно задолжување кај едно друштво за управување со отворени инвестициски фондови, каде што банкарските кредити учествуваат со 26,3% во вкупните извори на средства. Како кредитор се јавува една голема банка.

¹²⁷ Обврските врз основа на кредити се распоредени кај четири друштва за лизинг, каде што по една различна банка се јавува како кредитор. Не е расположлив податокот за процентуалното учество на обврските врз основа на кредити во вкупните извори на средства на секое од друштвата за лизинг.



изнесува 7,7%. Анализата на прометот на меѓубанкарскиот пазар на обезбедени и необезбедени депозити ја потврдува **релативно ниската изложеност на банките на ризикот од прелевање на евентуалните проблеми од една кон друга банка**. Имено, во 2023 година банките претежно тргуваа со необезбедени депозити (беа склучени само две репо-трансакции во износ од 204 милиони денари), во износ од 2.435 милиони денари, што претставува само 0,4% од вкупната актива на банкарскиот систем, на крајот од 2022 година. Сепак, тргувањето со депозити меѓу домашните банки вообичаено расте во услови на влошено окружување и зголемена неизвесност (на пример, во 2022 година, во услови на геополитички превирања, енергетска криза и висок раст на инфлацијата, прометот на меѓубанкарскиот пазар на депозити достигна 49.307 милиони денари, или 7,7% од активата на банкарскиот систем). Дури и во такви услови, состојбата на меѓубанкарските побарувања и обврски во билансите на банките вообичаено е прилично стабилна (на 31.12.2022 година тие зафаќаа само 2,4% од вкупната актива на банкарскиот систем) и ја потврдува релативно ниската изложеност на банките на ризикот од меѓусебна зараза.

Банкоосигурувањето во 2023 година го применувале ист број банки како и минатата година (седум банки). Соработката меѓу банките и друштвата за осигурување врз основа на договор за застапување во осигурувањето постепено расте, но и натаму има мало до умерено значење за двата сегмента. Имено, наплатените бруто полисираните премии преку банките зафаќаат 6,6% од вкупните премии на осигурителните друштва во 2023 година (5,9% во 2022 година), за што банките соодветно наплатиле провизии на кои отпаѓаат само 2,3% од нивните вкупни приходи од провизии за 2023 година (2,2% за 2022 година)¹²⁸. Изложеноста на банките обезбедена со полиса за осигурување на животот достигна 20,2% од вкупната кредитна изложеност кон физичките лица¹²⁹, или 23,4% од изложеноста кон физички лица без кредитните картички и пречекорувањата на тековните сметки што претставува мала нагорна промена во споредба со претходната година (во 2022 година, овие учества изнесуваа 18,6% и 21,8%, соодветно). Позначителен раст се забележува кај кредитите одобрени од банките коишто се осигурени од ненаплата кај некоја осигурителна компанија, коишто достигнаа речиси 29 милијарди денари (20 милијарди денари на 31.12.2022 година)¹³⁰, или 6,5% од вкупните кредити на нефинансиските субјекти (4,7% за 31.12.2022 година). Штетите за банките од евентуалното остварување на кредитниот ризик кај овие кредити ќе бидат покриени од осигурителните друштва, соодветно на осигурената сума¹³¹. Исто така, уште еден потенцијален канал за поврзаност помеѓу осигурителниот и банкарскиот сектор е евентуалната штета на обезбедувањето на кредитите, заштитено со полиса за имотно осигурување (на 31.12.2023 година, кај 73,1% од вкупната кредитна изложеност на банките кон нефинансиските субјекти обезбедена со недвижен имот, обезбедувањето е заштитено со полиса за имотно осигурување¹³²). Наплатата на овие побарувања од страна на банките, преку активирање на воспоставеното обезбедување за нив, би можела да биде загрозувана само при евентуални природни катастрофи, кога би се

¹²⁸ Користењето на услугите на банките за продажба на осигурителни полиси е релативно скапо за осигурителните друштва бидејќи приходите од провизии што банките ги наплатуваат за оваа услуга достигнуваат околу 30% од вкупните бруто полисирани премии што биле наплатени преку нив. Ова може да претставува ограничувачки фактор за поголема соработка на осигурителните друштва со банките во продажбата на осигурителни полиси.

¹²⁹ Во 2023 година, кај 0,1% од кредитите обезбедени со животното осигурување се случил ризичен настан покриен со полисите за животното осигурување (и банките наплатиле штети од осигурителните друштва, соодветно на осигурената сума).

¹³⁰ Годишниот раст на овие кредити е речиси целосно концентриран кај една банка. Извор: податоци доставени од банките.

¹³¹ Во 2023 година, банките наплатиле минимален износ на штети од осигурителните друштва врз основа на остварување на кредитниот ризик.

¹³² Извор: податоци доставени од страна на банките.

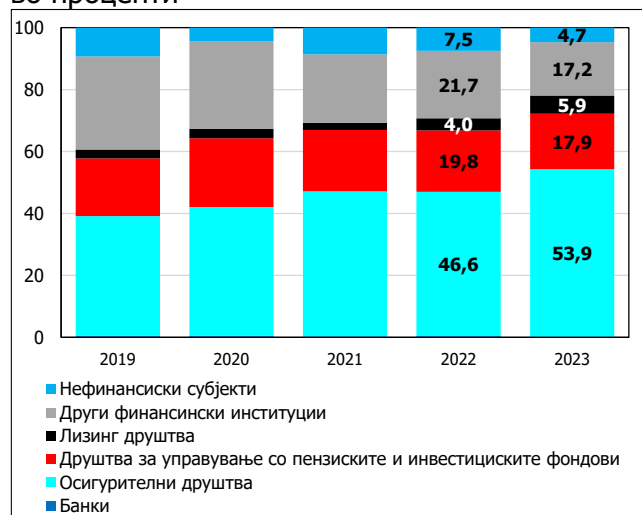


предизвикале големи штети во износи коишто не би можеле да бидат исплатени од осигурителните друштва.

Осигурителниот сектор има деловна поврзаност и со некои други сегменти на финансискиот систем. Така, поради регулаторната обврска на корисникот на лизинг да го осигурува предметот на лизинг кај осигурителна компанија, постои природна поврзаност меѓу осигурителните и друштвата за лизинг. Исто така, во изминатиот период расте употребата на производите нудени од страна на осигурителните друштва, коишто претставуваат комбинација на осигурување на животот со групно инвестирање (т.н. јунит-линк), односно осигурување на животот при кое инвестицискиот ризик е на товар на осигуреникот и е директно определен и поврзан со остварувањата на инвестициските фондови (во структурата на вкупните бруто полисирани премии на друштвата за животно осигурување, наплатените премии од производите на јунит-линк зафаќаат 23,6%¹³³).

Графикон бр. 91

Структура на вложувањата на банките во сопственички инструменти, во подружници и придружени друштва, според видот на домашното правно лице во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка, врз основа на податоци од банките.

Сопственичките вложувања на банките во други домашни, финансиски и нефинансиски правни лица изнесуваат 2.538 милиони денари, или 0,3% од вкупната актива на банкарскиот систем (по поединечна банка, ова учество не надминува 1,4%). Притоа, банките се претежен или значаен сопственик кај осигурително друштво во земјава, друштво за управување со отворените инвестициски фондови, друштво за управување со пензиските фондови и три друштва за лизинг¹³⁴. Ова само ја потврдува констатацијата за клучното значење на банкарскиот сектор за финансиската стабилност.

¹³³ Ова учество изнесуваше 21,7% за 2022 година.

¹³⁴ Банките имаат (заеднички) вложувања и во други домашни финансиски институции, како што се Македонската берза, ЦДХВ, КИБС, КАСИС.



2.3. Депозитни институции

2.3.1. Банки¹³⁵

Во 2023 година банкарскиот сектор ја задржа својата стабилност и сигурност во работењето, со подобрена солвентност и ликвидност и добар квалитет на кредитното портфолио. Адекватноста на капиталот на банките во 2023 година достигна 18,1%, едно од највисоките нивоа во изминатите 17 години, што е суштински за задржувањето на стабилноста при соочувањето со ризиците, но и од аспект на кредитирањето и поддршката на домаќинствата и нефинансиските друштва. Ликвидносните позиции на банкарскиот систем уште повеќе се подобрија, во услови на висок раст на депозитите и забавена кредитна активност. Кредитното портфолио на банките е со добар квалитет и не се забележаа знаци за позначително остварување на кредитниот ризик, а учеството на нефункционалните во вкупните кредити од 2,8% е на ниво на историскиот минимум. Банкарскиот систем е профитабилен и во 2023 година ја зголеми добивката.

Сепак, окружувањето и натаму е неизвесно во услови на геополитички превирања и потребно е натамошно внимателно следење на ризиците и претпазливост во водењето на политиките. Покрај финансиските ризици, банките се изложени и на ризиците поврзани со движењата на пазарите на недвижности, а сè повеќе се зголемува значењето на ризиците поврзани со климатските промени и дигиталниот простор.

Во 2023 година окружувањето во коешто работеа банките се одликуваше со постепено забавување на инфлацијата, којашто и натаму е над историскиот просек, стабилен девизен пазар и забавен економски раст. Притоа, ризиците од окружувањето и неизвесноста околу нивното остварување и натаму постоеја и главно беа поврзани со надворешното окружување. Во 2023 година, глобалната економија се соочи со повеќе предизвици, меѓу кои последиците од затегнувањето на монетарните политики на централните банки на водечките економии, привремената загриженост за стабилноста на банкарските системи во САД и Европа и последователните турбуленции на глобалните финансиски пазари, натамошните воени дејства во Украина, а подоцна и тензиите на Блискиот Исток. Директните ефекти од случувањата во меѓународното окружување врз македонскиот банкарски систем се вообичаено ограничени, имајќи ја предвид неговата ниска изложеност и обврски кон странство¹³⁶, примената на традиционален деловен модел од страна на банките¹³⁷, како и релативно ниските пласмани во хартии од вредност¹³⁸. Сепак, ефектите од движењата во меѓународното окружување релативно брзо се пренесуваат врз домашната, мала и отворена, економија и имаат влијание врз амбиентот во кој делуваат, врз одлуките и деловното однесување на

¹³⁵ Повеќе детали во врска со движењата во банкарскиот систем во 2023 година може да се најдат на следнава врска: [Извештај за ризиците во банкарскиот систем на Република Северна Македонија во 2023 година \(nbrm.mk\)](https://nbrm.mk).

¹³⁶ На 31.12.2023 година, побарувањата од нерезиденти учествуваат со 4,8% во вкупната актива. Истовремено, обврските кон нерезидентите зафаќаат 8,1% од вкупната пасива.

¹³⁷ На страната на пасивата, депозитите од нефинансиски лица учествуваат со 72,3%, додека во активата, кредитите на нефинансиските лица зафаќаат 56,6%.

¹³⁸ На 31.12.2023 година, вкупните пласмани на банките во хартии од вредност учествуваат со 13% во вкупната актива. Во нивната структура највисоко е учеството на вложувањата во државни хартии од вредност издадени од Северна Македонија (81,2%) и пласманите во благајнички записи на Народната банка (10,2%).



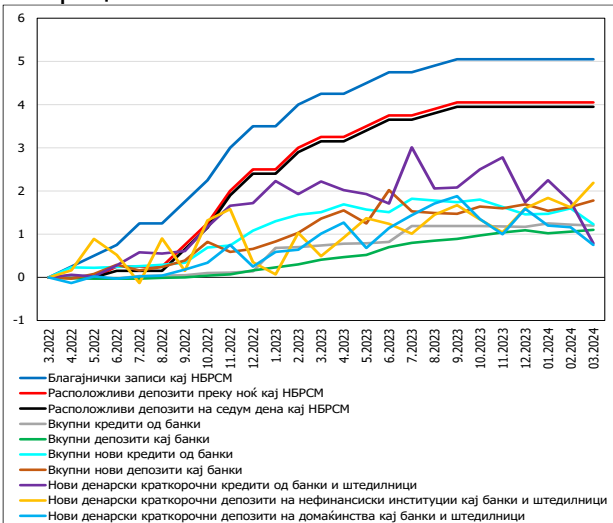
Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

економските агенти, вклучително и клиентите на банките, што, пак, соодветно се одразува и врз одлуките на носителите на политики во земјава. Одговорот на монетарната политика на Народната банка на случувањата во меѓународното окружување не се разликуваше значително од насоката на политиките на највлијателните централни банки. Циклусот на затегнување на монетарната политика се одвива и во 2023 година, кога основната каматна стапка се зголеми во шест наврати за вкупно 1,55 п.п. до нивото од 6,30%. Монетарната поставеност беше дополнително поддржана и од измените во инструментот за задолжителна резерва наменети за поттикнување на штедењето во денари, како и од донесените макропрudentните мерки, со кои дополнително се јакне отпорноста на банкарскиот систем.

Во услови на монетарно затегнување, банките беа релативно претпазливи и постепено ги подигнуваа каматните стапки на кредитите и депозитите, што спречи остварување на ризиците на двете страни од нивните биланси. Имено, зголемувањето на каматните стапки на банките беше помало во споредба со каматните стапки на инструментите на монетарната политика, со што трансмисијата на ефектите од монетарната политика врз каматните политики на банките беше нецелосна. Со евентуалното задржување на условите во кои основните каматни стапки ќе бидат на повисоко ниво подолго време (англ. higher for longer) би можело да се продолжи преносот на ефектите од инструментите на монетарната политика и дополнително да се покачат каматните стапки на банките. Повисоките цени на изворите на финансирање и на кредитите на банките би имале соодветни ефекти врз обемот на активности, остварувањето на кредитниот ризик и профитабилноста.

Графикон бр. 92

Збирна промена на избрани каматни стапки,
од април 2022 година наваму
во процентни поени



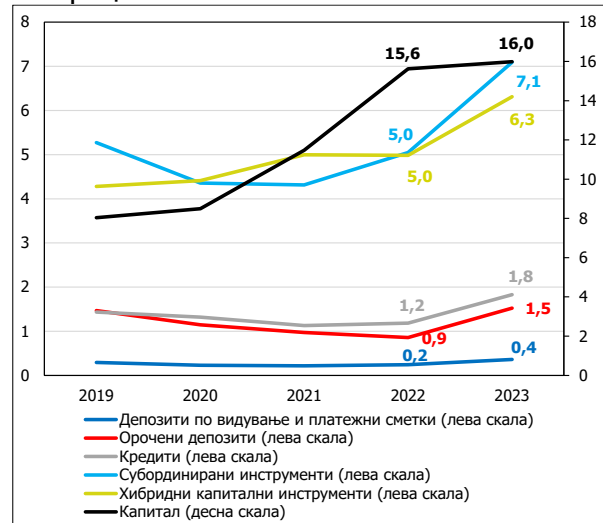
Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

* Трошоците за финансирање на одделните категории обврски се пресметани како сооднос меѓу каматните расходи за годината и просечниот износ на соодветната категорија каматноосни обврски.

Трошокот (цената) на капиталот е утврден со примена на т.н. модел „КАПМ“ (англ. Capital Assets Pricing Model), на примерок од седум банки чии акции котираат на официјалниот пазар на Македонската берза.

Графикон бр. 93

Трошоци за финансирање на одделните
категории извори на средства*
во проценти





Повисоките каматни стапки ги поскапеа изворите на финансирање на банките, но поттикнаа посилен раст на депозитите, при поповолна рочна и валутна структура на новите депозити. Така, депозитите забележаа силен раст од 9,2% (5,4% во 2022 година), при неколкукратно повисок годишен раст на денарските (13%), во споредба со девизните (4,8%) депозити. Ваквите структурни промени се резултат и на мерките преземени од Народната банка, главно преку инструментот задолжителна резерва, со кои се поттикнува штедењето во домашна валута¹³⁹. Поволните структурни промени во штедењето се видливи и во однос на рочноста на депозитите. Во услови на сè повисоки приноси и стабилни очекувања, пораснаа долгорочните депозити, по подолг период на нивно намалување, при што нивната годишна стапка достигна 25,7%, највисока во последните десетина години.

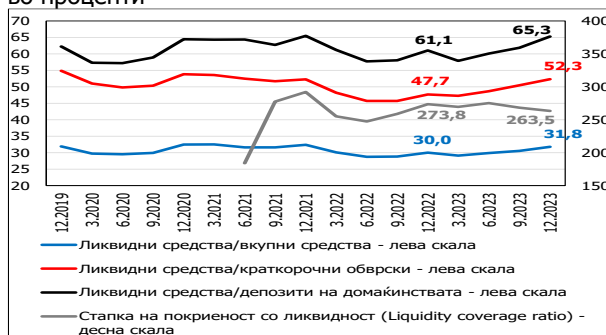
Показателите за рочната и валутна трансформација што банките ја спроведуваат при депозитно-кредитната активност бележеа намалување. Овие показатели се намалуваа во текот на годината и на 31.12.2023 година достигнаа нулто ниво, што упатува на врамнотеженост меѓу годишните промени на депозитите и кредитите, анализирано според нивната рочност и валута¹⁴⁰. Истовремено, и присуството на валутната компонента (странска валута и девизна клаузула) во билансите на банките забележа намалување и на крајот од годината изнесуваше 42,4% во активата и 41,2% во пасивата (на 31.12.2022 година: 43,5% и 43,1%, соодветно).

Графикон бр. 94 Показатели за рочната и валутната трансформација на депозитите во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 95 Показатели за ликвидноста на банкарскиот систем во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

¹³⁹ Во 2023 година, стапката на задолжителна резерва од обврските во странска валута се зголеми од 19% на 21%, а уделот на задолжителната резерва во евра којшто се исполнува во евра беше зголемен од 75% на 81%. Исто така, беше зголемена и стапката на задолжителна резерва којшто се применува на обврските во денари со девизна клаузула од 50% на 100%, при што во согласност со измената, банките ќе ја исполнуваат обврската за задолжителната резерва, пресметана од овие обврски, во девизи.

¹⁴⁰ Се мисли на следниве показатели:

1. Показател за рочната трансформација на депозитите до една година во долгорочни кредити: (годишна промена на долгорочни кредити – годишна промена на долгорочни депозити) / (годишна промена на депозити по видување + годишна промена на краткорочни депозити);
 2. Показател за валутната трансформација на денарските депозити во кредити со валутна компонента: (годишна промена на кредитите со валутна компонента – годишна промена на депозитите со валутна компонента) / годишна промена на денарските депозити;
 3. Показател за валутната трансформација на депозитите со валутна компонента во денарски кредити: (годишна промена на денарски кредити – годишна промена на денарски депозити) / годишна промена на депозити со валутна компонента.
- Сите три показатели ги опфаќаат годишните промени на кредитите и депозитите на/од нефинансиските сектори и се движат почнувајќи од нула па нагоре. Колку е нивото на показателот повисоко, толку е рочната, односно валутната трансформација на депозитите повисока, и обратно.



И покрај отсуството на нерамнотежи меѓу годишните промени на депозитите и кредитите на банките, анализирано според нивната валута, изложеноста на валутниот ризик забележа зголемување. Имено, отворената (долга) девизна позиција на банкарскиот систем забележа раст во 2023 година и достигна 10,7% од сопствените средства (6,7% на 31.12.2022 година). Проширувањето на отворената девизна позиција главно е резултат на растот на средствата на девизните сметки кај Народната банка (платежната сметка и задолжителната резерва), што најмногу произлегува од претходно споменатите измени кај инструментот задолжителна резерва. И натаму, изложеноста на банкарскиот систем на валутен ризик е далеку под регулаторно пропишаната граница од 30% во однос на сопствените средства, а примената на стратегијата на стабилен девизен курс ја намалува веројатноста за остварување на овој ризик.

Движењата на двете страни од билансот на банкарскиот систем имаа позитивни влијанија и врз ликвидносните позиции на банките. Високиот раст на депозитите, при забавена кредитна активност овозможи солиден двоцифрен раст на ликвидните средства (15,3%), по намалувањето (-0,9%) забележано во 2022 година. Ваквите движења ги подобрија уште повеќе ликвидносните позиции на банкарскиот систем, чијашто висококвалитетна ликвидна актива неколкукратно (263,5%) го покрива нето паричниот одлив којшто би се остварил во услови на стрес во времетраење од 30 дена (утврдени во согласност со дефиницијата на Базел 3).

Зголемувањето на каматните стапки ја намалува економската вредност на капиталот на банките (англ. Economic Value of Equity – EVE), бидејќи повеќе ја намалува сегашната вредност на каматочувствителните позиции во активата, во споредба со пасивните каматочувствителни позиции¹⁴¹. Во отсуство на развиени секундарни пазари за одделните каматоносни финансиски инструменти и при заземена агрегатна долга позиција во управувањето со ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности, зголемувањето на каматните стапки го нагласува значењето на ризикот од изгубен потенцијален принос и ризикот од зголемени цени на изворите на финансирање. Така, на 31.3.2022 година, непосредно пред да започне циклусот на зголемување на основните каматни стапки, 21,4% од вкупните каматочувствителни позиции во активата на банките имаа период до следната преоцена на висината на каматните стапки подолг од две години (по 31.3.2024 година¹⁴²). Истовремено, на страната на пасивните каматочувствителни позиции, учеството на позициите каде што каматната стапка ќе се промени за период подолг од две години беше двојно помало и изнесуваше 10,7%. На 31.12.2023 година, јазот меѓу овие две учества е позначително

¹⁴¹ Економската вредност на капиталот се пресметува како разлика меѓу сите очекувани парични текови од средствата и сите очекувани парични текови од обврските, сведени на сегашна вредност со користење на соодветната каматна стапка за одделните средства и обврски. Со оглед на тоа што средствата на банките по правило се пласирани на многу подолги рокови во споредба со нивните извори (обврските), при раст на каматните стапки, сегашната вредност на средствата се намалува повеќе во споредба со намалувањето на сегашната вредност на обврските. Има и други фактори коишто влијаат на промената на економската вредност на капиталот на банките при промена на каматните стапки (чувствителноста на депонентите на промена на каматните стапки, структурата на средствата и обврските според типот на каматна стапка итн.).

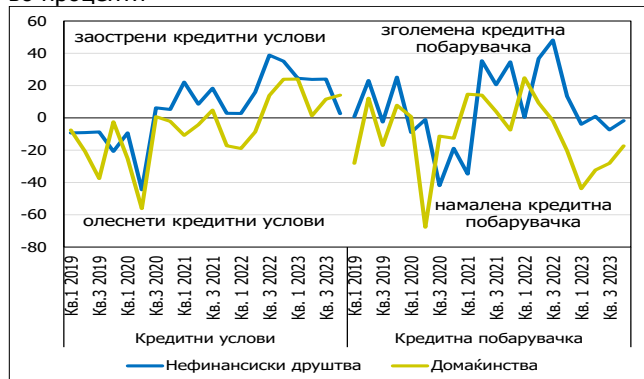
¹⁴² Преоценувањето на висината на каматните стапки е можна и порано, доколку банките ги ликвидираат (продадат) финансиските инструменти на пазарот пред истекот на овие две години (пред рокот на достасување) и да ги обноват со нови, за кои во примена би биле нови, повисоки каматни стапки. Сепак, дури 70% од овие позиции отпаѓаат на кредити за кои речиси и не е развиено секундарното тргување, а преостанатите 30% отпаѓаат на должнички хартии од вредност, каде што објективната (пазарна) вредност се намалува со растот на каматните стапки и нивната продажба пред рокот на достасување е во голема мера неисплатлива за банките. Во услови на раст на каматните стапки, не е исплатливо ниту за клиентите на банките да извршат предвремена отплата на своите обврски кон банките.



стеснет (од 10,7 на 4,9 процентни поени¹⁴³). Ова укажува дека во изминатиот период банките биле поактивно ангажирани во управувањето со активата и пасивата во сегментот на каматниот ризик, заради постепено приспособување на структурата на билансот на состојба на окружувањето на сè повисоки каматни стапки, што придонесе и за намалување на вкупната изложеност на банкарскиот систем на ризикот од промена на каматните стапки во портфолиото на банкарски активности (којашто се спушти на 9% од 10,1% на 31.12.2022 година, при регулаторно пропишана граница на овој показател од 20% од сопствените средства). Впрочем, со помош на соодветното управување со активата и пасивата и постепено и претпазливо приспособување на каматните политики, ефектите во билансите на успех на банките од остварувањето на ризикот од загубен принос и од повисоките цени на изворите на финансирање беа речиси незабележителни, во услови на значително подобрена профитабилност во 2023 година. Намалувањето на објективната вредност на пласманите во должнички хартии од вредност (коишто во најголем дел се вклучуваат и во пресметката на ликвидната актива¹⁴⁴), во услови на раст на каматните стапки, ги изложува банките и на пазарниот ликвидносен ризик. Сепак, не се забележа позначително остварување на овој ризик во 2023 година, бидејќи банките не се соочија со ликвидносни притисоци и немаа потреба од дефинитивни или репо-продажби на позначителни износи на должнички хартии од вредност на секундарниот пазар или кај Народната банка.

Графикон бр. 96

Резултати од анкетите за кредитната активност на банките, во врска со кредитните услови и кредитната побарувачка во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Забелешка: На графиконот се прикажани нето-проценти. Притоа, во делот на кредитните услови, нето-процентот е пресметан како разлика меѓу процентот на банки коишто се изјасниле дека кредитните услови се заострени и процентот на банките коишто се изјасниле дека кредитните услови се олеснети. Во делот на кредитната побарувачка, нето-процентот е пресметан како разлика меѓу процентот на банките коишто се изјасниле дека

¹⁴³ Во активата, промената на каматните стапки ќе се случи по две години кај 19,8% од каматочувствителните позиции, додека во пасивата, учеството на овие позиции изнесуваше 14,9% (ова процентуално учество расте најмногу заради зголемување на орочените депозити во временската зона од две до три години).

¹⁴⁴ Во структурата на ликвидната актива на банките, должнички хартии од вредност зафаќаат 41,4%, а 65,7% од нив се сметководствено класифицирани како чувани до достасување и мерени според амортизираната набавна вредност.



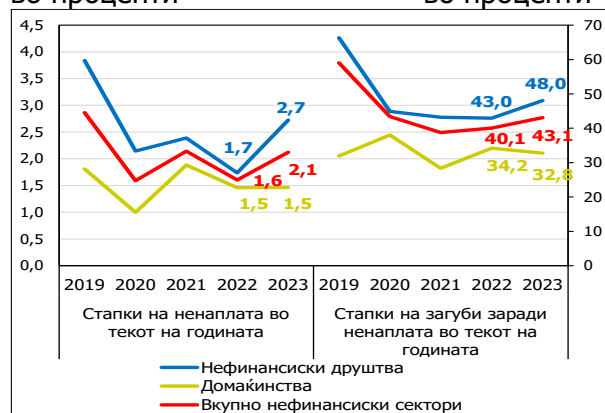
кредитната побарувачка е зголемена и процентот на банките коишто се изјасниле дека кредитната побарувачка е намалена.

Кредитниот раст забави во 2023 година во услови на зголемување на каматните стапки и општо нето-заострување на кредитните услови

и истовремено нето намалена кредитна побарувачка¹⁴⁵. Така, во 2023 година, кредитите на нефинансиските сектори го забавија растот до нивото од 4,3% (10,1% во 2022 година). Поголем придонес во забавениот кредитен раст имаше кредитирањето на нефинансиските друштва, чијашто стапка на раст позначително се намали од 11,8%, во 2022, на 3,2% во 2023 година. И годишниот раст на кредитите на домаќинства забави, но умерено (од 7,7% во 2022, на 6,9%, во 2023 година).

Графикон бр. 97

Параметри на кредитниот ризик во проценти

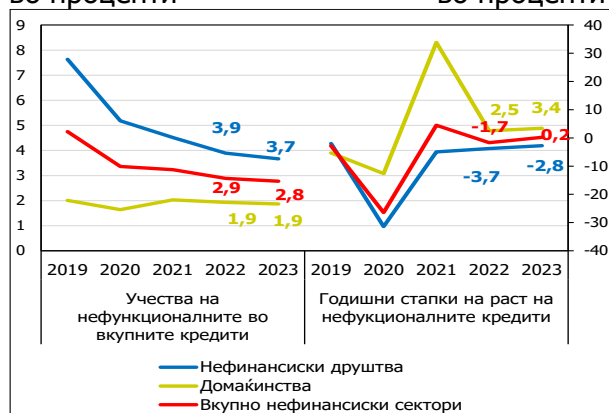


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

* Стапките на ненаплата за секоја година се просечен процент од редовната кредитна изложеност којшто во текот на годината добил нефункционален статус.

Графикон бр. 98

Нефункционални кредити во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

И покрај забавениот раст на кредитната поддршка, постепеното и претпазливо приспособување на каматните политики овозможи мало и контролирано остварување на кредитниот ризик. Иако, за околу 70% од кредитите е предвидена примена на променлива или прилагодлива каматна стапка, сепак банките беа релативно претпазливи и постепено ги зголемуваа каматните стапки на кредитите, со што се спречи позначително остварување на кредитниот ризик во 2023 година, како последица на повисокиот каматен долг на клиентите¹⁴⁶. Основните параметри на кредитниот ризик во 2023 година, мерени преку стапката на ненаплата во текот на годината (англ. default rate) и стапката на загуби при ненаплата во текот на годината (англ. loss given default rate) бележат извесен раст кај нефинансиските сектори. Зголемувањето на овие параметри беше целосно концентрирано кај нефинансиските друштва и најмногу се должи на единечен

¹⁴⁵ Според резултатите од анкетите за кредитната активност објавени на интернет-страницата на Народната банка.

¹⁴⁶ Покрај тоа, еден дел од кредитите со променлива или прилагодлива каматна стапка (околу 16% од кредитите) се моментално во период на примена на фиксна каматна стапка (кредити за кои е предвидена комбинирана примена на фиксна и променлива/прилагодлива каматна стапка), којашто дури по истекот на определен период (обично од неколку години) ќе биде заменета со променлива/прилагодлива каматна стапка.



настан на ненаплата на кредитната изложеност од еден поголем клиент¹⁴⁷. Нефункционалните кредити на нефинансиските сектори минимално се зголемија, за 0,2% во 2023 година, но нивното учество во вкупните кредити и натаму се намалува и на крајот од годината се сведе на историскиот минимум (2,8%). Притоа, нефункционалните кредити на нефинансиските друштва и натаму се намалуваат, додека нефункционалните кредити на домаќинствата забележаа умерен раст (3,4%), веќе трета година по ред, што при солиден раст на вкупните кредити кон овој сектор немаше влијание врз учеството на нефункционалните во вкупните кредити. Ниските учества на нефункционалните во вкупните кредити и нивната висока покриеност со исправка на вредноста (70,1% во 2023 година) го ограничуваат влијанието врз солвентноста на банкарскиот систем од евентуалната целосна ненаплатливост на нефункционалните кредити, чијшто нерезервиран износ зафаќа само 3,8% од сопствените средства. Показателите за рано предупредување за остварување на кредитниот ризик (учеството на кредитите од групата 2¹⁴⁸ во вкупните кредити, стапките на премин на кредитната изложеност од групата 1 во групата 2, учеството на реструктурираните редовни кредити во вкупните кредити и учеството на редовните кредити каде што има доцнење во плаќањето во вкупните кредити) главно се намалуваа во 2023 година и анализирано на краток рок, не „најавуваат“ некое позначително остварување на кредитниот ризик во наредниот период заради нарушена кредитоспособност на клиентите. Исклучок претставува показателот за учеството на редовните кредити каде што има доцнење во плаќањето во вкупните кредити, којшто забележа извесен раст во 2023 година. Сепак, во структурата на овие кредити, доцнењето во отплаќањето на обврските е најмногу концентрирано во сегментот до 31 ден (6,9% од вкупните кредити на нефинансиските сектори), додека кредитите каде што се забележува доцнење во периодот од 32 до 90 дена учествуваат со само 0,9% во вкупните кредити, што е непроменето во споредба со крајот на 2022 година. Од почетокот на 2024 година, во примена е нова Одлука за методологијата за управување со кредитниот ризик¹⁴⁹ со која се зајакнуваат правилата во врска со следењето на уредноста во намирувањето на обврските од страна на клиентите, и тоа токму во начинот на броење на деновите на доцнење. На тој начин се воведуваат извесни методолошки промени при утврдувањето на нефункционалните кредити што придонесе за нивни раст¹⁵⁰ во почетниот период по примената на Одлуката, којшто е повеќе ефект од поинаквиот пристап во броењето на деновите на доцнење, отколку на променетата кредитоспособност на клиентите. Оттука е важно кредитокорисниците да бидат свесни за овие регулаторни измени, со кои инаку се врши натамошно усогласување со регулаторните барања коишто се применуваат во Европската Унија, за да бидат уредни во намирувањето на обврските и да не си го отежнат идниот пристап до кредити од банките.

¹⁴⁷ Во последниот квартал од годината, позначителен износ на побарувања од еден поголем клиент доби нефункционален статус и последователно, во истиот квартал, беше затворен со преземање на заложените имоти. Во 2024 година, преземениот заложен имот за побарувањата од клиентот беше продаден.

¹⁴⁸ Станува збор за кредити со редовен статус, класифицирани во категориите на ризик Б и В, каде што настанало значително влошување на кредитната способност по почетното признавање, но нема објективни докази за оштетување.

¹⁴⁹ Достапна на следнава врска: [Odлука metodologija za krediten rizik nova.pdf \(nbrm.mk\)](#)

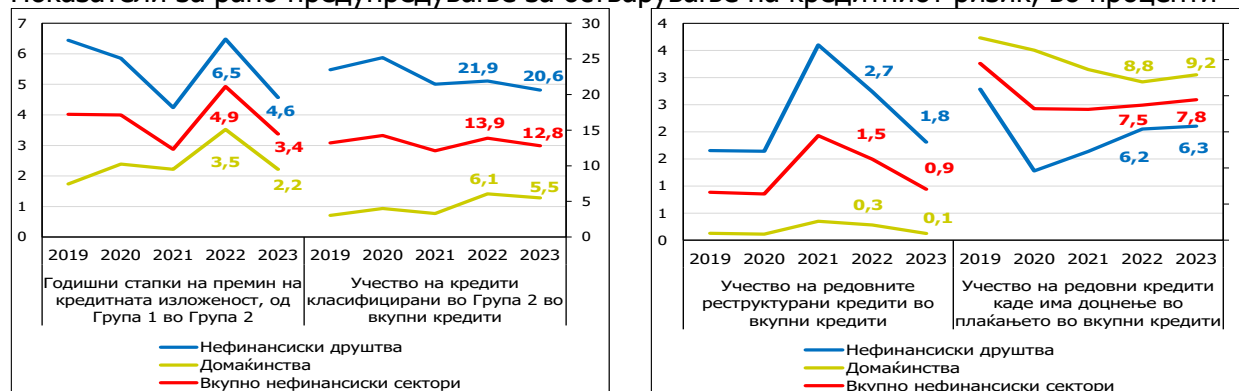
¹⁵⁰ Првиот еднократен ефект во јануари 2024 година е раст на нефункционалните кредити за околу 12% и на годишна и на месечна основа.



Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

Графикон бр. 99

Показатели за рано предупредување за остварување на кредитниот ризик, во проценти

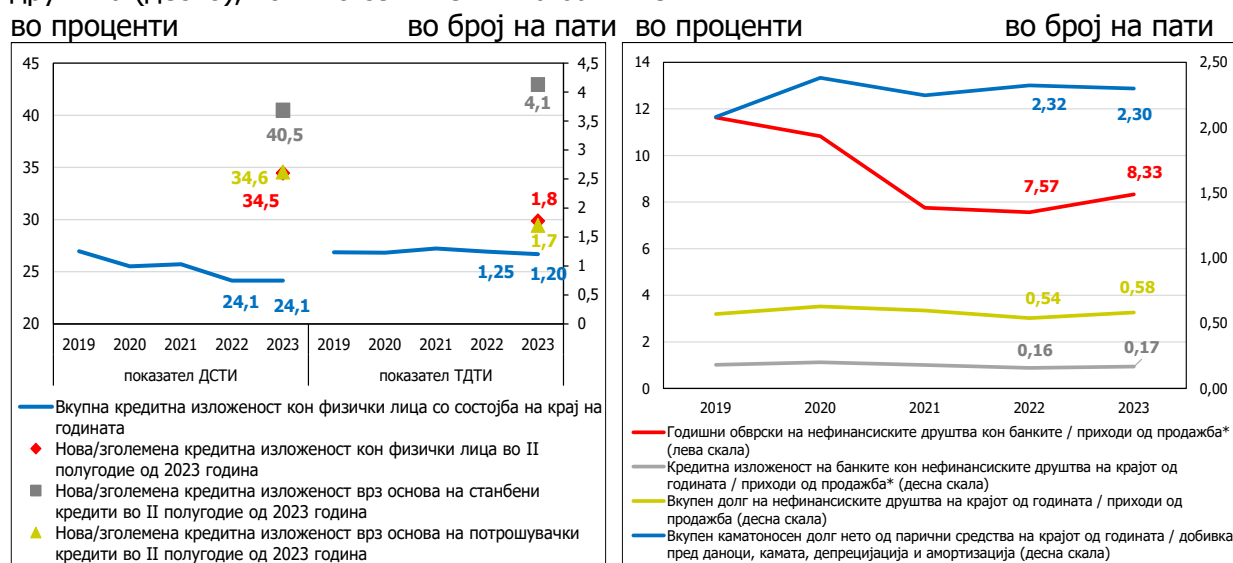


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 100

Избрани показатели за кредитоспособноста на физичките лица (лево) и нефинансиските друштва (десно), коишто се клиенти на банките



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките и ЦР.

Забелешка за левиот графикон: Показателите ДСТИ и ТДИ за вкупната кредитна изложеност кон физичките лица со состојба на крајот на годината (сините линии на графиконот) ја земаат предвид само кредитната изложеност на банките, но кон сите нивни клиенти физички лица на крајот на соодветната година. Останатите три показатели се пресметани само за физичките лица коишто (дополнително) се задолжиле кај банките во второто полугодие од 2023 година, откако е во примена новата Одлука за макропрudentните инструменти за квалитетот на кредитната побарувачка од физичките лица, и тоа во согласност со правилата наведени во одлуката (според одредбите од одлуката, при пресметка на показателите ДСТИ и ТДИ се зема предвид кредитната изложеност на физичките лица кон сите банки, штедилници и други финансиски институции). Поголемата разлика меѓу показателите пресметани за сите физички лица клиенти на банките и оние пресметани само за физичките лица коишто се (до)задолжиле во второто полугодие од 2023 година произлегува од присуството на поголем број физички лица во портфолијата на банките со низок износ (остаток) на долг кон банките.

Забелешка за десниот графикон: Показателите означени со ѕвезда го земаат предвид само делот од долгот (обврските) на нефинансиските друштва кон банките, додека останатите два показателя се пресметани со користење на вкупниот долг на овие друштва, кон банките и сите останати доверители.



Кредитоспособноста на клиентите на банките мерена преку показателите за соодносот меѓу нивните обврски (како состојба или тек) и приходот што го остваруваат и натаму се стабилни и упатуваат на релативно задоволително ниво.

Така, кај клиентите на банките од секторот на нефинансиските друштва, соодносот меѓу вкупниот каматоносен долг, нето од паричните средства и добивката пред даноци, камата, депрецијација и амортизација (англ. net debt to EBITDA ratio) се одржа на претпазливо ниво од 2,30¹⁵¹. Истовремено, учеството на вкупната кредитната изложеност на банките кон нефинансиските друштва во нивните приходи од продажба малку се зголеми до нивото од околу 17%, додека вкупниот долг (кон банките и сите останати доверители) зазеде околу 58% од вкупните остварени приходи од продажба за 2023 година (англ. debt to sales ratio). Кај физичките лица коишто се клиенти на банките, соодносот меѓу обврските за отплата врз основа на кредити и приходите, на месечна основа (англ. debt service to income ratio) и показателот за соодносот меѓу вкупните обврски врз основа на кредитни изложености и вкупните приходи на годишно ниво (англ. total debt to income ratio) на крајот на 2023 година се задржаа на исто ниво, како и на 31.12.2022 година (24,1% и 1,2, соодветно). Со цел да се спречи прекумерна задолженост на индивидуални физички лица, почнувајќи од 1.7.2023 година, Народната банка воведо макропрudentни мерки со кои се влијае врз квалитетот на кредитната побарувачка на физичките лица. Имено, од овој датум, банките се должни да ја известуваат Народната банка во врска со висината на показателите ДСТИ¹⁵², ТДТИ¹⁵³ и ЛТВ¹⁵⁴, пресметани според унифицирана методологија, при ново одобрување изложености кон индивидуални физички лица. Покрај тоа, се ограничи и висината на показателите ДСТИ (на 55% и 50%, во зависност од тоа дали кредитот е одобрен во денари или со валутна компонента) и ЛТВ (85%, при одобрување изложеност обезбедена со недвижност). На тој начин, преку влијанието врз квалитетот на кредитната побарувачка на физичките лица, со овие мерки се спречува натрупувањето на системските ризици во сегментот на домаќинствата и на пазарот на недвижности, коишто би можело да се остварат во форма на кредитни загуби кај банките. Притоа, банките се претпазливи и применуваат пониски показатели од пропишаните.

¹⁵¹ Секое ниво под 4,00 се смета за ниско и упатува на задоволителна способност за справување со должничкиот товар и постоење на капацитет за дополнително задолжување со нов долг.

¹⁵² ДСТИ е показател за соодносот меѓу обврските за отплата врз основа на кредити и приходите на физичките лица на месечна основа.

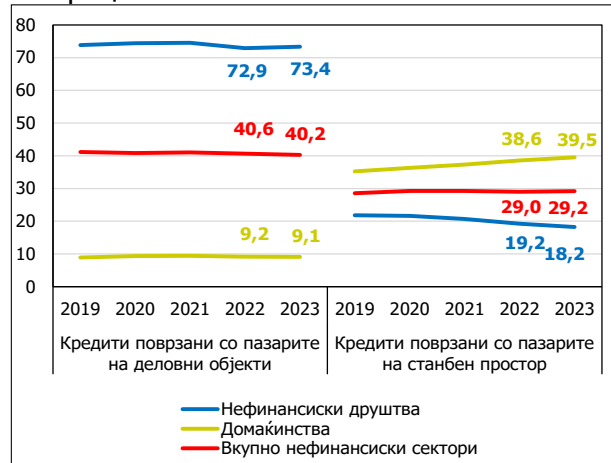
¹⁵³ ТДТИ е показател за соодносот меѓу вкупните обврски на физичкото лице врз основа на кредитни изложености и вкупните приходи коишто лицето ги остварува на годишно ниво.

¹⁵⁴ ЛТВ е показател за соодносот помеѓу износот на кредитната изложеност на физичкото лице и вредноста на заложениот недвижен имот.



Графикон бр. 101

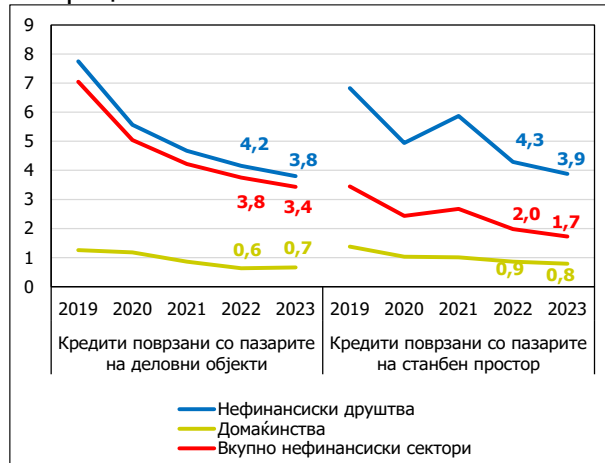
Учества на кредитите поврзани со пазарите на недвижности во вкупните кредити на нефинансиските сектори во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Графикон бр. 102

Учества на нефункционалните во вкупните кредити поврзани со пазарите на недвижности во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

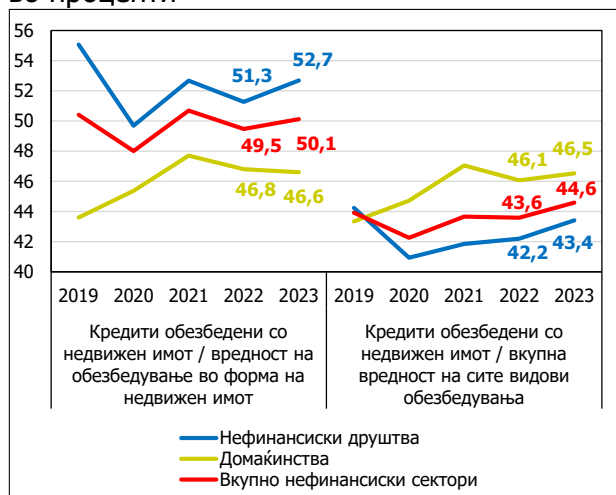
Изложеноста на банкарскиот систем на ризиците коишто произлегуваат од движењата на пазарот на недвижности е значајна. Имено, учествата на кредитите поврзани со пазарите на станбен простор и деловни објекти¹⁵⁵ во вкупните кредити на нефинансиските сектори се релативно високи, иако се главно стабилни во изминатиот петгодишен период, со исклучок на учеството на кредитите обезбедени со станбен простор во вкупните кредити на домаќинствата, каде што се забележува нагорен тренд (со оглед на посилниот раст на станбените кредити во изминатиот период). Ризиците за банкарскиот систем и неговите клиенти (нефинансиските друштва и домаќинствата), главно се врзуваат со евентуалното поостро свртување на циклусот, односно со евентуална брза и силна надолна корекција на цените на недвижности. Ваквите движења може да влијаат врз ликвидноста на недвижностите заложени кај банките, како секундарен извор на отплата на кредитите, што најдиректно ќе се одрази врз изложеноста на банките на кредитниот ризик, нивната профитабилност, договорните услови по кои ги одобруваат новите кредити и последователно врз обемот на кредитната активност. Евентуалниот брз и силен пад на цените на недвижности би имал неповолно влијание и врз богатството и финансиската позиција на домаќинствата и нефинансиските друштва и нивната пристапност до банкарски кредити под поволни договорни услови во потребниот износ, што би имало повратни негативни ефекти и врз нивниот капацитет за остварување на соодветната економска активност. Покрај тоа, фактор што ја отежнува анализата на движењата на пазарите на недвижности, особено на пазарот на деловни објекти, е нерасполагањето со навремена, единствена, детална и сеопфатна база на статистички податоци за овие пазари, со којашто би се постигнало навремено утврдување на одделните фази од циклусите на движење на различните сегменти од овие пазари и подобро разбирање на факторите на влијание во обете насоки.

¹⁵⁵ Според Водичот на ММФ за подготовка на показателите за финансиската стабилност, кредитите поврзани со пазарите на станбен простор опфаќаат кредити обезбедени со станбен простор, додека кредитите поврзани со пазарите на деловни објекти опфаќаат кредити обезбедени со деловни објекти, како и кредити коишто не се обезбедени со овој тип обезбедување, но им се одобрени на правни лица од дејностите градежништво и активностите во врска со недвижен имот.



Графикон бр. 103

Показател за соодносот меѓу износот на кредитите обезбедени со недвижности и вредноста на воспоставените обезбедувања на крајот на годината во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

за остварување на ризиците поврзани со овој пазар¹⁵⁷.

Сепак, кредитите обезбедени со недвижности имаат релативно поволан (низок) сооднос меѓу износот на кредитот и проценетата вредност на недвижноста дадена под залог (англ. loan to value ratio), што ги ублажува негативните ефекти врз банките од евентуален пад на цените на недвижности. Така, цените на недвижностите дадени под залог треба во просек да се намалат за 45 – 55%, за нивната вредност да се израмни со состојбата на кредитите обезбедени со недвижности¹⁵⁶. Покрај тоа, во овој сегмент од кредитното портфолио на банките не се забележува позначително остварување на кредитниот ризик и показателот за учеството на нефункционалните во вкупните кредити бележи надолан тренд во изминатиот период. Исто така, ниту движењата на пазарот на недвижности засега не упатуваат на некои позначителни сигнали

Изложеноста на банкарскиот систем на ризиците коишто се поврзани со климатските промени и земјотресите е значајна. Малку над половината од кредитната изложеност на банките кон нефинансиските друштва е кон лица од климатски чувствителните дејности, односно дејностите коишто се чувствителни на промени во политиките, регулативата, технолошкиот развој, однесувањето кај потрошувачите и слично, заради премин кон економија со пониски емисии на гасови коишто предизвикуваат ефект на стаклена градина. Исто така, значајна е изложеноста на банките на физичките двигатели на климатските ризици коишто произлегуваат од настани поврзани со климата и временските услови, како и изложеноста на ризикот од земјотреси. Овие изложености се директни, преку можните ефекти врз деловните простории на банките или индиректни, преку ефектите врз клиентите на банките и нивниот имот и особено се значајни ако се има предвид дека нашата земја е изложена на висок ризик од катастрофални поплави и шумски пожари, додека ризикот од екстремни горештини и земјотреси се оценува како среден. Притоа, географската распореденост на деловните единици на банките, нивните клиенти и недвижностите над кои е воспоставен залог се битен фактор во врска со изложеноста на климатските ризици и на ризикот од земјотреси, но имајќи ја предвид малата површина на државата, честопати веројатноста за појава на ризични настани од ваква природа е слична на целата територија на земјата. Покрај тоа, анализата на географската распореденост во овој контекст упатува на релативно висока концентрација кон Скопскиот Регион, којшто

¹⁵⁶ Воедно, показателот ЛТВ за новите/зголемените кредити на физичките лица одобрени во текот на втората половина од 2023 година (откако е во примена новата Одлука за макропрudentните инструменти за квалитетот на кредитната побарувачка од физичките лица) изнесуваше во просек 66,3% (69,3% за станбените кредити и 59,4% за потрошувачките хипотекарни кредити).

¹⁵⁷ Повеќе детали околу движењата на пазарите на недвижности се дадени во посебен дел од Извештајот за финансиската стабилност којшто е посветен на овие пазари.



покрај на ризиците коишто се карактеристични за целата територија на земјата, е означен и како регион со висок ризик од поплави и свлечишта. Оттука, иако станува збор за ризици на долг рок, каде што фреквенцијата на ризичните настани е еднаш на пет, десет или повеќе години, сепак вообичаено материјалните штети од ваквите настани се значајни и може да создадат позначителни финансиски загуби за банките и нивните клиенти, како и за целата економија. Во овој домен, Народната банка презеде повеќе активности за зголемување на свесноста за последиците од климатските промени, а преку мерките за постојано јакнење на отпорноста на банкарскиот систем се придонесува и кон зголемување на неговата способност за поддршка на преминот кон „зелена“ економија. Така, Народната банка усвои Среднорочен план на активности во доменот на управување со климатските ризици, 2023 – 2025, Насоки за банките за управување со ризиците поврзани со климатските промени, а од неодамна објавува и преглед на т.н. „зелени“ показатели, со што се подобрува расположливоста на податоците за климатските промени неопходни за изработка на анализите и носењето на политиките во овој домен. Покрај тоа, се направија и определени промени во начинот на утврдување на задолжителната резерва¹⁵⁸, со кои се придонесува за поттикнување на „зеленото“ кредитирање. Ова кредитирање се зголеми неколкукратно во изминатите пет години, но на него и натаму отпаѓаат скромни 4,5% од вкупните кредити на нефинансиските сектори (8,8% од кредитите на нефинансиските друштва и 0,5% од кредитите на домаќинствата). Повеќе детали за ризиците од климатските промени се дадени во посебен дел од овој извештај.

Во услови на забрзана дигитализација на работењето на банките, ризиците од дигиталниот простор добиваат сè поголемо значење. Сè поприсутната дигитализација на работните процеси на банките и услугите што им ги нудат на клиентите ги зголемуваат ефикасноста и продуктивноста и овозможуваат подобра пристапност до услугите на банките и заштеда на ресурси. Сепак, високата поврзаност и зависност на дигитализацијата од ИТ-системите и електронските комуникации ги зголемува и ризиците од појавата на нови, напредни закани од дигиталниот простор, коишто имаат потенцијал да го нарушат функционирањето на одделни институции, но и на финансискиот и банкарскиот систем во целина. Оттука, паралелно со следењето на новите трендови за дигитализација на работните процеси и воведувањето нови дигитални услуги за клиентите, неопходно е и постојано воведување соодветни организациски и технички мерки за заштита од нападите од дигиталниот простор, како употреба на софистицирани софтверски алатки за заштита со примена на вештачка интелигенција, зголемена меѓусебна соработка, ангажирање квалитетен кадар и слично. Во овој домен, и Народната банка презема низа активности за зајакнување на отпорноста на банките на заканите од дигиталниот простор. Така, во моментот се подготвува нова Одлука за методологијата за сигурноста на информативниот систем, усогласена со насоките на Европскиот банкарски орган (ЕБА) за управување со ризиците поврзани со сигурноста на ИТ-системите. Оваа одлука би била вовед во активностите за подготовка и воведување нов закон за унапредување на дигиталната оперативна отпорност во финансискиот сектор, усогласен со европскиот Закон за дигиталната оперативна отпорност – ДОРА (англ. Digital Operational Resilience Act – DORA). Со новиот закон би се унапредиле повеќе клучни области околу управувањето со ИТ-ризикут и ИТ-инцидентите, ризикут од пренесување на извршувањето оперативни

¹⁵⁸ Во согласност со важечката Одлука за задолжителната резерва, основата за задолжителната резерва од обврските на банките во домашна валута се намалува за износот на побарувањата врз основа на новоодобрени кредити на правните лица наменети за финансирање на проекти за изградба на нови објекти или за зголемување на инсталираната моќност на постојните објекти за домашно производство на електрична енергија од обновливи извори.



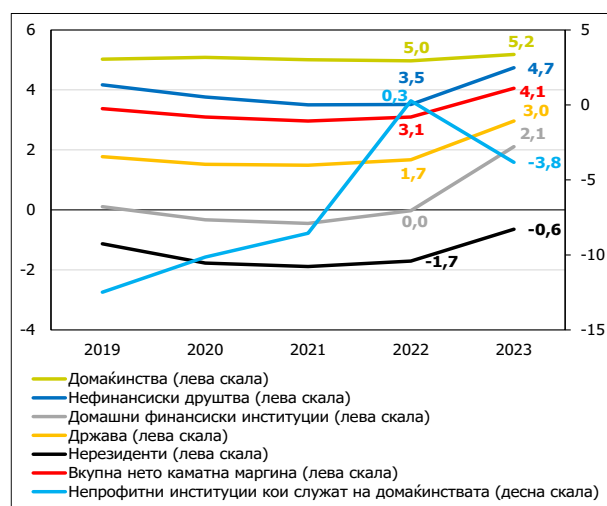
Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

функции или услуги од надворешни лица и нивен надзор, како и тестирањето на дигиталната отпорност, размената на информации и слично. Состојбите во поглед на заканите од дигиталниот простор во домашниот банкарски систем се релативно стабилни, со мал број пријавени значајни сигурносни инциденти засега и причинета незначителна финансиска штета.

Профитабилноста на банкарскиот систем се подобри во 2023 година. Во услови на раст на каматните стапки и каматоносната актива, повисоката добивка (за 47,8% во споредба со минатата година) беше најмногу условена од зголемените нето каматни приходи (42,4%), за чиј раст придонесоа приходите од камати од речиси сите сектори. Далеку помал беше растот на главните расходни ставки, каде што оперативните трошоци, кога сè уште е високо нивото на инфлација, се зголемија за 14,6%, додека трошоците за исправка на вредноста се зголемија умерено (3,2%), при отсуство на позначително остварување на кредитниот ризик. Високиот раст на добивката имаше позитивно влијание и врз основните показатели за профитабилноста и оперативната ефикасност на банкарскиот систем коишто забележаа подобрување. Добивките на банкарскиот систем се значаен извор на активностите на банкарскиот систем, како и битна детерминанта на неговата солвентност, во услови кога во просек околу 72% од зголемувањето на сопствените средства на банкарскиот систем, во изминатиот петгодишен период, произлегуваат од реинвестирањето на остварените добивки.

Графикон бр. 1043

Нето каматна маргина*, во проценти

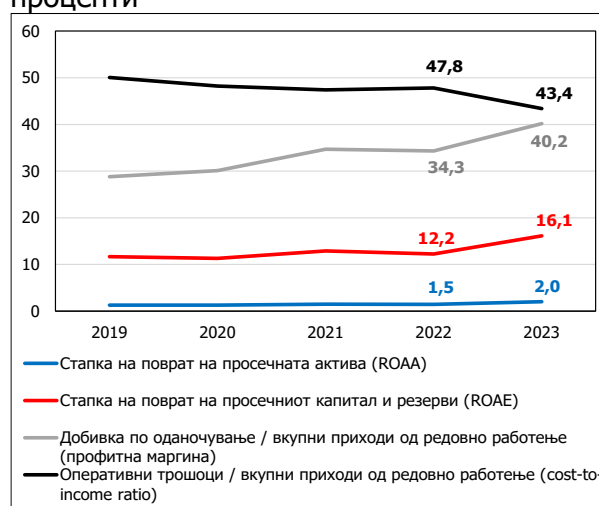


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

* Нето каматната маргина е пресметана како учество на нето каматните приходи што банките ги оствариле од одделните типови клиенти и просечниот износ на каматоносни средства пласирани кај овие клиенти (или пласирани во финансиските инструменти издадени од клиентите).

Графикон бр. 105

Показатели за профитабилноста, во проценти

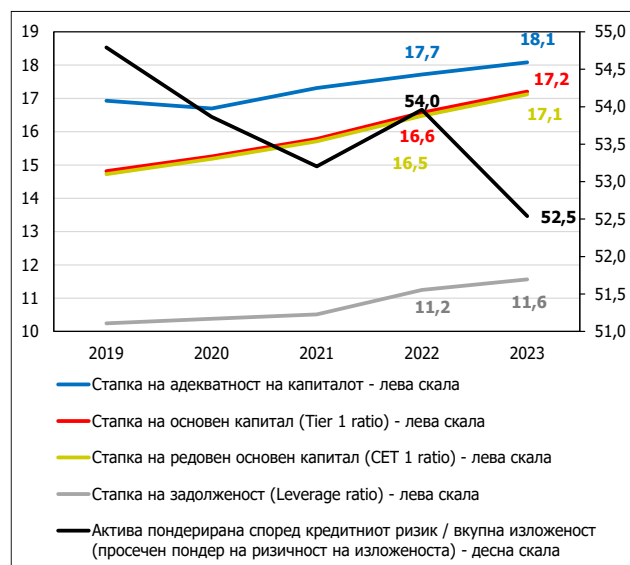


Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



Графикон бр. 106

Показатели за солвентноста, во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на банките.

Солвентноста на банкарскиот систем се подобри во 2023 година.

Стапката на адекватност на капиталот во текот на 2023 година достигна нивоа коишто се највисоки анализирано од 2007 година наваму. Растот на капиталните позиции најмногу произлегува од реинвестирањата на добивките и спроведените докапитализации. Истовремено, забави растот на активата пондерирана според ризиците, заради понискиот пондер на ризичност на новите активности, при забавен раст на кредитирањето на нефинансиските сектори и посилен раст на вложувањата во ликвидни инструменти. Повисоките показатели за солвентноста во голема мера се поттикнати и од мерката за воведување и зголемување на противцикличниот заштитен слој на капиталот¹⁵⁹, заради

натамошно јакнење на отпорноста на банкарскиот систем, при неостварување на ризиците во билансите на банките и нивна солидна профитабилност. Со зголемувањето на капиталните барања, од банките се очекува задржување на трендот на подобрување на солвентноста на банкарскиот систем и во наредниот период.

2.3.2. Макрострес-тест на македонскиот банкарски систем – сценарио со промени во макроекономското и макрофинансиското опкружување

Народната банка изработи нова методолошка рамка за спроведување макрострес-тест за македонскиот банкарски систем, којашто овозможува согледување и анализа на неговата чувствителност и отпорност на различни шокови кај макроекономските и макрофинансиските променливи од домашен и глобален контекст. Новиот методолошки пристап се заснова на изградба и употреба на повеќе сателитски модели за мерките за кредитниот ризик и за клучните променливи од билансите на банките. Овие методолошки промени претставуваат надградба на методологијата којашто тековно се применува и ги одразува препораките во извештајот од техничката мисија на Меѓународниот монетарен фонд од 2021 година за унапредување на стрес-тестирањето во македонскиот банкарски систем. Главните промени во методолошката рамка се дадени во рамките на овој дел од Извештајот.

¹⁵⁹ Почнувајќи од 1 август 2023 година, противцикличниот заштитен слој за банките изнесуваше 0,5%, почнувајќи од јануари 2024 година оваа стапка изнесува 0,75%, 1% од јули 2024 година, 1,25% од ноември 2024 година и 1,5% од јануари 2025 година.



Осврт на промените во методолошката рамка за макрострес-тест на македонскиот банкарски систем

Главните промени во методолошката рамка се однесуваат на следново:

- 1) Применет е економетриски модел со фиксни ефекти наместо постојниот модел со генерализиран метод на моменти, бидејќи со овој модел се овозможува посоодветно опфаќање на хетерогеноста меѓу банките, односно разликите во нивната чувствителност на економско-финансиското опкружување. Со тоа се овозможува и посебна патека на проекција на идното движење на зависните променливи за секоја банка. Емпириската анализа користи врамнотежен (балансиран) панел од 12 банки¹⁶⁰ за коишто се обезбедени податоци со квартална фреквенција, од 2010 години заклучно со 2023 година;
- 2) Оценката на коефициентите на еластичност во сателитските модели е со методот на најмали квадрати и стандардни грешки според Дрискол и Крај (Driscoll, Kraay 1998). Главната причина за избор на овој метод е тоа што претпоставува дека структурата на стандардните грешки е робустна во случај кога резидуалите се хетероскедастични и автокорелирани со некое задоцнување, како и при постоење меѓузависност меѓу вкрстените единици коишто го сочинуваат панелот на податоци. Покрај тоа, примената на овој метод е конзистентна за случаите кога временската димензија е поголема од бројот на вкрстените единици во панелот, т.е. $t > n$;
- 3) Зголемена е грануларноста на анализата преку создавање посебни равенки за различните сегменти од кредитното портфолио на банките. Така, наместо една равенка за вкупните кредити, создадени се неколку равенки за кредитите на нефинансиските друштва, кредитите на физичките лица за финансирање набавка на станбен и/или деловен простор и кредитите на физичките лица за финансирање на потрошувачката. Покрај тоа, опфатени се и преостанатите сегменти од кредитната изложеност – кон трговците на мало, кон државата и кон финансиски институции – за коишто не се изработени сателитски модели и ефектите од шоките кај нив се оценети преку примена на поедноставни методи;
- 4) Се користат повеќе променливи за изразување на движењата во домашното и надворешното макроекономско и макрофинансиско опкружување, од коишто се селектираат конечните независни променливи во сателитските модели, со што се зголемува чувствителноста на резултатите на промените во опкружувањето.
- 5) Како зависна променлива во сателитските модели за кредитен ризик, наместо претходно користените стапки на нефункционални кредити, се користат стапки на транзиција на изложеноста на кредитен ризик трансформирани во т.н. логит-форма¹⁶¹, и тоа посебно за транзицијата на изложеноста од редовен кон нефункционален статус (т.е. од фазите 1 и 2 кон фазата 3) и за транзицијата на изложеноста од т.н. фаза 1 кон фазата 2 (како репер се користи преминатата изложеност од категоријата на ризик „А“ во „Б“ и „В-редовно“) од сметководствената евиденција и класификација на изложеноста. На овој начин, мерките за кредитен ризик коишто се користат се донесени најблиску до теоретската дефиниција за стапките на ненаплата (англ. „default rates“). Воедно, со оглед на тоа дека проектираниот износ на очекувани кредитни загуби зависи од стапките на транзиција од изложеност со повисок кон изложеност со понизок квалитет¹⁶², се обезбедува и поголема прецизност на проекцијата на новите очекувани кредитни загуби и нивна појасна врска со промените во опкружувањето дефинирани преку независните променливи во сателитските модели за кредитниот ризик;

¹⁶⁰ РБСМ АД Скопје не е вклучена во макрострес-тестот поради тоа што има специфичен деловен модел и не прибира депозити од јавноста. Банките коишто престанале да работат за време на анализираниот период не се земени предвид, а оние кај коишто настанало присоединување или спојување со друга банка се земени на агрегирана основа за целиот временски период.

¹⁶¹ Логаритамската трансформација на зависната променлива y_{it} се врши преку $\ln \frac{y_{it}}{1+y_{it}}$. Логаритамската трансформација е погодна кога променливата има интервал на движење ограничен со нула како долна граница, т.е. кога променливата не може да биде негативна.

¹⁶² Износот зависи и од претпоставените промени во степенот на покриеност степенот на покриеност со очекувани кредитни загуби на изложеноста кај одделните фази.



- 6) Добиените нови очекувани кредитни загуби со сателитските модели за кредитен ризик добиваат третман на целосно признаена ставка во билансот на успех на одделните банки, со што непосредно ги намалуваат соодветните компоненти на активата пондерирана за кредитен ризик и на тој начин, непосредно се одразуваат врз проекцијата на идната адекватност на капиталот. Ова е различно во споредба со досегашниот пристап каде што новите очекувани кредитни загуби се третираа како непризнаени од банките и непосредно ги намалуваа нивните сопствени средства како одбитна ставка;
- 7) Се врши проектирање на износот на отписите на побарувањата на банките коишто би биле направени во текот на периодот на проекцијата врз основа на претпоставките за промена на структурата на изложеноста на кредитен ризик класифицирана во „Д“ според степенот на покриеност со очекуваните кредитни загуби на почетокот на периодот на проекцијата. Воедно, се претпоставува соодветна еволуција на изложеноста која што почетно е класифицирана во категориите на ризик „В-нефункционално“ и „Г“ кон „Д“ во текот на периодот на проекцијата. Обете вакви претпоставки водат до одредено зголемување на текот на очекуваните кредитни загуби за нефункционалната изложеност и се одразуваат врз билансот на успех на банките;
- 8) Се користат посебни сателитски модели за проекција на идното движење на депозитите на банките во редовни услови, коишто потоа служат како репер за проекцијата на нивното движење во услови на шок, каде што е соодветно вклучена и претпоставена реакцијата на депонентите, врз основа на резултатот од историската ВАР-симулација со избрано ниво на доверба од 95% и 99% за податоците за годишните стапки на промена на депозитите со дневна фреквенција за периодот од 1.12.2011 година до крајот на 2023 година;
- 9) Разликата меѓу проектираната промена на депозитите и кредитите на банките се одразува врз ликвидните средства, што подразбира дека нема нови недепозитни извори на финансирање на банките во текот на периодот на проекцијата.
- 10) Билансот на успех се проектира по поединечна банка, за чијашто цел се создадени и се користат посебни сателитски модели за нето каматната маргина и за нето провизиската маргина на банките (изразени како во логит-форма, така и без логит-форма, чиешто конечни резултати за движењето на нето каматните приходи и нето провизиските приходи се впросечуваат), наместо пристапот на моделирање на динамиката на стапката на поврат на просечните средства користен досега. Преостанатите приходни и расходни компоненти од билансот на успех се проектираат врз основа на споредба на нивниот последен расположлив и долгорочен сооднос со нето каматниот приход или со просечните средства, со исклучок на трошоците за вработените коишто се смета дека ќе бидат константни во периодот на проекцијата и се претпоставува дека нема да има промена во тековната даночна регулатива;
- 11) Периодот на проекцијата на промените како на независните варијабли, така и на билансот на успех на банките и последователно, на сопствените средства и адекватноста на капиталот, е две години. Во тој период, се претпоставува дека нема да има ново екстерно инјектирање капитал во банките, односно сопствените средства не може да се зголемуваат со издавање нови акции или други капитални инструменти.

Основниот сателитски модел за оценка на коефициентите на еластичност е во следниов облик:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta_k X'_{k,i,t-l} + fe_i + u_{i,t}$$

каде што i е ознака за банката, t за временскиот период, $l = \{0, \dots, L\}$ е бројот на задоцнувања, $y_{i,t}$ е зависната променлива, $X'_{k,i,t-l}$ е временски променлива транспонирана матрица на k независни променливи со димензии $i \times k$, β_k е матрица на регресионите коефициенти на k независни променливи со димензии $k \times 1$, α е слободниот член (константа), fe_i е ознака за фиксните ефекти по одделните банки, $u_{i,t}$ е членот на грешката (резидуалот).

Проекциите се направени за две сценарија: основно сценарио и стрес-сценарио. Во основното сценарио се претпоставува дека идните движења на макроекономските променливи би биле во согласност со редовните макроекономски проекции на Народната банка и соодветни дополнителни



проекции за одредени макроекономски и макрофинансиски променливи коишто се надвор од редовната рамка на макроекономски проекции на Народната банка. За целите на стрес-сценариото се користат проекциите на нивните идни движења во услови на шок кај првичните претпоставки или со користење различни методи за нивната идна патека.

Проекцијата на очекуваните кредитни загуби со помош на изработените сателитски модели се однесуваат на три сегменти од кредитната изложеност на банките – кредитната изложеност кон нефинансиските друштва, кредитната изложеност кон физичките лица врз основа на кредити за набавка на станбен и/или деловен простор и кредитната изложеност кон физичките лица за финансирање на потрошувачката. За кредитната изложеност кон трговците на мало, во основното сценарио стапките на транзиција од редовна кон нефункционална изложеност и од фазата 1 кон фазата 2 се пресметани како долгорочен просек од годишните стапки на транзиција во периодот 31.3.2010 – 31.12.2023 година, додека во стрес-сценариото, долгорочниот просек на стапките на транзиција се зголемува за две стандардни девијации. За кредитната изложеност кон државата, очекуваните кредитни загуби се пресметани со помош на формулата $ECL = EAD \times PD \times (1 - RR)$, каде што ECL се очекуваните кредитни загуби, EAD е износот на кредитната изложеност, PD е веројатноста за ненаплата за којшто се претпоставува дека е еднаква на дванаесетмесечната просечна стапка на миграција од категоријата на рејтинг во ненаплата и RR е стапката на наплата на претходно ненаплатлива изложеност за којашто се претпоставува дека е еднаква на просечната историска стапка на наплата на претходно ненаплатливата изложеност пондерирана според вредноста на изложеноста. Во основното сценарио, веројатноста за ненаплата и стапката на наплата на претходно ненаплатлива изложеност коишто соодветствуваат на кредитниот рејтинг на државата се преземени од меѓународните агенции за кредитен рејтинг¹⁶³ коишто соодветствуваат на кредитниот рејтинг што тековно го поседува државата. Кај стрес-сценариото ќе се претпостави дека доаѓа до ненадејни промени во сентиментот на глобалната инвеститорска јавност, со што би дошло и до намалување на нивниот апетит за преземање ризици и следствено, би дошло до забележително проширување на распоните. Имено, ова би значело дека и годишната стапка на ненаплата за секоја од категориите кредитен рејтинг ќе се влоши, односно дека би била над нејзиниот долгорочен просек, и тоа во висина што ќе соодветствува на долгорочниот просек од следната послаба категорија на кредитен рејтинг. Истата постапка се применува и за кредитната изложеност на банките кон финансиските институции, со таа разлика што се користат податоците објавени од „Мудис“ за корпоративните издавачи од дејноста „банкарство“.

Во основното сценарио се претпоставува дека изложеноста на кредитен ризик којашто е предмет на транзиција е покриена со очекуваните кредитни загуби кај одделните категории кредитен ризик на идентично ниво како на последниот расположлив датум. За разлика од ова, кај стрес-сценариото се претпоставува соодветна нагорна корекција на степенот на покриеност со очекувани кредитни загуби на изложеноста по одделни фази на сметководствената класификација (фаза 1, фаза 2 и фаза 3). Оваа претпоставка всушност значи дека банките ќе ја зголемат својата конзервативност во оцената на кредитниот ризик. Ова може да се оправда со промените на макроекономскиот и финансискиот амбиент коишто се претпоставуваат со самото сценарио, но и со општоприфатениот факт дека пазарната вредност на обезбедувањата што се воспоставени за постојната изложеност е чувствителна на негативните нарушувања во макроекономското и макрофинансиското опкружување. Корекцијата на постојното ниво на покриеност со очекуваните загуби за кредитен ризик претставува зголемување (изразено во процентни поени) на последниот расположлив податок за покриеноста на изложеноста со очекуваните кредитни загуби и се утврдува и се применува кај секоја банка, посебно, за секој сегмент на изложеноста за кој се применуваат сателитските модели. Висината на оваа нагорна корекција зависи од споредбата на соодносот на последно расположливиот податок за степенот на покриеност и долгорочниот просек на покриеноста со очекуваните кредитни загуби. Доколку отстапувањето се однесува на помал последно расположлив показател во споредба со

¹⁶³ Податоците за веројатноста за ненаплата се преземени од „Стандард и Пурс“, а податоците за стапката на наплата на претходно ненаплатлива изложеност од „Мудис“.



неговиот долгорочен просек и тоа отстапување е поголемо од две стандардни девијации, тогаш корекцијата на постојното просечно ниво на покриеност е за две стандардни девијации. Ако отстапувањето е во насока на помал последно расположлив показател од неговиот долгорочен историски просек за повеќе од една, но помалку од две стандардни девијации, тогаш корекцијата е за една стандардна девијација. Ако отстапувањето се однесува на помал последно расположлив показател од неговиот долгорочен историски просек за помалку од една стандардна девијација, тогаш корекцијата на постојното просечно ниво на покриеност е за половина стандардна девијација. Доколку тековната вредност на показателот е еднаква или поголема од неговиот долгорочен просек, тогаш не се врши корекција на последниот расположлив податок. Се претпоставува дека новата изложеност на кредитен ризик, т.е. нејзиниот периодичен раст е класифицирана во категоријата на ризик „А“ и следствено покриеноста со очекуваните кредитни загуби ќе соодветствува на покриеноста на оваа категорија ризик со очекуваните кредитни загуби.

Дел од новите очекувани кредитни загуби можат да настанат и како последица на проектираните идни отписи. Во зависност од степенот на покриеност на нефункционалната изложеност во категоријата на ризик „Д“ со очекувани кредитни загуби, се претпоставува следниов распоред на новите отписи:

- за нефункционалната изложеност којашто е целосно (100%) покриена со очекуваните кредитни загуби на почетокот од периодот на проекцијата, 80% од нејзиниот износ се предмет на отпис во првата година, а 20% во втората година на проекцијата;
- за нефункционалната изложеност којашто е покриена со очекуваните кредитни загуби меѓу 90% и 100% на почетокот од периодот на проекцијата, 80% од нејзиниот износ се предмет на отпис во втората година на проекцијата и 20% во третата година на проекцијата (т.е. по двегодишниот период), што подразбира соодветно претходно целосно покривање со очекуваните кредитни загуби во соодветните години што ѝ претходат на годината на отпис; и
- за нефункционалната изложеност којашто е покриена со очекуваните кредитни загуби меѓу 70% и 90% на почетокот од периодот на проекцијата, две третини од нејзиниот износ се предмет на отпис во втората година и една третина во третата година на проекција (т.е. по двегодишниот хоризонт), што подразбира соодветно претходно целосно покривање со очекувани кредитни загуби во соодветните години што ѝ претходат на годината на отпис.

Нови очекувани кредитни загуби можат да произлезат и од очекуваната прекласификација на нефункционалната изложеност од категориите на кредитен ризик „В-нефункционално“ и „Г“ во категоријата „Д“. Притоа, стапките на транзиција од категориите „В-нефункционално“ и „Г“ во категоријата „Д“ претставуваат долгорочен просек од стапките на транзиција пресметан за периодот 31.3.2010 – 31.12.2023 година. Проектирањето на новите очекувани кредитни загуби од идните отписи и поради прекласификацијата внатре во рамките на нефункционалната изложеност е идентично во основното и во стрес-сценариото.

Се претпоставува дека вкупните средства на банките растат со поголемиот апсолутен износ од проектираниот раст на кредитите и проектираниот раст на депозитите. Имено, доколку депозитите растат со поголем апсолутен износ од кредитите, разликата ќе ги зголеми ликвидните средства на банките, а во спротивен случај ќе ги намали ликвидните средства. Претпоставените промени на ликвидните средства соодветно се одразуваат и врз проектираниот износ на изложеноста на банките кон државата и кон финансиските институции. Доколку се добие одлив на ликвидни средства надвор од банките, било поради реакција на депонентите или поради посилен кредитен раст во споредба со растот на депозитите, се претпоставува дека промената на ликвидните средства подеднакво се одразува и врз кредитната изложеност на банките кон државата (преку намалување на вложувањата во државни хартии од вредност) и на кредитната изложеност кон финансиските институции (преку намалување на средствата на сметките во странство).

Проектирањето на ставките од билансот на успех на банките, се врши на следниов начин:



- нето каматните приходи и нето-приходите од провизија се проектирани со помош на изработените сателитски модели за нето каматната и нето провизиската маргина, користејќи ги проекциите за променливите во основното и во стрес-сценариото;
- другите приходни ставки се проектирани врз основа на нивното учество во однос на нето каматниот приход, при што во основното сценарио, применето е учеството пресметано на 31.12.2023 година, додека во стрес-сценариото, применето е помалото учество од последниот расположлив податок на 31.12.2023 година и долгорочниот просек на овој показател пресметан за периодот 2010 – 2023 година.
- вкупните очекувани кредитни загуби се проектирани како збир од очекуваните кредитни загуби на сегментите за коишто се изработени сателитски модели, на сегментите за коишто се искористени други методи, како и очекуваните кредитни загуби од проектираните идни отписи и од еволуцијата во рамките на нефункционалната изложеност;
- другите оперативни трошоци се проектирани врз основа на нивното учество во однос на просечните средства, при што во основното сценарио се применува учеството пресметано на 31.12.2023 година, додека во стрес-сценариото се применува: 1) учеството пресметано на 31.12.2023 година доколку е повисоко од долгорочниот просек од подвижниот просек на учествата за целата година пресметан за периодот 2010 – 2023 година; 2) учеството пресметано на 31.12.2023 година зголемено за една стандардна девијација доколку апсолутниот износ на негативното отстапување меѓу учеството на 31.12.2023 и долгорочниот просек е поголем од една стандардна девијација; и 3) долгорочниот просек доколку апсолутниот износ на негативното отстапување е помал од една стандардна девијација; и
- ефективната даночна стапка којашто е применета во двете сценарија е повисоката од долгорочната просечна ефективна даночна стапка за периодот 2010 – 2023 година и просечната ефективна даночна стапка за последните пет години.

При проектирањето на сопствените средства, нивниот износ се зголемува со ефективната распределба на добивката од 2023 година (делот што е наменет за зголемување на сопствените средства), вклучително и доколку имало пренамена на акумулирана добивка од претходните години во добивка што не е расположлива за исплата на дивиденда на акционерите. Овој сооднос на распределбата на добивката што ги зголемува сопствените средства ќе се применува и во секоја наредна година од периодот на проекцијата доколку банките имаат добивка. При проектирањето на активата пондерирана според ризиците, растот на изложеноста, новата нефункционална изложеност и новите очекувани кредитни загуби за секој од сегментите на изложеноста, соодветно се одразуваат врз активата пондерирана за кредитен ризик, при што се применува просечниот пондер на ризичност и просечниот пондер на нефункционалната изложеност за секој сегмент.

Макрострес-тест на банкарскиот систем, 2023 година – опис на сценариото и резултатите

Стрес-сценариото опфаќа повеќе различни влезни претпоставки, врз основа на кои се добива очекуваната патека во услови на шок на различните макроекономски и макрофинансиски променливи од домашното и меѓународното опкружувања. Во основа, стрес-сценариото се темели на стагнација на економскиот раст во двегодишниот период на проекција, во услови на малку повисока инфлација од првично проектираната и благ пораст на невработеноста со одржување на првично проектираната патека на промена на номиналните плати, но со нијанса поблаг раст. Се претпоставува и „ладење“ на домашниот пазар на недвижен имот, преку намалување на годишната реална стапка на промена на индексот на цените на недвижностите. Воедно, би дошло до раст на основните каматните стапки на меѓународно важните централни банки и следствено, зголемување на приносите на хартиите од вредност на меѓународните финансиски пазари, со израмнување и закривување на кривата



на приноси на државните хартии од вредност во еврозоната. Заострувањето на условите на меѓународните финансиски пазари би се одразило и врз превреднување на кредитниот ризик од страна на инвеститорите, што би значело проширување на премиите за кредитен ризик. Во домашната економија, тоа би се одразило за намалување на бруто надворешниот долг, како комбинација од намалување на новото задолжување и забрзување на отплатата на постоечкиот долг на приватниот сектор (заради ефектот на поголемите трошоци на финансирање). Во такви услови, домашните банки би забележале натамошен кредитен раст, и тоа малку побрз. Во втората година од периодот на проекцијата, би дошло и до реакција на депонентите на банките, што би предизвикало намалување на годишната промена на депозитите во банките на краевите (опашката) на историската распределба на годишните стапки на промена.

Врз основа на динамиката на макроекономските и макрофинансиските променливи во основното и во стрес-сценариото, соодветно се проектирани и патеките за нивното движење по одделни квартали или се изразуваат како стапки на квартална промена. Овие промени во двегодишниот период на проекцијата водат кон збиен раст на реалниот бруто домашен производ од 0,6% што соодветствува на 10,8% од историската распределба на двегодишните збирни стапки на промена на БДП, со квартална фреквенција, за периодот од четвртиот квартал од 2002 година до четвртиот квартал од 2024 година подредени по големина. Ова покажува дека како историски репер, стрес-сценариото е малку поблаго од стандардните статистички дефиниции за „шоковите“, коишто вообичаено ги користат краевите (опашките) на распределбата (под 5%, или под 1% и вообичаено се користат при моделите за мерење на пазарните ризици, како што е VAR).

Резултатите од спроведениот макрострес-тест покажуваат висок степен на отпорност на домашниот банкарски систем на шоковите од поставеното сценарио на кохерентни и сеопфатни промени во макроекономското и макрофинансиското опкружување. Отпорноста во голем степен произлегува од релативно високата почетна профитабилност на банките и големиот простор којшто го создава за покривање на потенцијалните кредитни загуби поради остварувањето на шоковите¹⁶⁴. Воедно, со помош на високата почетна оперативна профитабилност на банките (т.е. финансискиот резултат пред ефектот на очекуваните кредитни загуби) дури и во услови на шок, дел од банките можат да остваруваат профит, којшто потоа со претпоставената распределбата, дополнително би ги зголемил нивните сопствени средства во следната година и би придонесол за одржување на нивото на адекватност на капиталот.

Во стрес-сценариото, стапката на адекватност на капиталот од почетните 17,90% на крајот на 2023 година, на крајот од двегодишниот период на проекција би забележала минимален пад на 17,36%. Ова би било пониско за 1,59 процентни поени, во споредба со еволуцијата на адекватноста на капиталот на ниво на банкарскиот систем при основното сценарио. Почетното релативно високо ниво на профитабилност на домашниот банкарски систем овозможува апсорбирање на негативните ефекти од шоковите во опкружувањето и следствено покажува поизразено опаѓање. Така, показателот за повратот на просечните средства во стрес-сценариото би добил негативни вредности и од почетните 2,07% на

¹⁶⁴ Макро-стрес тестирањето за банките се прави на билансот на состојба, биланс на успех, изложеноста на кредитен ризик по сегменти и очекуваните кредитни загуби како што се пријавени од банките до Народната банка за 31.12.2023 година како почетен датум на хоризонтот на проекција. Ова значи дека на изработката на стрес-тестот не претходи постапка на проверка на квалитетот на средствата (англ: asset quality review) на банките, којашто потенцијално би можела да ги промени почетните влезни големини и конечните резултатите од стрес-тестот.

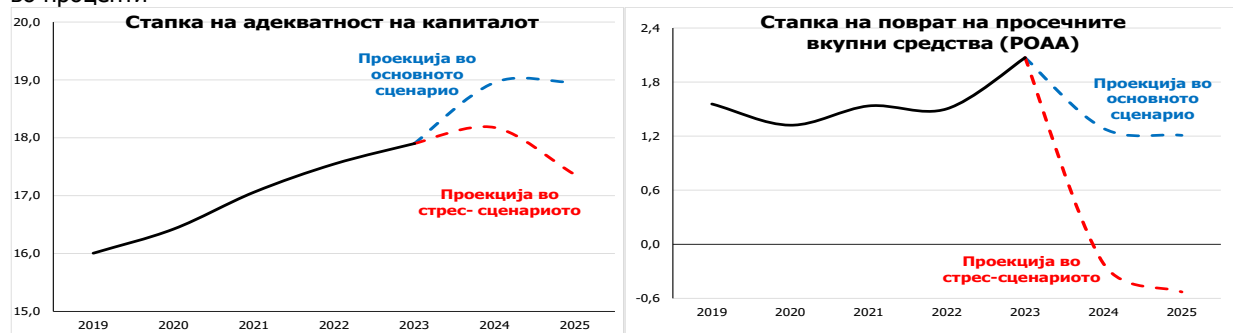


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

крајот на 2023, би изнесувал -0,21% на крајот на 2024 година и -0,53% на крајот на 2025 година. Влошување би се забележало и кај показателот за т.н. трошок за кредитен ризик (англ. cost of risk), изразен како сооднос на трошоците врз основа на очекуваните кредитни загуби во билансот на успех и состојбата на кредитната изложеност кон нефинансиските субјекти, нето, од очекуваните кредитни загуби на почетокот на периодот, од почетните 90,6 базични поени на 286,7 базични поени на крајот од периодот на проекцијата.

Графикон бр. 107

Проектирано движење на адекватноста на капиталот и на повратот на просечните средства на ниво на банкарскиот систем во проценти



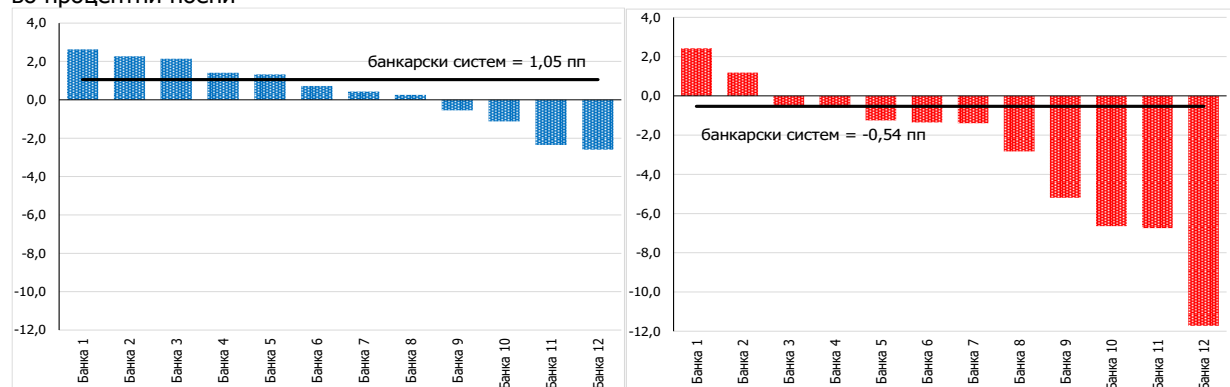
Извор: Интерни пресметки на Народната банка.

Забелешка: Од анализата е исклучена РБСМ.

По одделни банки, намалување на стапката на адекватност на капиталот во стрес-сценариото на крајот на 2025 година во споредба со првичната состојба на крајот од 2023 година се забележува кај десет банки, коешто се движи во интервалот од -11,72 процентни поени до -0,47 процентни поени.

Графикон бр. 108

Промена кај стапката на адекватност на капиталот по одделни банки на крајот на двегодишниот период на проекцијата, во основното (лево) и во стрес-сценариото (десно) во процентни поени



Извор: Интерни пресметки на Народната банка.

Белешка: Од анализата е исклучена РБСМ.

Се забележува и позначајна реакција кај показателите коишто го прикажуваат нивото на кредитниот ризик во банкарскиот систем, што практично ја истакнува чувствителноста на кредитниот профил на банките на промените во макроекономското и макрофинансиското опкружување. Збирниот раст на

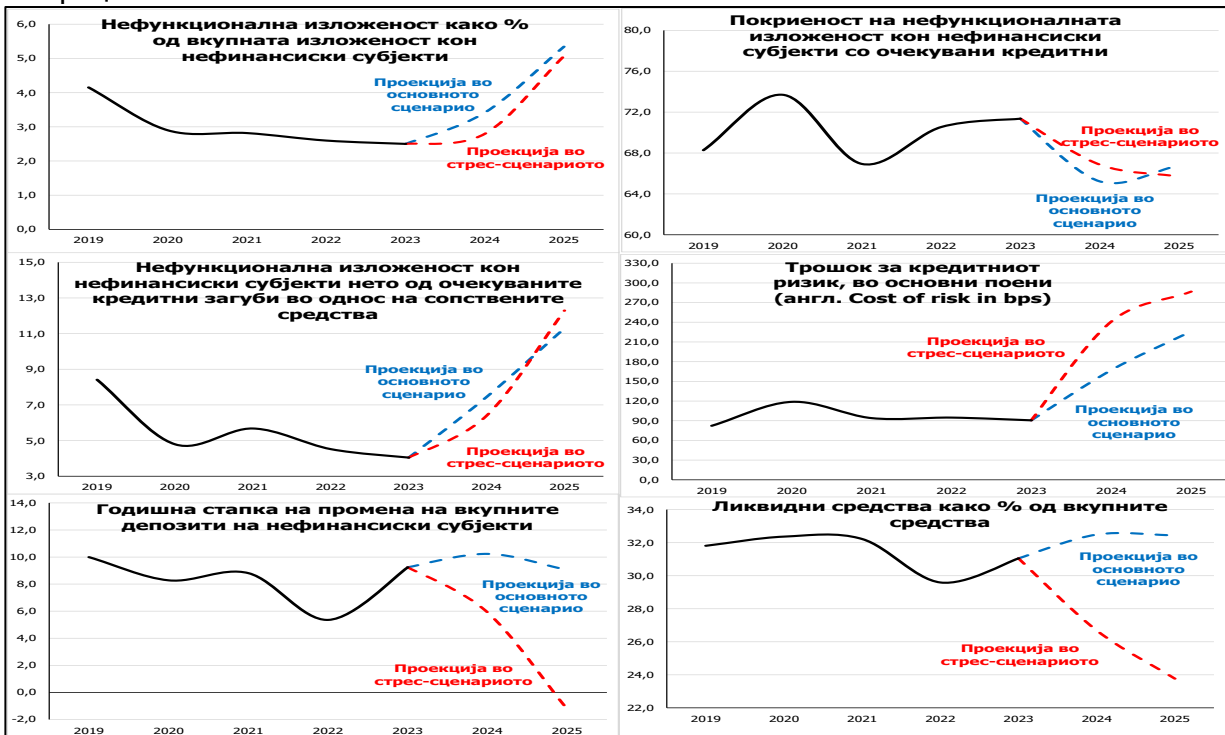


Извештај за финансиската стабилност во Република Северна Македонија во 2023

нефункционалната изложеност на ниво на банкарскиот систем во обете години на проекцијата би бил околу 128%, со што учеството на нефункционалната изложеност во вкупната изложеност на крајот од периодот на проекцијата (2025 година) би достигнало 5,07%, што претставува зголемување за 2,57 процентни поени, во споредба со почетната состојба на крајот на 2023 година. По одделни банки, стапката на нефункционалната изложеност за двегодишниот период на проекцијата би се движела во интервал од 2,15% до 11,21%, што означува промена во интервалот од -0,13 до 6,59 процентни поени. Покриеноста на нефункционалната изложеност кон нефинансиските субјекти со очекувани кредитни загуби би забележала мало намалување, но би останала на релативно високо ниво. На крајот на двегодишниот период на проекцијата, покриеноста на нефункционалната изложеност со очекуваните кредитни загуби по банки би се движела од 61,56% до 81,85% на крајот на двегодишниот период на проекцијата (на 31.12.2023 година се движи од 56,85% до 78,94%). Делот од нефункционалната кредитна изложеност којшто не е покриен со очекуваните кредитни загуби во однос на сопствените средства, би се покачил од почетните 4,04% на 6,39% на крајот на 2024 година и на 12,30% на крајот на 2025 година. Од аспект на поединечните сегменти на кредитната изложеност и останатите извори на формирање на новите очекувани кредитни загуби, најголем придонес има изложеноста кон нефинансиските друштва со околу 45% од новите очекувани кредитни загуби во текот на двегодишниот период на проекцијата, по што следи изложеноста кон физичките лица за финансирање на потрошувачката со придонес од околу 30%.

Графикон бр. 109

Проектирано движење на показателите за кредитниот ризик и ликвидноста на банките при основното и стрес-сценариото во проценти



Извор: Интерни пресметки на Народната банка.

Забелешка: Од анализата е исклучена РБСМ и следствено на тоа, претходните години за банкарскиот систем покажуваат податок без вклучување на РБСМ.



Поради претпоставката за реакција на депонентите во втората година од периодот на проекцијата, ефектот од остварувањето на шоките би бил поизразен кај ликвидните средства на банките. Така, ликвидните средства на банките во двегодишниот период на проекцијата би се намалиле збирно за 17,29%. Сепак, банкарскиот систем и понатаму има доволно ликвидни средства за извршување на своите активности, што се потврдува со учеството на ликвидните средства во вкупните средства во стрес-сценарио на крајот на 2025 година од 23,77%, што е помалку за 7,28 процентни поени отколку во почетната 2023 година. Во споредба со основното сценарио, на крајот на 2025 година, учеството на ликвидните средства во вкупните средства на крајот од 2025 година би било пониско за 8,68 процентни поени. По одделни банки, учеството на ликвидните средства во вкупните средства на крајот од двегодишниот период би се движело во интервалот од 8,1% до 44,4%.

2.3.3. Штедилници

Штедилниците се многу мал сегмент од финансискиот систем, како според нивниот број, така и според обемот на активностите коишто ги вршат¹⁶⁵. Сепак тие имаат свое значење за финансиската вклученост, бидејќи покриваат одреден сегмент од кредитната побарувачка којшто има потешок пристап до финансирање од банките. Исто така, штедилниците се депозитни институции поради што нивните остварувања и пред сè репутацијата, се важни за севкупната финансиска стабилност. Сепак, опасноста од остварувањето на ризиците кај штедилниците е мала, пред сè поради малиот обем на нивните активности и осигурувањето на депозитите, но и поради нивната висока солвентност. Квалитетот на кредитното портфолио на штедилниците забележа подобрување во однос на претходната година. Штедилниците имаат пониска оперативна ефикасност во однос на банките, а преку примената на регулативата за платежните услуги, ќе им се овозможи диверзификација и зголемување на нивните приходи и проширување на понудата на услуги.

Во 2023 година, солвентноста на двете штедилници се задржа на високо ниво, а стапката на адекватност на капиталот забележа натамошно подобрување достигнувајќи 25,1%. Најголем придонес имаше растот на сопствените средства заради реинвестирање на добивките од 2022 година кај двете штедилници, но и намалениот износ на активата пондерирана според ризиците за 2,7%, поради помалото кредитирање¹⁶⁶.

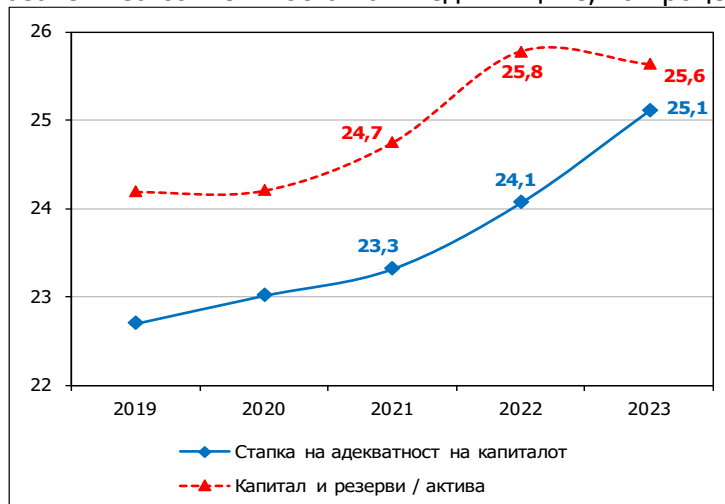
¹⁶⁵ Повеќе детали во делот „Структура на финансискиот систем“ од овој извештај.

¹⁶⁶ Кредитите одобрени од штедилниците бележат надолен тренд којшто се засилува низ годините, а во 2023 година изнесува 3,2%.



Графикон бр. 110

Показатели за солвентноста на штедилниците, во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Штедилниците одржуваат задоволителна ликвидносна позиција којашто им овозможува непречено извршување на секојдневното работење. Ликвидните средства на штедилниците (како процент од вкупната актива) се значително помали во однос на банките, што произлегува пред сè од специфичностите во работењето на штедилниците (пр. можноста за прибирање депозити само од физички лица, ограничените можности за вложувања во ликвидни финансиски инструменти¹⁶⁷ итн.). Сепак тие овозможуваат целосна покриеност на краткорочните обврски¹⁶⁸, што произлегува од претежната ориентираност на депонентите во штедилниците да штедат на подолги рокови (90% од депозитите вложени во штедилниците се долгорочни депозити). Во 2023 година, ликвидната актива на штедилниците забележа зголемување (за 93,9 милиони денари, или за 38,6%), коешто е најмногу резултат на растот на депозитите (за 4,8% во 2023 година) и следствено на растот на пласманите во централната банка¹⁶⁹ (137 милиони денари). Имајќи предвид дека 79,4% од активата на штедилниците ја сочинуваат кредитните побарувања, тие постојано имаат многу висок сооднос помеѓу износот на кредитите и депозитите, при што освен со депозити, кредитната активност се финансира и со капиталот на штедилниците, но и од обврските врз основа на кредити. Покрај тоа, квалитетот на кредитите и редовното обезбедување парични приливи врз основа на нивната наплата е особено значаен предуслов за одржување соодветна ликвидност кај штедилниците.

¹⁶⁷ Една од двете штедилници нема дозвола и последователно не врши активности на пласирање средства во државни хартии од вредност.

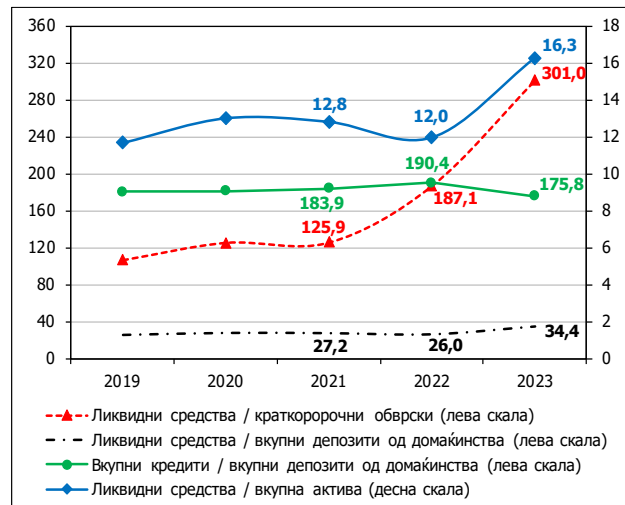
¹⁶⁸ За споредба, покриеноста на краткорочните обврски со ликвидна актива кај банките изнесува 52,3%.

¹⁶⁹ Кон крајот на 2022 година им се овозможи на штедилниците да учествуваат на аукциите на благајничките записи на Народната банка и да пласираат средства во расположливите депозити на Народната банка, со што се зголемија нивните можности за пласирање на слободните средства во ликвидни финансиски инструменти коишто носат принос.



Графикон бр. 111

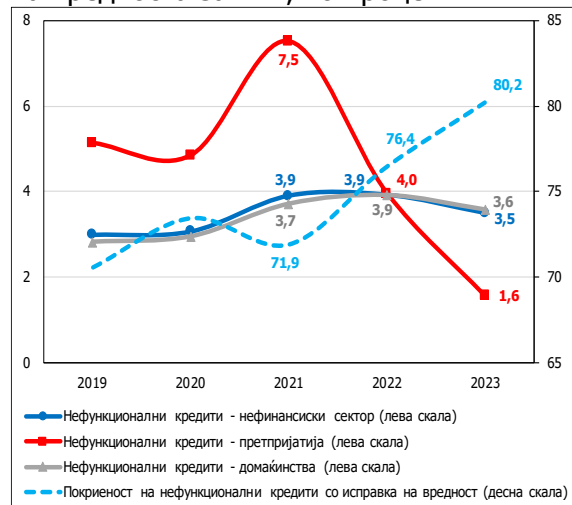
Показатели за ликвидноста на штедилниците, во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Графикон бр. 112

Стапка на нефункционалните во вкупните кредити и покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредноста за нив, во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Кредитниот ризик е најзначајниот ризик на кој се изложени штедилниците. Со оглед на фактот што кредитирањето на штедилниците е речиси во целост насочено кон домаќинствата¹⁷⁰ (96,3% од кредитите на штедилниците), и кредитниот ризик заради ненаплата на побарувањата е дисперзиран кај поголем број корисници и на помали износи. Нивото на остварување на кредитниот ризик, мерено преку учеството на нефункционалните во вкупните кредити на нефинансиските субјекти е умерено и бележи подобрување заради падот на нефункционалните кредити на домаќинствата и претпријатијата за 9,5 милиони денари, или за 13,6% во споредба со 2022 година. Како и кај банките, новата методологија за управување со кредитниот ризик, којашто започна да се применува од почетокот на 2024 година, предизвика извесен раст на нефункционалните кредити кај штедилниците¹⁷¹, којшто не е последица на променетата кредитоспособност на нивните клиенти, туку главно се должи на регулаторните промени¹⁷², со кои меѓу другото целосно се усогласува пристапот при определувањето на нефункционалниот статус на изложеностите со регулативата во ЕУ.

Високата покриеност на нефункционалните кредити со исправка на вредноста за нив овозможува да се минимизираат ефектите врз солвентноста на штедилниците, при претпоставка за целосна ненаплатливост на овие кредити (при ваква симулација, би се употребиле само 2,1% од сопствените средства на штедилниците, што минимално би ја намалило адекватноста на капиталот за 0,5 процентни поени).

¹⁷⁰ Во 2023 година, вкупните кредити на домаќинствата се намалија за 2,4% (намалување за 1,9% во 2022 година).

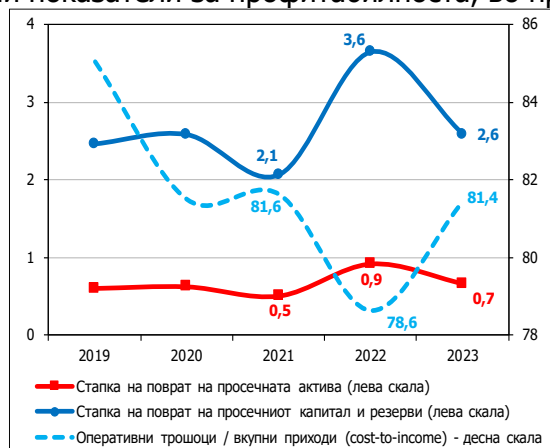
¹⁷¹ Првиот еднократен ефект во јануари 2024 година е раст на нефункционалните кредити за околу 4% што не влијае врз висината на стапката на нефункционални кредити.

¹⁷² Достапна на следнава врска: https://www.nbrm.mk/content/Regulativa/Odluka_metodologija_%20za_krediten_rizik_nova.pdf



Графикон бр. 113

Избрани показатели за профитабилноста, во проценти



Извор: Народната банка, врз основа на податоците доставени од страна на штедилниците.

Штедилниците имаат ниска профитабилност и оперативна ефикасност, коишто се влошија во 2023 година поради помалата добивка главно заради помалите останати редовни приходи¹⁷³ (за 5,2 милиона денари, или за 15,3%) и зголемените оперативни трошоци (за 5 милиони денари, или за 3%). Нето каматната маргина на штедилниците (8,3% за 2023 година) е повисока за 2,5 пати во однос на банките, што е значајно во процесот на формирање на добивката. Широките нето каматни маргини се сигнал за значително пониската конкурентност на штедилниците во споредба со банките. Штедилниците имаат и релативно ниска оперативна ефикасност, отсликано преку високиот удел на оперативните трошоци во вкупните приходи (81,4% на 31.12.2023 година). Со новиот Закон за платежни услуги и платни системи (со примена од 1.1.2023 година) се создава можност, покрај банките, платежни услуги да нудат и други институции коишто ќе ги исполнуваат потребните услови, пропишани со овој закон. На тој начин, по соодветното усогласување на Законот за банките, им се отвора можност на штедилниците да го прошират делокругот на активности, во сегментот на платежни услуги, што, пак, би претставувало и дополнителен извор на (некаматни) приходи.

2.4. Капитално финансирано пензиско осигурување

Домашните приватни пензиски фондови во 2023 година функционираа во услови на далеку поповолни движења на пазарите на капитал во споредба со 2022 година и остварија солидни годишни номинални и реални стапки на принос коишто ги надминуваат приносите остварени за период од седум и десет години, сведени на годишно ниво. Воедно, приватните пензиски фондови и натаму бележат раст на средствата, со што јакне и нивната релативна важност во рамките на домашниот финансиски систем. На крајот од 2023 година, вкупните средства на приватните пензиски фондови изнесуваат околу 138 милијарди денари, или 16,5% од бруто домашниот производ, и во однос на претходната година забележаа солиден раст од 18,7%. Задолжителните пензиски фондови сè уште имаат најголемо учество во структурата на средствата и во нивниот раст. Стратегиската распределба по класи на средства не се промени во текот на 2023

¹⁷³ Најмногу заради помалиот износ на наплатени претходно отпишани побарувања, во споредба со 2022 година.



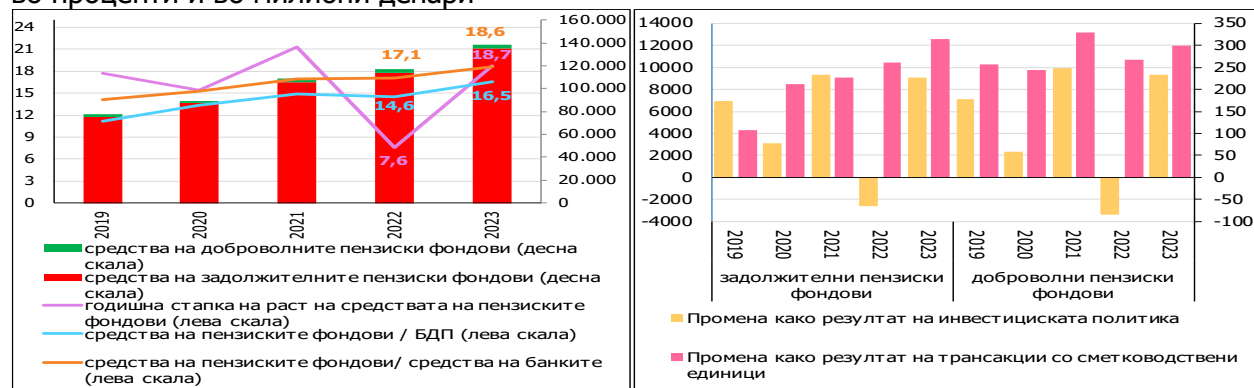
година. Вложувањата во домашните државни обврзници и натаму имаат најголемо учество во рамките на портфолиото на должнички финансиски инструменти, но се забележува малку поголемо вложување и во странски државни хартии од вредност. Во структурата на портфолиото на сопственичките финансиски инструменти на пензиските фондови и натаму преовладуваат вложувањата во странските инвестициски фондови тргувани на берза. Во услови на очекуван постепен пад на основните каматни стапки на поважните странски централни банки, доаѓа до израз ризикот од реинвестирање, односно неможноста да се реинвестираат приливите од придонеси и од достасани хартии од вредност по исти или слични каматни стапки.

2.4.1. Средства на приватното капитално финансирано пензиско осигурување

Вкупните средства во системот на приватното капитално финансирано пензиско осигурување на крајот од 2023 година изнесуваат 138 милијарди денари остварувајќи годишен раст од 22 милијарди денари, односно 18,7%¹⁷⁴. Следствено на тоа се забележува зголемување и на учеството на вкупните средства на пензиските фондови во бруто домашниот производ. На крајот од 2023 година, вкупните средства на пензиските фондови се на нивото од 16,5% од БДП, што во споредба со крајот на 2022 година е повисоко за 2 процентни поена. За разлика од задолжителното пензиско осигурување, коешто на крајот од 2023 година покрива солиден дел од бројот на вработените лица (86,2%), покриеноста на населението со доброволното пензиско осигурување е симболична и на крајот од 2023 година изнесува 4,6% од бројот на вработените лица.

Графикон бр. 114

Годишна стапка на раст на средствата на приватните пензиски фондови (лево) и структура на апсолутниот раст на нето-средствата на приватните пензиски фондови (десно) во проценти и во милиони денари



Извор: интерни пресметки на Народната банка според податоците објавени од МАПАС.

¹⁷⁴ Средствата на задолжителните пензиски фондови во 2023 година забележаа раст за 18,8% (7,6% во 2022 година), а доброволните пензиски фондови за 17,1% (7,0% во 2022 година). Вкупните придонеси уплатени во приватните пензиски фондови во 2023 година изнесуваат 13.860 милиони денари (11.553 милиони денари во 2022 година), односно 1,6% од проценетиот БДП. Од овие придонеси, 96,9% се уплатени во задолжителните пензиски фондови (со годишен раст од 20,4%), а 3,1% се уплатени во доброволните пензиски фондови (со годишен раст од 7,9%).

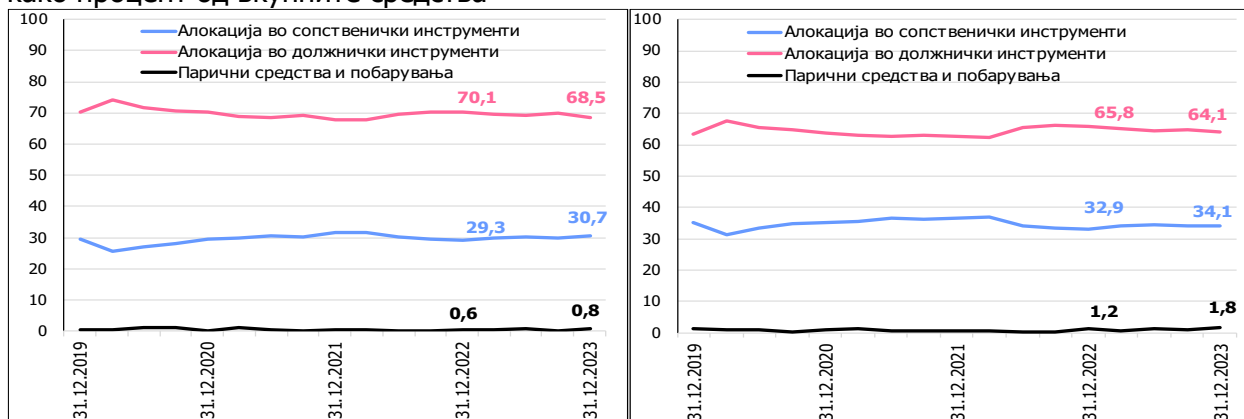


И натаму најголемиот дел (над 97%) од вкупните средства во капитално финансираното приватно пензиско осигурување им припаѓаат на задолжителните приватни пензиски фондови, што се должи на задолжителното членство за најголемиот дел од нововработените лица во овој систем, но и поради малиот интерес на домашните економски агенти¹⁷⁵ (населението и правните лица) за доброволното капитално финансирано пензиско осигурување. Со оглед на тоа дека приватните пензиски фондови имаат релативно мали обврски, нивните нето-средства се речиси еднакви на вкупните средства¹⁷⁶. Растот на нето-средствата на приватните пензиски фондови во минатата година во поголема мера се должеше на нето-приливите од уплатените придонеси (56,1%), но солиден позитивен придонес имаше и ефектот од спроведувањето на инвестициската политика на средствата (43,9%).

Во 2023 година, средствата¹⁷⁷ на пензиските фондови главно беа во рамките на воспоставената стратегиска распределба меѓу сопственичките и должничките финансиски инструменти во сооднос 30% сопственички : 70% должнички финансиски инструменти кај задолжителните, односно 35% : 65% кај доброволните пензиски фондови¹⁷⁸.

Графикон бр. 115

Структура на средствата по класи на средства на задолжителните (лево) и на доброволните (десно) пензиски фондови како процент од вкупните средства



Извор: интерни пресметки на Народната банка според податоците објавени од МАПАС.

¹⁷⁵ Населението може да учествува во системот на доброволното пензиско осигурување преку индивидуално членство со склучување договор за членство со пензиското друштво и отворање доброволна индивидуална сметка или преку професионални пензиски шеми коишто во согласност со закон можат да бидат формирани и финансирани од работодавач (за сметка на неговите вработени) или од здруженија на граѓани (за сметка на нивните членови) и отворање професионална сметка. На 31.12.2023 година, од вкупниот број членови во доброволните пензиски фондови (31.500 лица), околу 49% се членови со доброволна индивидуална сметка, а околу 51% членуваат преку професионални пензиски шеми.

¹⁷⁶ На крајот од 2023 година, нето-средствата на приватните пензиски фондови изнесуваат 138,3 милијарди денари, што претставува 99,9% од нивните вкупни средства.

¹⁷⁷ Подетални податоци за структурата на средствата на пензиските фондови по класи на средства и по одделни видови финансиски инструменти можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.

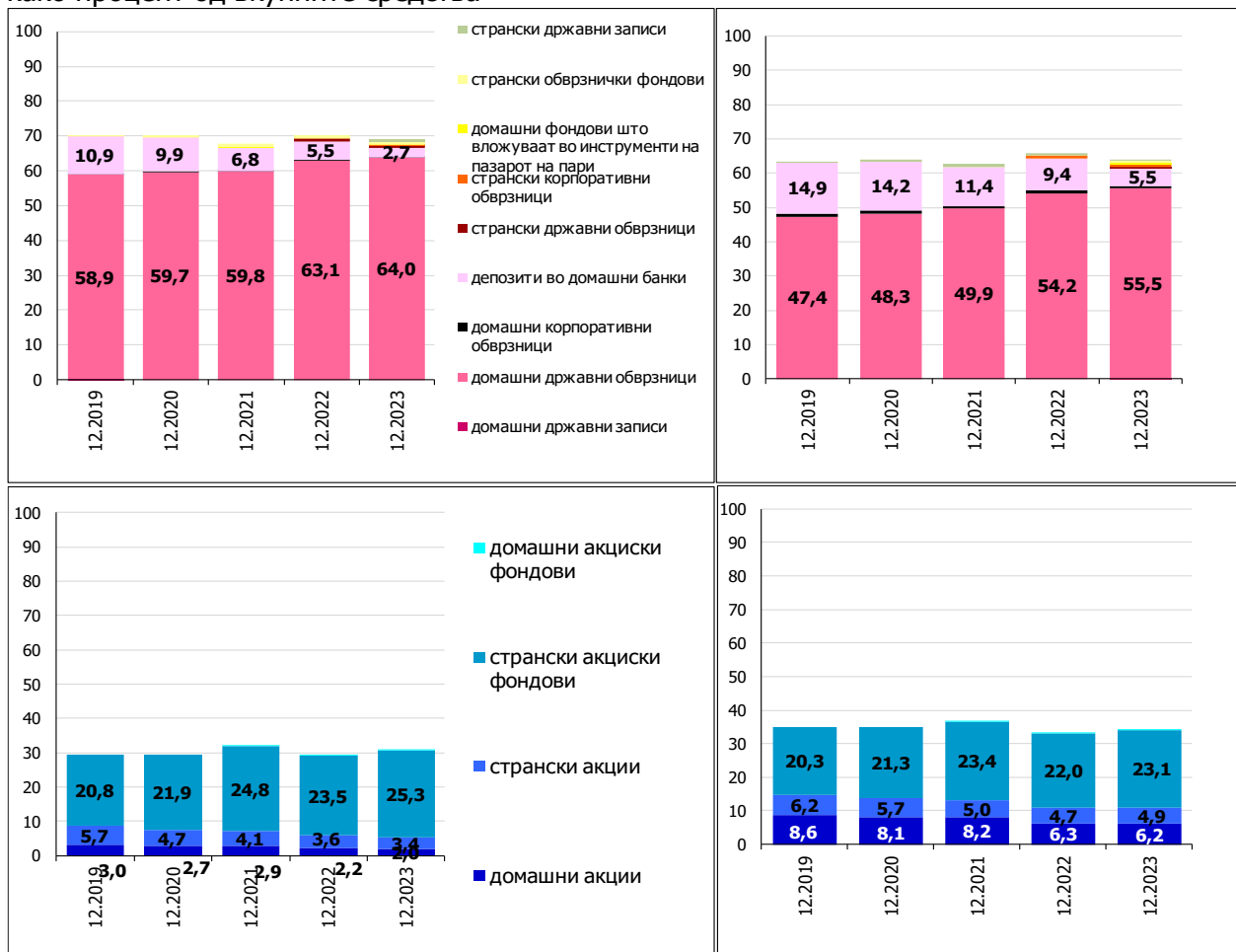
¹⁷⁸ Покрај сопственичките и должничките финансиски инструменти, побарувањата на пензиските фондови и паричните средства кај банката што ја врши функцијата чувар на имот, формираат посебна „резидуална“ категорија, којашто има симболично учество во вкупните средства и не ги менува општите поставени нивоа за стратегиската распределба на средствата.



Според поединечен тип на инструмент, домашните државни обврзници и натаму се инструмент со најголемо поединечно учество во структурата на вкупните средства на пензиските фондови, коешто на крајот од 2023 година достигна 64% кај задолжителните пензиски фондови (раст од 1,1 процентен поен во споредба со крајот на 2022 година) и 55,5% кај доброволните пензиски фондови (раст од 1,3 процентни поени во споредба со 2022 година). Растот на структурното учество на државните обврзници во 2023 година беше за сметка на намалувањето на учеството на депозитите во домашните банки од 5,5% на 2,7% кај задолжителните, односно од 9,4% на 5,5% кај доброволните пензиски фондови¹⁷⁹.

Графикон бр. 116

Распределба на средствата по типови должнички финансиски инструменти на задолжителните (горе, лево) и на доброволните (горе, десно) пензиски фондови и по типови сопственички финансиски инструменти на задолжителните (долу, лево) и доброволните пензиски фондови (долу, десно) како процент од вкупните средства



Извор: интерни пресметки на Народната банка според податоците објавени од МАПАС.

¹⁷⁹ Учеството на депозитите во домашните банки во портфолиото на должнички финансиски инструменти на крајот од 2023 година изнесува 6,8% кај задолжителните пензиски фондови и 12,3% кај доброволните пензиски фондови и во однос на крајот од 2022 година е помало за 1 и 2,1 процентен поен, соодветно.



Во структурата на портфолиото на должнички финансиски инструменти на пензиските фондови, за првпат се појавија и вложувања во странски државни записи, со скромно учество во вкупните средства на крајот од 2023 година од 0,6% и 0,2% кај задолжителните и кај доброволните пензиски фондови, соодветно. Затегнатата монетарна политика на централните банки и зголемените основни каматни стапки ја зголемува привлечноста на соодносот ризик – принос за државните хартии од вредност¹⁸⁰, особено на кратките рочни блокови од кривата на приноси, што придонесува за појава на краткорочни странски државни хартии од вредност во структурата на вложувањата на пензиските фондови. **Во портфолиото на сопственичките финансиски инструменти на пензиските фондови главното место го заземаат вложувањата во странските инвестициски фондови што вложуваат во акции, коишто се во форма на т.н. инвестициски фондови тргувани на берзата (англ. ETF – Exchange traded funds)¹⁸¹.** Нивното учество во вкупните средства на крајот од 2023 година е 25,3% и 23,1%, соодветно кај задолжителните и доброволните пензиски фондови¹⁸² забележувајќи зголемување на годишна основа за 1,8 и 1,1 процентен поен, соодветно. Ваквите инструменти овозможуваат поголем степен на диверзификација на идиосинкратичниот ризик од вложувањето во инструменти од поединечни издавачи, со што и приносот од портфолиото на сопственичките инструменти во поголем дел е под влијание на општите пазарни движења. Учесството на непосредните вложувања во странски или домашни акции бележи мали промени¹⁸³.

2.4.2. Остварувања на приватните пензиски фондови

Во 2023 година, стапките на принос¹⁸⁴ од вложувањата на домашните пензиски фондови беа под влијание на пресвртот на пазарите на капитал во 2023 година, што доведе до ублажување на одредени ризици на коишто тие се изложуваат при инвестирањето.

Наспроти негативниот сентимент на пазарот којшто преовладуваше во 2022 година, во текот на 2023 година, а особено во последниот квартал од годината, сликата за пазарите беше сосема поинаква. Стапките на инфлација сè уште беа високи, но покажаа надолна тенденција и одредена стабилизација, што водеше и до поголем оптимизам кај

¹⁸⁰ За илустрација, во текот на 2023 година, како приближна вредност за приносот на нискоризичните средства во еврозоната, приносот до достасување на едногодишните обврзници забележа зголемување од 2,633% на 31.12.2022 на 3,191% на 31.12.2023, додека приносот на десетгодишните германски обврзници забележа намалување 2,5645% на 31.12.2022 година на 2,0280% на 31.12.2023 година. Слично беше и движењето кај американските државни хартии од вредност, приносите до достасување на шестмесечните државни записи и едногодишните обврзници пораснаа од 4,767% и 4,733% на 31.12.2022 на 5,262%, и 4,770% на 31.12.2023, додека приносот на десетгодишните обврзници забележа пад од 3,879% на 31.12.2022 на 3,866% на 31.12.2023 година.

¹⁸¹ Значителен дел од вложувањата во инвестициски фондови тргувани на берзата коишто вложуваат во акции, всушност е репликација на повратот што го носи конкретен берзански индекс, поради тоа што самиот инвестициски мандат на овие фондови тргувани на берзата подразбира следење на соодветно избран берзански индекс.

¹⁸² Учесството на вложувањата во странски инвестициски фондови што вложуваат во акции во вкупното портфолио на сопственички финансиски инструменти на крајот од 2023 година изнесува 82,3% кај задолжителните и 67,6% кај доброволните пензиски фондови. Во однос на крајот од 2022 година, нивното учество се зголеми за 2,2 и 0,8 процентни поени кај задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно.

¹⁸³ Учесството на непосредните вложувања во акции во вкупното портфолио на сопственички финансиски инструменти на крајот од 2023 година изнесува 17,5% кај задолжителните и 32,4% кај доброволните пензиски фондови и во однос на крајот од 2022 година бележи пад за 2,2 и 0,8 процентни поени, соодветно.

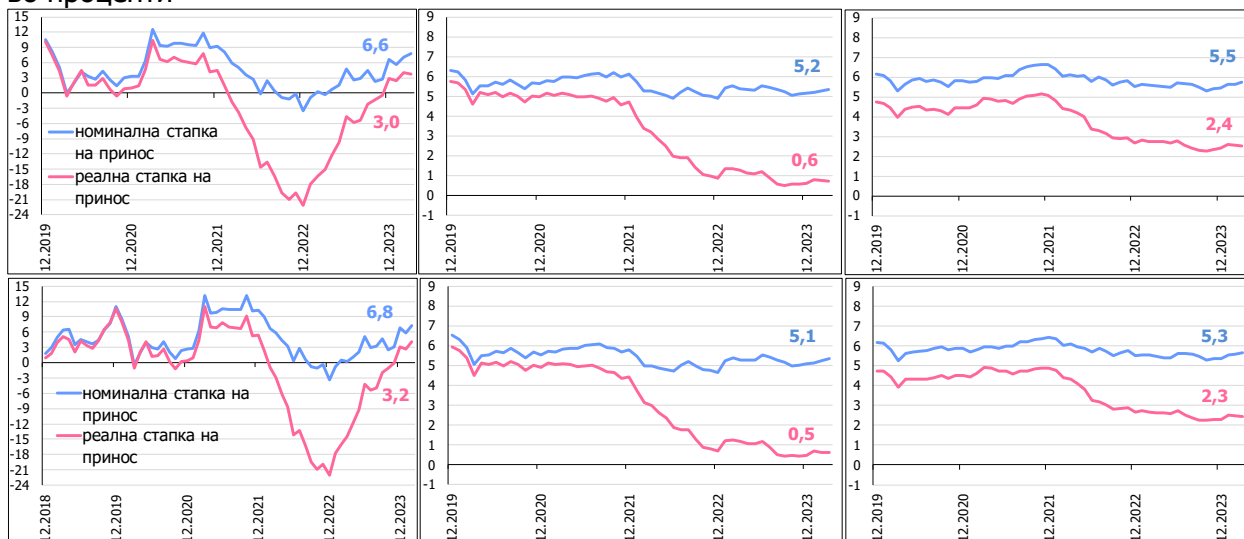
¹⁸⁴ Подетални податоци за стапките на принос на задолжителните и доброволните пензиски фондови можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.



инвеститорите и очекувања за постепено монетарно олабавување. Оттука, остварените годишни пондерираните номинални стапки на принос на крајот од 2023 година изнесуваа 6,6% кај задолжителните и 6,8% кај доброволните пензиски фондови, со што ги надминаа приносите остварени за период од седум и десет години сведени на годишно ниво. При вакви движења кај номиналните приноси и забавувањето на инфлацијата, годишните пондерираните реални стапки на принос на пензиските фондови на крајот од 2023 година беа во позитивната зона и изнесуваа околу 3%. Сепак, окружувањето, особено надворешното, и натаму е неизвесно и проследено со ризици што наметнува потреба од внимателно следење на ризиците на кои се изложени пензиските фондови.

Графикон бр. 117

Динамика на стапките на принос на задолжителните (горе) и доброволните (долу) пензиски фондови, остварени за период од една година (лево), седум години (средина) и десет години (десно), сведени на годишно ниво во проценти



Извор: интерни пресметки на Народната банка, врз основа на податоците објавени од МАПАС и податоците од ревидираните финансиски извештаи на задолжителните и доброволните пензиски фондови. При пресметката на стапките на принос се користат податоците само за пензиските фондови коишто функционираше во текот на целиот период за којшто се пресметуваат стапките и со пондерирање со учеството на секој пензиски фонд во вкупните нето-средства на пензиските фондови. Реалните стапки на принос се пресметани со користење на стапката на инфлација за соодветниот период за кој е пресметана номиналната стапка на принос.

Подобрите остварувања во 2023 година имаа умерен одраз и врз движењето на стапките на принос на пензиските фондови остварени за подолги периоди.

Номиналните стапки на принос на задолжителните и доброволните пензиски фондови остварени за период од седум години (сведени на годишно ниво) забележаа зголемување во текот на 2023 година, од 0,3 и 0,4 процентни поени, соодветно. Со оглед на тоа дека по правило периодот од седум години се смета како непишан рок (англ. rule of thumb) за траењето на еден пазарен циклус, овој период може да се смета како најрепрезентативен за анализа на долгорочните остварувања на приватните пензиски фондови. Сепак, под влијание на инфлацијата реалните стапки на принос за седумгодишен период (сведени на годишна основа), на крајот од 2023 година, изнесуваат 0,6% и 0,5% за задолжителните и за доброволните пензиски фондови, соодветно, бележејќи годишен пад за 0,3 и 0,2 процентни поени, соодветно. Ваквите исклучително ниски реални стапки на принос

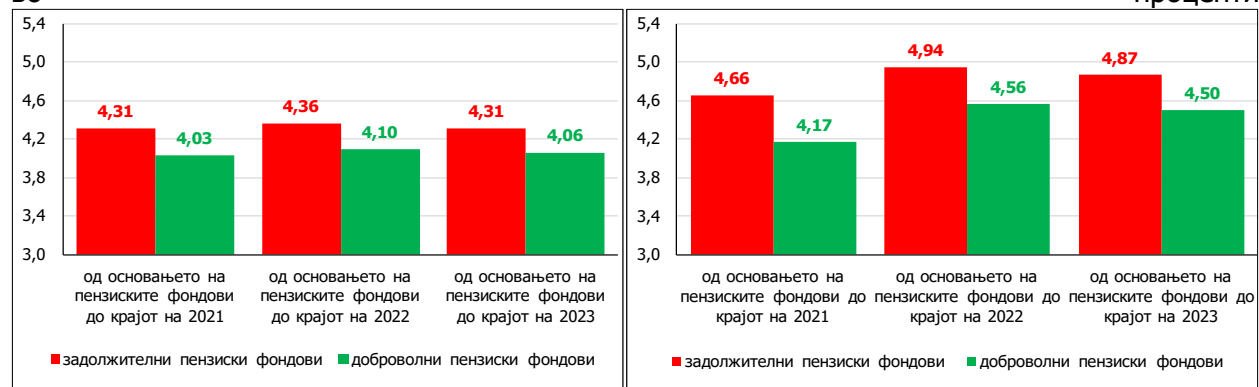


всушност укажуваат на потребата од разгледување на можноста за приспособување и на инвестициската политика на фондовите и на поставеноста на тековната стратегиска распределба на нивните средства. За целиот период од основањето на пензиските фондови¹⁸⁵ до крајот на 2023 година, номиналните стапки на принос, сведени на годишно ниво, изнесуваат 5,3% и 5,6% за задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно (повеќе за 0,1 и 0,3 процентни поени во однос на претходната година). Реалните стапки на принос за целиот период од основањето на пензиските фондови до крајот на 2023 година изнесуваат 2,3% и 2,6% соодветно, што е речиси непроменето за задолжителните пензиски фондови и зголемување за 0,2 процентни поена кај доброволните пензиски фондови во однос на претходната година.

Домашните пензиски фондови во 2023 година забележаа пад на историската променливост на нивните стапки на принос. Падот на историската променливост беше поизразен кај реалните стапки на принос, што се должи на умерената стабилизација на инфлациските движења во текот на 2023 година.

Графикон бр. 118

Просечна пондерирана историска променливост на номиналниот (лево) и реалниот (десно) принос на домашните приватни пензиски фондови, сведена на годишно ниво, за периодот од основањето на пензиските фондови до крајот на соодветната календарска година во



Извор: интерни пресметки на Народната банка според податоците објавени од МАПАС. Пресметката е заснована на пондерирање на историската променливост на поединечните пензиски фондови со нивното учество во вкупните нето-средства на пензиските фондови, со примена на обичен просек на месечните стапки на принос изразени во логаритамска форма.

Поволните движења на меѓународните финансиски пазари во 2023 година имаа одраз врз домашните пензиски фондови коишто прикажаа добивка во своите финансиски извештаи за 2023 година во износ од 9.304 милиони денари¹⁸⁶. Прикажаната добивка практично значеше и остварени позитивни годишни стапки на поврат на просечните средства од 7,1%

¹⁸⁵ Номиналната стапка на принос за целиот период од основањето на приватните пензиски фондови е пресметана со пондерирање со учеството на секој пензиски фонд во вкупните нето-средства на пензиските фондови, додека реалните стапки на принос се пресметани со користење на збирната инфлација за целиот период од основањето на пензиските фондови, сведена на годишно ниво. Првите задолжителните приватни пензиски фондови ефективно функционираат од 31.1.2006 година, а првиот доброволен приватен пензиски фонд функционира од 30.6.2009 година.

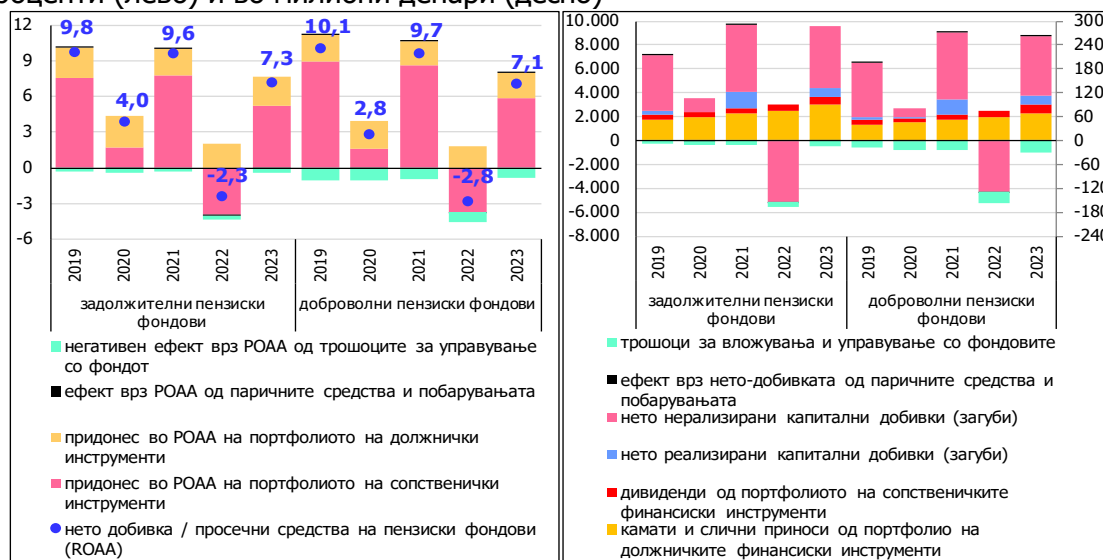
¹⁸⁶ Во вкупниот износ на добивката во 2023 година, учеството на задолжителните пензиски фондови е 97,5% (односно 9.071 милион денари). Подетални податоци за структурата на финансискиот резултат на пензиските фондови можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.



и 7,0% за задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно. По одделни класи на средства, носител на позитивниот финансиски резултат во 2023 година беа сопственичките финансиски инструменти, коишто имаат и значително поголема променливост на остварените стапки на поврат¹⁸⁷. Според компонентите на финансискиот резултат, најголемиот удел во добивката се должи на нереализираните капитални добивки. Показателот за соодносот на трошоците за управување на товар на фондовите¹⁸⁸ со нивните просечни средства во 2023 година кај задолжителните пензиски фондови е на истото ниво како претходната година од 0,4%. И кај доброволните пензиски фондови, овој показател во 2023 година остана на нивото од 0,9% и е сепак значително повисок во споредба со задолжителните пензиски фондови.

Графикон бр. 119

Распределба на стапката на поврат по одделните класи на средства (лево) и компоненти коишто ја формираат нето-добивката на приватните пензиски фондови (десно) во проценти (лево) и во милиони денари (десно)



Извор: интерни пресметки на Народната банка врз основа на податоците објавени од МАПАС и податоците од ревидираните финансиски извештаи на задолжителните и доброволните пензиски фондови.

Забелешка: придонесот во формирањето на повратот на средствата е пресметан во однос на просечните средства на пензиските фондови, коишто се пресметани како просек за ползечки дванаесетмесечен период (англ. TTM – trailing twelve months), со користење серија од квартални податоци. Во пресметката на стапката на поврат не е вклучен ефектот од ревалоризацијата на финансиските инструменти што се мерат по објективна вредност преку останатата сеопфатна добивка. Во приходите од камати се вклучува и ефектот од амортизацијата на дисконтот или премијата од должничките хартии од вредност.

¹⁸⁷ Ниската променливост на повратот на должничките финансиски инструменти произлегува од тоа што голем дел од нив се мерат по амортизирана набавна вредност.

¹⁸⁸ Законот за задолжително капитално финансирано пензиско осигурување, како и Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување, ја уредуваат распределбата на трошоците за вложување и управување на средствата помеѓу пензиските фондови и друштвата коишто управуваат со нив, односно определуваат кои трошоци паѓаат на товар на пензискиот фонд. Во согласност со податоците објавени во ревидираните финансиски извештаи на пензиските друштва и на пензиските фондови, во 2023 година, од вкупните трошоци што беа на товар на приватните пензиски фондови, 89,2% се однесуваат на непосреден трошок за управување за пензиските друштва (88,5% во 2022 година), по што следат трошоците за чувањето на имот со учество од 7,8% (8,8% во 2022 година), а преостанатите 3% се расходи за брокерски провизии, камати и слични други трошоци коишто се на товар на фондот (2,8% во 2022 година).



Стапките на поврат на портфолиото на сопственички финансиски инструменти во 2023 година беа позитивни и изнесуваа 17,3% кај задолжителните (-13,1% во 2022 година) и 17,1% кај доброволните пензиски фондови (-10,6% во 2022 година), додека стапките на поврат на портфолиото на должнички инструменти изнесуваа 3,5% кај задолжителните (2,9% во 2022 година) и 3,3% кај доброволните пензиски фондови (2,9% во 2022 година). Позитивните стапки на поврат кај сопственичките финансиски инструменти произлегуваат од нето нереализираните капитални добивки главно од вложувањата во странски инвестициски фондови, а во еден дел и од непосредните вложувања во акции¹⁸⁹. Кај портфолиото на должнички финансиски инструменти, повратот главно произлегува од приходите од камати, првенствено од државните хартии од вредност. Притоа, стапките на поврат по одделни видови финансиски инструменти во 2023 година (табела бр. 1) не бележат значителни разлики меѓу задолжителните и доброволните пензиски фондови.

Табела бр. 6

Стапки на поврат по класи на средства и на поважните видови финансиски инструменти во кои вложуваат приватните пензиски фондови во проценти

Стапка на поврат	Задолжителни пензиски фондови					Доброволни пензиски фондови				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Должнички инструменти	3,7	3,7	3,3	2,9	3,5	3,6	3,6	3,2	2,9	3,3
домашни државни хартии од вредност	3,8	3,9	3,4	2,8	4,1	3,7	3,9	3,3	3,1	3,4
депозити во домашни банки	2,8	2,8	2,6	3,3	2,5	3,3	3,1	2,9	2,6	3,1
Сопственички инструменти	26,0	6,2	25,4	-13,1	17,3	25,0	4,7	23,8	-10,6	17,1
домашни акции	27,0	7,2	26,7	-1,8	8,8	21,9	0,4	18,8	3,9	11,8
странски сопственички финансиски инструменти	25,9	6,1	25,3	-12,3	20,2	26,0	6,1	25,3	-14,3	18,3

Извор: интерни пресметки на Народната банка, врз основа на податоците објавени од МАПАС и податоците од ревидираните финансиски извештаи

2.4.3. Изложеност на пензиските фондови на финансиски ризици

Во услови на одредена стабилизација на пазарните каматни стапки и формирањето очекувања кај учесниците на финансиските пазари за почеток на намалување на основните каматни стапки на поважните глобални централни банки во текот на 2024 година, се зголемува значењето на **ризикут од промена на каматните стапки за домашните пензиски фондови** (приливите од постоечките должнички финансиски инструменти во портфолиото на фондовите или паричните приливи остварени врз основа на уплатени придонеси од членовите не би можеле да бидат инвестирани по истите или повисоки стапки на принос од тие што преовладувале на пазарот во минатата година). Од друга страна, се чини дека каматниот ризик на којшто се изложени домашните пензиски фондови е понизок со тоа што голем дел од должничките финансиски инструменти на пензиските фондови се мерат по амортизирана вредност без нивно редовно превреднување според нивната објективна вредност (односно, промените на условите на финансиските пазари т.е. динамиката на пазарните каматни стапки не се одразуваат непосредно врз нивната сметководствена вредност¹⁹⁰).

¹⁸⁹ Подетални податоци за структурата на нето реализираната капитална добивка и нето нереализираната капитална добивка по одделни финансиски инструменти, можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.

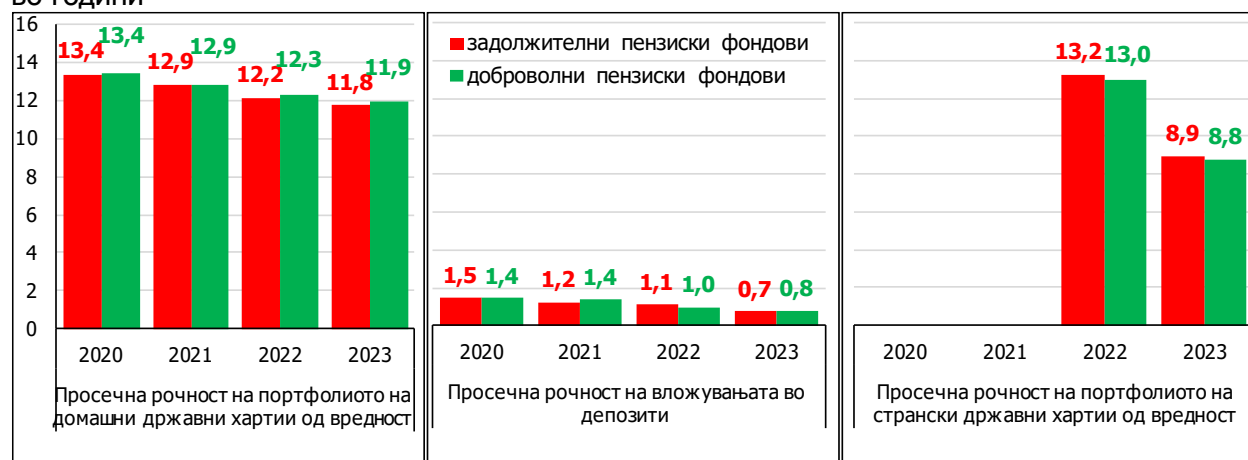
¹⁹⁰ Покрај ова, пензиските фондови не пресметуваат ниту очекувани загуби за кредитен ризик за вложувањата во должнички финансиски инструменти, што е барање во согласност со МСФИ 9.



Ликвидносниот ризик засега нема поголемо значење за пензиските фондови со оглед на релативно младото членство и фазата на собирање средства во којашто сè уште се наоѓаат задолжителните пензиски фондови, што доведува до многу мала потреба од ликвидност заради исплата на пензии¹⁹¹. Доброволните пензиски фондови имаат малку поголема потреба од ликвидност¹⁹², но засега релативно лесно ја задоволуваат со оглед на тоа што приливите врз основа на уплатени придонеси од членството на годишна основа се речиси тројно повисоки од одливите заради исплата на пензиските надоместоци.

Графикон бр. 120

Пондерирана просечна преостаната рочност на поважните видови финансиски инструменти во рамките на должничкото портфолио на приватните пензиските фондови во години



Извор: интерни пресметки на Народната банка врз основа на податоците објавени од МАПАС и податоците од ревидираните финансиски извештаи на задолжителните и доброволните пензиски фондови.

Забелешка: пресметката на просечната рочност е направена преку пондерирање на просечната рочност на соодветните финансиски инструменти на секој пензиски фонд со неговото структурно учество во вкупните вложувања во истите финансиски инструменти на сите пензиски фондови. Пресметката на просечната рочност на соодветните финансиски инструменти за одделните пензиски фондови е направена преку распоредување на одделните финансиски инструменти во годишни рочни блокови според преостанатите договорни години до достасување, по што вредноста од секој рочен блок добиена како просек од граничните преостанати години до достасување на рочниот блок, се пондерира со нејзиното учество во вкупното вложување во соодветниот финансиски инструмент на пензискиот фонд.

Малата потреба од извори на средства за задоволување на ликвидносните одливи кон членството непосредно ги поттикнува пензиските друштва да имаат релативно голема толеранција на каматниот ризик, мерена преку пондерираната просечна рочност на поважните финансиски инструменти коишто се вклучени во портфолиото на должнички финансиски инструменти како најблиска вредност за нивното времетраење (дурација).

¹⁹¹ Во согласност со податоците од ревидираните финансиски извештаи на задолжителните пензиските фондови, вкупните парични одливи врз основа на исплати на пензии од задолжителните пензиски фондови во 2023 година изнесуваа 141,6 милиони денари (168,7 милиони денари во 2022 година), што претставува 0,1% од просечните средства во 2023 година пресметани како дванаесетмесечен ползечки просек (0,2% во 2022 година).

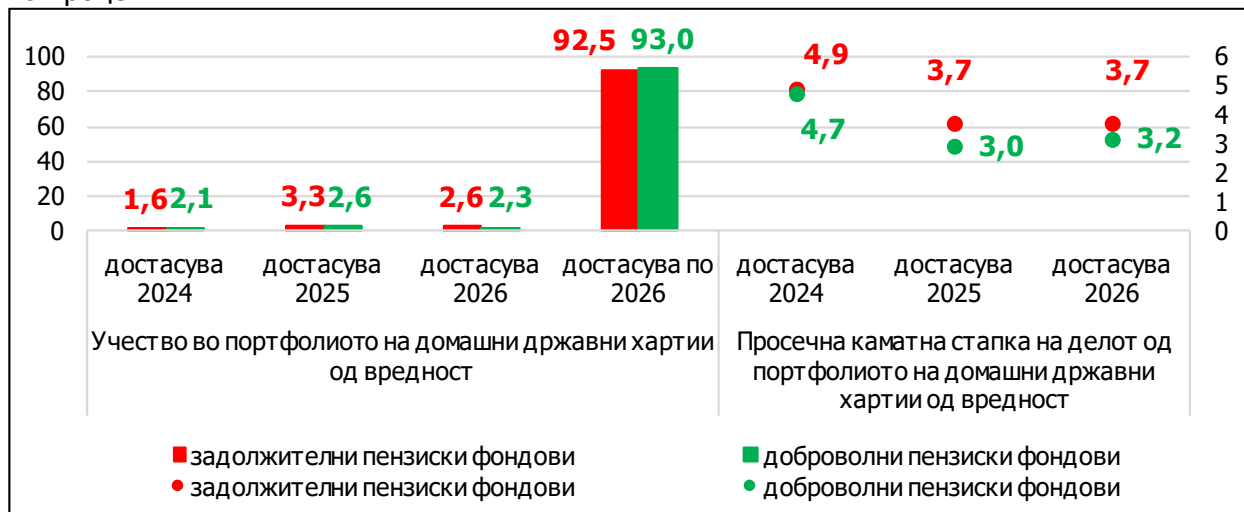
¹⁹² Во согласност со податоците од ревидираните финансиски извештаи на доброволните пензиски фондови, вкупните парични одливи врз основа на исплати на пензиски надоместоци во 2023 година изнесуваа 122,6 милиони денари (120,8 милиони денари во 2022 година), што претставува 3,7% од просечните средства во 2023 година пресметани како дванаесетмесечен ползечки просек (4,1% во 2022 година).



Пондерираната просечна преостаната рочност на домашните државни хартии од вредност како поединечно најважна компонента во портфолиото на должнички финансиски инструменти, на крајот од 2023 година, се намали за приближно пет месеци и кај задолжителните, и кај доброволните пензиски фондови. Притоа, во услови на очекување за намалување на каматните стапки, доаѓа до израз ризикот од реинвестирање на приливите од достасаните должнички финансиски инструменти. Сепак, ова се ублажува поради фактот што мал дел од портфолиото на домашни државни хартии од вредност со просечна каматна стапка од 3% до 4,9% достасува во 2024, 2025 и 2026 година. Покрај ова, пензиските фондови го искористија периодот на високи каматни стапки и пласираа средства во домашните државни хартии од вредност со долги рокови на достасување заштитиувајќи се од потенцијалниот ризик од реинвестирање, а воедно намалувајќи ја својата просечна пондерирана преостаната рочност кај други инструменти (преку вложување на кратки рокови со повисоки каматни стапки). Позначително намалување на просечната пондерирана рочност имаше кај странските хартии од вредност на крајот од 2023 година коишто веќе имаат и пократка преостаната рочност во споредба со домашните државни хартии од вредност. Најмала преостаната рочност се забележува кај вложувањата на пензиските фондови во депозити кај домашните банки, коишто во најголем дел достасуваат во 2024 година.

Графикон бр. 121

Пондерирана просечна каматна стапка и учество во портфолиото на домашни државни обврзници според датумот на достасување на инструментите во рамките на должничкото портфолио на приватните пензиски фондови во проценти



Извор: интерни пресметки на Народната банка врз основа на податоците добиени од МАПАС.

Структурата на средствата на домашните приватни пензиски фондови, првенствено големото учество на должничките финансиски инструменти, а во нивни рамки на домашните државни хартии од вредност, ја истакнува важноста на кредитниот ризик на којшто се изложени пензиските фондови, како и на динамиката на распоните коишто ја претставуваат премијата за кредитниот ризик како важен носител на идниот очекуван принос на нивните средства. На крајот од 2023 година, во согласност со стратегиската распределба меѓу сопственичките и должничките финансиски инструменти, **околу 70% и 65% од**

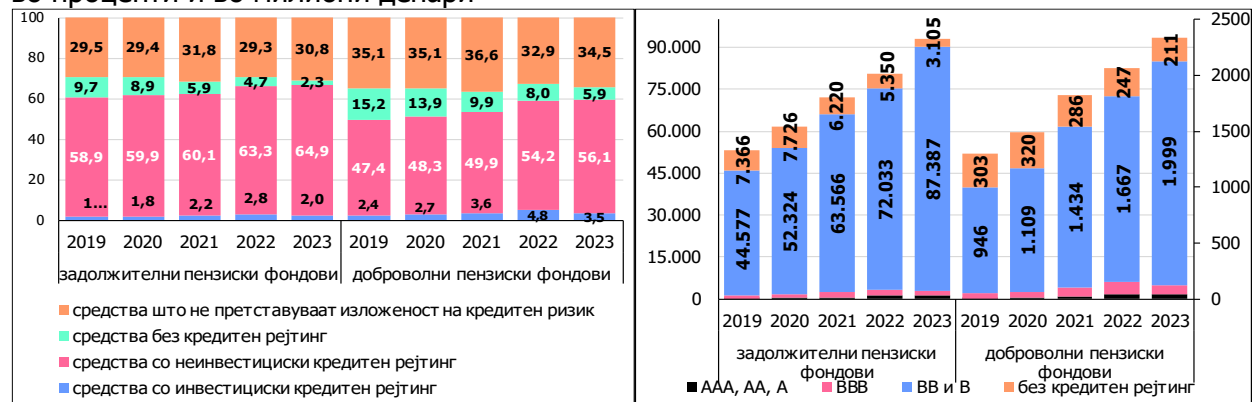


вкупните средства на задолжителните и доброволните пензиските фондови, соодветно се вложени во финансиски инструменти што носат изложеност на кредитен ризик. Во рамките на ваквите средства, најголемо учество имаат должничките финансиски инструменти со неинвестициски кредитен рејтинг, првенствено поради вложувањата во домашните државни хартии од вредност¹⁹³.

Учеството на средствата со инвестициски кредитен рејтинг во структурата на средствата што претставуваат изложеност на кредитен ризик се намали од 3,9% и 7,2% на крајот на 2022 година на 2,9% и 5,3% на крајот на 2023 година за задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно. Намалување имаше и кај инструментите без рејтинг коишто главно произлегуваат од вложувањата во депозити кај домашните банки (само една домашна банка има кредитен рејтинг од меѓународно активните агенции за кредитен рејтинг). Годишното намалување на релативното учество на средствата со инвестициски рејтинг и средствата без инвестициски рејтинг во средствата на пензиските фондови што претставуваат изложеност на кредитен ризик, беше за сметка на зголемувањето на учеството на средствата со неинвестициски кредитен рејтинг, коишто на крајот од 2023 година зафаќаа 93,8% и 85,7% од средствата што носат изложеност на кредитен ризик кај задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно (89,4% и 80,9% на крајот од 2022 година).

Графикон бр. 122

Структура на средствата на пензиските фондови според кредитниот ризик (лево) и распределба на средствата на пензиските фондови што носат изложеност на кредитен ризик според кредитниот рејтинг на издавачот на финансиските инструменти (десно) во проценти и во милиони денари



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на обелоденувањата на МАПАС, ревидираните финансиски извештаи на фондовите и јавно достапни податоци за кредитниот рејтинг на издавачите на финансиските инструменти.

Забелешка: средствата што не претставуваат изложеност на кредитен ризик се сопственичките финансиски инструменти. Сите инструменти што значат изложеност на кредитен ризик се распоредени во согласност со кредитниот рејтинг на нивниот издавач или доверител добиен од меѓународните агенции за кредитен рејтинг

¹⁹³ РС Македонија како издавач на хартии од вредност има долгорочен кредитен рејтинг ББ+ (со стабилен изглед) од агенцијата за кредитен рејтинг „Фич“ при последното ревидирање на кредитниот рејтинг од 17.4.2024 година (извештајот е достапен на <https://finance.gov.mk/wp-content/uploads/2024/05/Fitch-Republic-of-North-Macedonia-2024-04-17-1.pdf>) и долгорочен кредитен рејтинг ВВ- (со стабилен изглед) од агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и Пурс“ при последното ревидирање на кредитниот рејтинг од 29.1.2024 година (извештајот е достапен на: [RatingsDirect_NorthMacedonia_3118625_Jan-29-2024-1.pdf](https://ratingsdirect.northmacedonia.gov.mk/3118625_Jan-29-2024-1.pdf) (finance.gov.mk)).

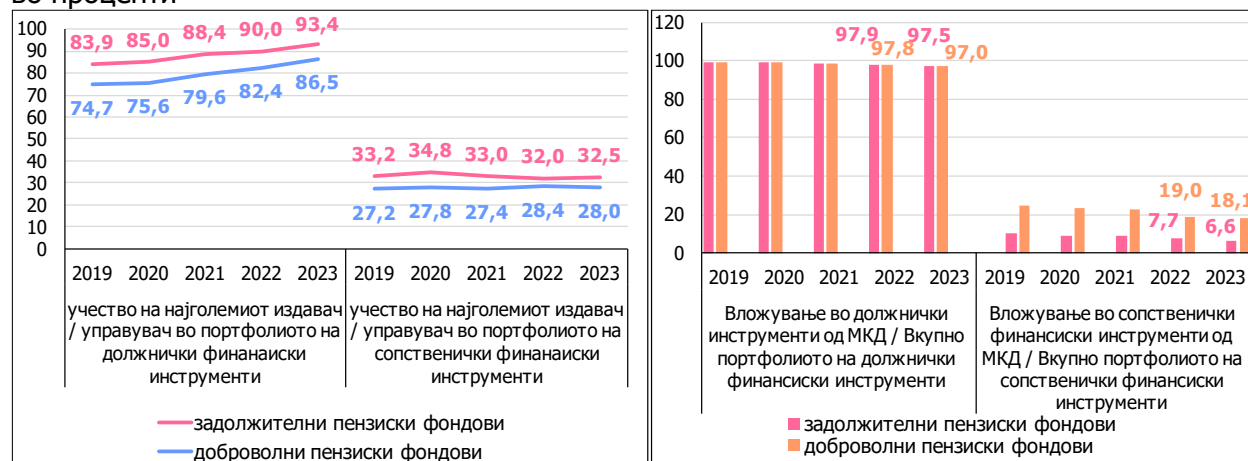


„Фич“, „Стандард и Пурс“ или „Мудис“. Доколку се разликува кредитниот рејтинг доделен од овие три агенции, се зема просек од расположливите рејтинзи, со заокружување кон понискиот рејтинг. При определувањето на кредитниот рејтинг на вложувањата во домашните инвестициски фондови коишто вложуваат во инструменти на пазарот на пари и вложувањата во странските инвестициски фондови коишто вложуваат во должнички инструменти применет е пристап на идентификација на структурата на нивните вложувања според кредитниот рејтинг и соодветна распределба на вкупната пазарна вредност на ваквите вложувања на пензискиот фонд во согласност со структурата на овие вложувања на инвестициските фондови според кредитниот рејтинг (англ. look-through approach) во согласност со јавно расположливите последни објавени податоци.

Портфолиото на должнички финансиски инструменти на домашните приватни пензиски фондови бележи висока концентрација¹⁹⁴. Учеството на должничките финансиски инструменти на нивниот најголем поединечен издавач (државата) е 93% и 87% кај задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно. Исто така, и географската концентрација на портфолиото на должнички финансиски инструменти е исклучително висока, односно околу 97% од вложувањата се во инструменти на домашни издавачи, со минимално намалување на годишна основа. Отсуството на задоволителна диверзификација на нивното портфолио на должнички финансиски инструменти всушност значи дека речиси целото портфолио е под влијание на идентични фактори на ризик, првенствено кредитниот ризик на државата, движењето на каматните стапки во домашната економија и инфлациските очекувања. И покрај фактот што и во 2023 година пензиските фондови вложуваа скроман износ и во странски државни хартии од вредност, со што барем географската концентрација забележа минимален годишен пад, сепак постои голем простор за понатамошно диверзифицирање на должничкото портфолио и следствено, понатамошно намалување на концентрацијата.

Графикон бр. 123

Концентрација според издавачот / управувачот во портфолијата на должничките и сопственичките финансиски инструменти на задолжителните и доброволните пензиски фондови (лево) и географска концентрација (десно) во проценти



Извор: интерни пресметки на Народната банка врз основа на обелоденувањата на МАПАС и ревидираните финансиски извештаи на пензиските фондови.

¹⁹⁴ Подетални податоци за показателите за концентрација на вложувањата на приватните пензиски фондови можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.

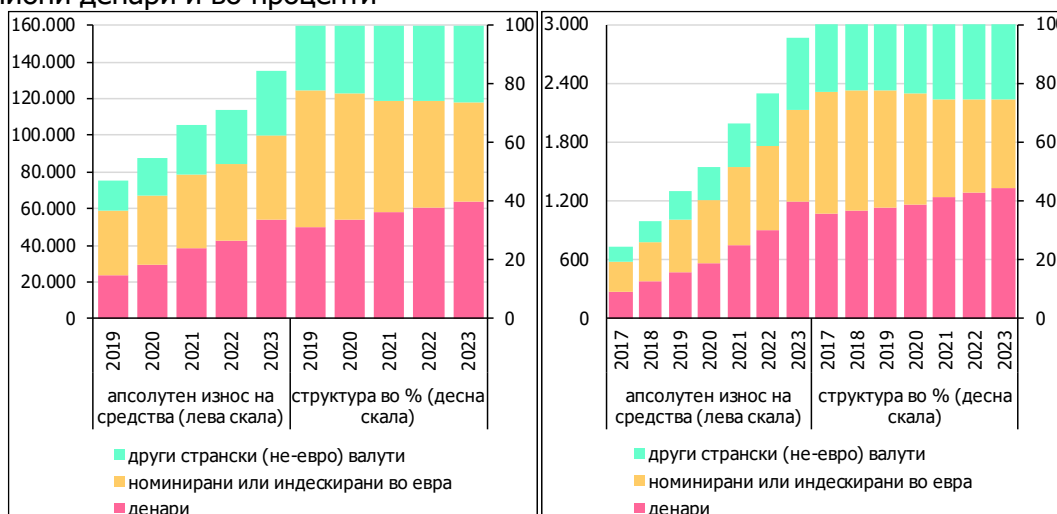


Кај портфолиото на сопственички финансиски инструменти, концентрацијата според издавачот / управувачот на инструментот е пониска¹⁹⁵. Така, поединечно најголемиот управувач со странски инвестициски фондови тргувани на берзата, на крајот од 2023 година учествува со 32,5% и 28% од портфолиото на сопственички финансиски инструменти на задолжителните и доброволните пензиски фондови, соодветно. Во споредба со портфолиото на должнички финансиски инструменти, кај портфолиото на сопственички финансиски инструменти географската концентрација е значително пониска, при што во споредба со задолжителните пензиски фондови, кај доброволните пензиски фондови се забележува поизразено учество на вложувањата во домашни сопственички инструменти. Кај портфолиото на сопственички финансиски инструменти се забележува и повисока концентрација по одделен инструмент во споредба со портфолиото на должнички финансиски инструменти. Така, учеството на десетте поединечно најголеми сопственички инструменти во вкупното портфолио на сопственички финансиски инструменти на одделните пензиски фондови на крајот од 2023 година се движи во интервал од 50,6% до 97,4%. Сепак, ваквата концентрација се ублажува кога ќе се земе предвид дека најголемиот дел од овие финансиски инструменти се фондови тргувани на берзата коишто во рамките на своето портфолио имаат висок степен на диверзификација на изложеноста по поединечни инструменти.

Графикон бр. 124

Изложеност на валутен ризик на домашните задолжителни (лево) и доброволни (десно) пензиски фондови

во милиони денари и во проценти



Извор: интерни пресметки на Народната банка според редовните периодични обелоденувања на податоците од страна на пензиските друштва.

Изложеноста на валутен ризик на домашните пензиски фондови во 2023 година забележа намалување, што се согледува преку падот на учеството на средствата што се деноминирани или индексирани во странски валути во вкупните средства на пензиските фондови. Учеството на средствата со валутна компонента во вкупните средства во 2023 година се намали за 2,1 и 1,5 процентни поени, кај задолжителните и доброволните

¹⁹⁵ Подетални податоци за показателите за концентрација на вложувањата на приватните пензиски фондови можат да се видат во анексите во прилог на овој извештај.



пензиски фондови и изнесува 60,2 и 55,8, соодветно. Сепак, изложеноста на валутен ризик е ограничена поради стратегијата на фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото, во услови кога повеќе од половината од средствата со валутна компонента се деноминирани или индексирани во евра. Поконкретен показател за валутниот ризик би се добил со анализа на динамиката на учеството на средствата номинирани во странски валути коишто не се евра во вкупните средства, за коишто објективно постои можност од флукуации на вредноста поради промена на нивниот курс во однос на еврото, а со тоа и со денарот. Но, учеството на средствата номинирани во странски валути што не се евра во вкупните средства на крајот од 2023 година изнесува 26,4% кај задолжителните и 25,1% кај доброволните пензиски фондови. Во споредба со крајот на 2022 година ова претставува зголемување за 0,8 процентни поени кај задолжителните и речиси непроменето учество кај доброволните пензиски фондови, што не упатува на зголемување на валутниот ризик на пензиските фондови.

2.5. Осигурителен сектор¹⁹⁶

Во текот на 2023 година, осигурителниот сектор оствари раст во сите сегменти на работењето, забележа подобар финансиски резултат и ја задржа солвентноста на соодветно ниво. Вкупните вложувања во осигурувањето и натаму растат, што беше поддржано од двете групи на осигурувањето, иако сè уште е најголемо учеството на неживотното осигурување. Растеше и исплатата на штети, како во број, така и во обем на исплатени средства, што упатува на соодветна подготвеност на друштвата за осигурување за намирување на настанатите обврски. Ова е важен предуслов за натамошен развој на осигурителниот пазар за чијшто потенцијал говори и зголемувањето на бројот на друштвата за осигурување¹⁹⁷ во 2023 година. Паралелно со растот на активностите, друштвата за осигурување ги зголемија финансиските вложувања, но без поголеми промени во нивната структура, којашто и натаму ги изложува на ризикот од концентрација кај два типа финансиски инструменти (депозитите и државните хартии од вредност) и ризикот од промена на каматните стапки. Осигурителниот сектор одржува добра солвентност што е во основата на неговата стабилност и отпорноста на шоките од окружувањето. Показателите за солвентноста на осигурителниот сектор се неколкукратно повисоки од минимумите пропишани со регулативата од оваа област, којашто е во процес на усогласување со поновите меѓународни стандарди и практики во овој домен. Сепак, за зачувување и за натамошно јакнење на солвентноста, потребно е обезбедување одржлива профитабилност, којашто иако во последните две години се подобрува, и натаму е под притисок на структурните слабости на секторот поврзани со слабата оперативна ефикасност и високите трошоци за спроведување на осигурувањето. На долг рок, осигурителниот

¹⁹⁶ Анализата на осигурителниот сектор е во согласност со доставените податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето на РСМ во мај 2024 година.

¹⁹⁷ Во текот на 2023 година, Агенцијата за супервизија на осигурувањето (АСО) издаде две дозволи за основање и работа на друштва за осигурување, едно за неживотно осигурување и едно за осигурување на животот. Едното друштво започна со работа кон крајот на 2023 година, а другото во првиот квартал на 2024 година. Со тоа, со првиот квартал на 2024 година на пазарот на осигурување работат вкупно осумнаесет друштва за осигурување (дванаесет друштва за неживотно осигурување и шест друштва за осигурување на животот).

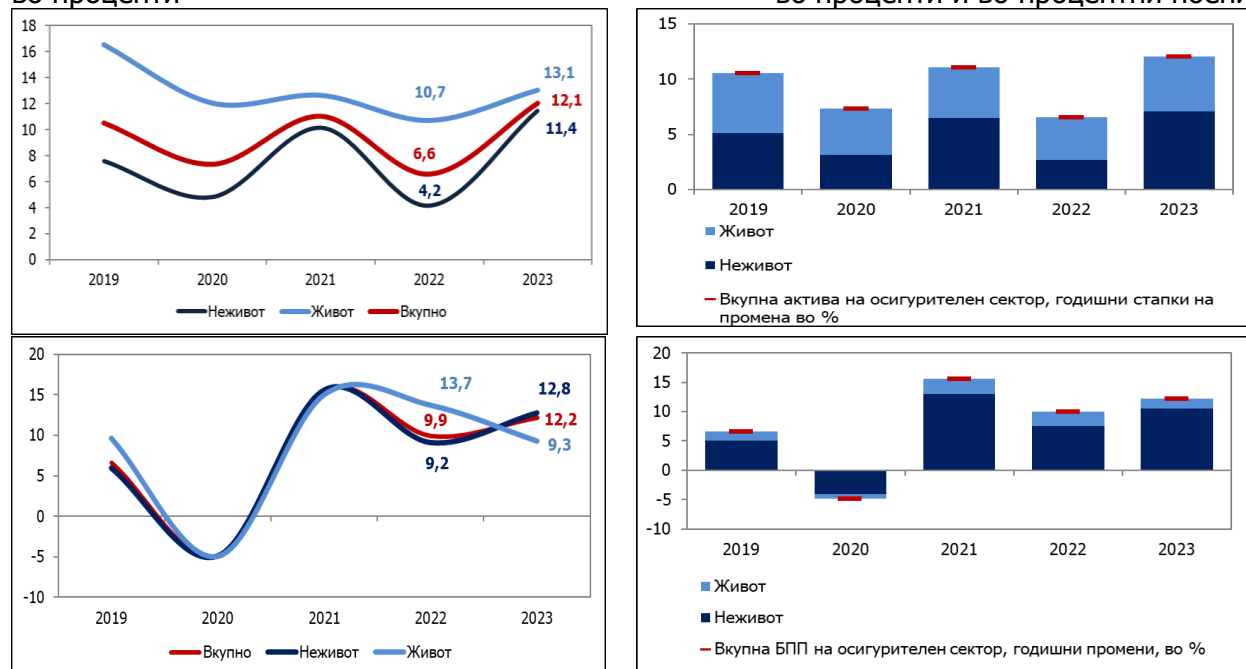


сектор е изложен на ризици поврзани со климатските промени и дигиталната безбедност.

И во текот на 2023 година, осигурителниот сектор и натаму расте со годишна стапка од 12,2% на вкупната БПП¹⁹⁸, наспроти 9,9% во претходната година. Новите вложувања во полиси за осигурување во поголем обем беа насочени кон неживотното осигурување (раст на БПП од 12,8% на годишна основа), при натамошен солиден раст и на премиите за осигурување на животот (за 9,3% на годишна основа). Неживотното осигурување и натаму преовладува во структурата на домашниот осигурителен пазар со учество од 61,6% во вкупната актива и 82,7% во вкупната БПП на осигурителниот сектор.

Графикон бр. 125

Годишни стапки на промена и придонес во годишниот раст на активата (горе) и БПП (долу) на осигурителниот сектор во проценти



Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Во рамките на неживотното осигурување, и натаму најзастапено е осигурувањето од автомобилска одговорност (АО), како задолжителна класа на осигурување, којашто зафаќа безмалку половина од вкупната продажба на осигурителни полиси. Второ по значење е осигурувањето на имот (со учество од близу 20%), коешто повторно бележи солиден раст, по малиот пад на продажбата во претходната година. Во рамките на останатите класи на неживотното осигурување, и натаму со растот предничи здравственото осигурување, коешто во 2023 година достигна 8,5% од вкупните вложувања во неживотното осигурување, што е речиси четирикратно зголемување во споредба со периодот пред почетокот на пандемијата. **Во сегментот на осигурувањето на животот** вложувањата

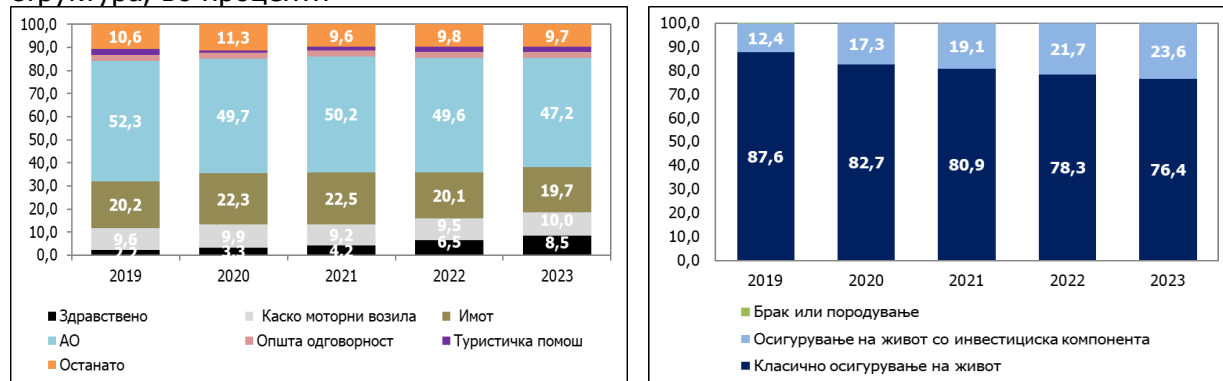
¹⁹⁸ Бруто полисирана премија.



на осигурениците и во текот на 2023 година, во поголем дел беа насочени кон класичното осигурување на животот, коешто опфаќа осигурување „ризико“¹⁹⁹ (што најчесто се врзува со банкарски кредити) и осигурување со штедна компонента. Истовремено, осигурувањето на животот со инвестициска компонента²⁰⁰ и натаму бележи раст, со што во 2023 година достигна 23,6% од вкупната БПП на осигурувањето на животот.

Графикон бр. 126

Бруто полисирани премии според класите на осигурување неживот (лево) и живот (десно) структура, во проценти



Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Во текот на 2023 година, профитабилноста на осигурителниот сектор и натаму се подобрува, што во поголем дел произлезе од остварувањата во сегментот на неживотното осигурување. При зголемена добивка од работењето, стапката на поврат на активата на неживотното осигурување изнесуваше 2,3% (2% во претходната година), додека стапката на поврат на капиталот се зголеми на 7% (6,4% во претходната година). **Позитивни беа придвижувањата и во сегментот на осигурувањето на животот,** којшто исто така оствари умерено повисока добивка од работењето, а показателите за профитабилноста се задржаа на релативно стабилно и солидно ниво (остварени стапки на поврат на активата и на капиталот од 2,2% и 10,7%, соодветно, наспроти 2,2% и 11,5%, соодветно, во 2022 година).

¹⁹⁹ „Ризико“ е посебен вид животно осигурување што покрива ризик само во случај на смрт за времетраењето на осигурувањето, нема карактер на штедење и е без исплата на добивката. Тоа значи дека во случај на смрт на осигуреното лице што е корисник на банкарски кредит се исплаќа осигурена сума на корисникот на осигурувањето. Но доколку не се случи ризикот до истекот на договорот за осигурување сите вложени средства ги задржува осигурителната компанија којашто го презела ризикот да исплати средства во случај на смрт на осигуреното лице.

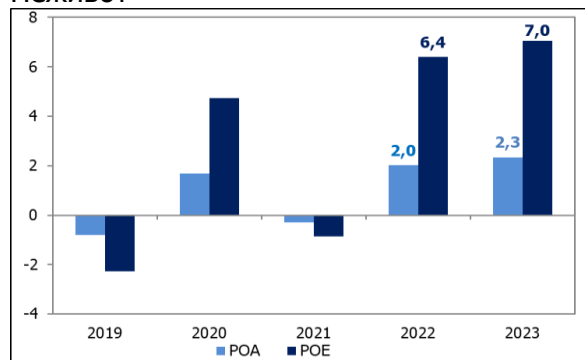
²⁰⁰ Ова е производ на осигурувањето на животот со инвестициска компонента, во кое средствата се вложуваат во удели на инвестициските фондови, при што ризикот од инвестирањето е на товар на осигуреникот.



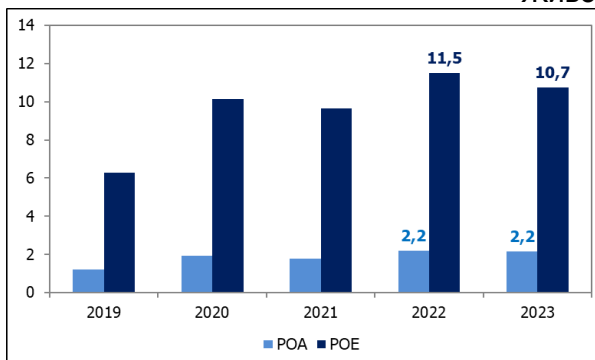
Графикон бр. 127

Показатели за профитабилноста на домашниот осигурителен сектор, во проценти

Неживот



Живот



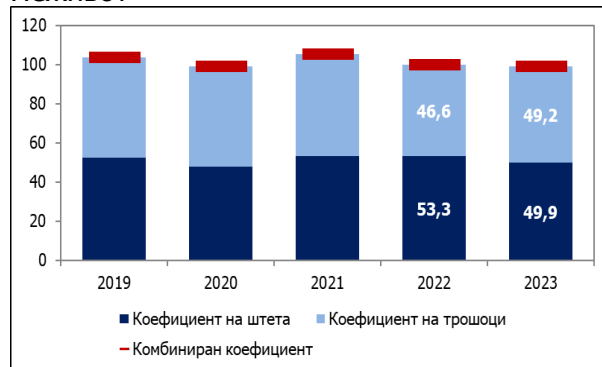
Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Ризиците за профитабилноста на осигурителниот сектор и натаму главно се од структурен карактер, поврзани со слабата оперативна ефикасност и високите трошоци за спроведување на осигурувањето. Оперативните трошоци растат и во текот на 2023 година, што придонесе за влошување на оперативната ефикасност на осигурителниот сектор. Во нивни рамки, повторно е висок растот на трошоците за провизии, коишто во 2023 година достигнаа 15,8% од вкупната БПП на неживотното осигурување (15,3% во претходната година). Со тоа, придонесоа за зголемување на коефициентот на трошоците²⁰¹ на неживотното осигурување, којшто во 2023 година изнесува 49,2% (46,6% во претходната година). Кај осигурувањето на животот, коефициентот на трошоците во 2023 година изнесува 31,4% (31,6% во претходната година) при раст на трошоците за провизии во однос на вкупната БПП (учество од 16,2%, наспроти 14,5% во претходната година). Подобрувањето на оперативната ефикасност и натаму е приоритет за осигурителниот сектор и особено во сегашните услови кога сè уште постојат ризици од окружувањето, чиешто остварување би можело да ја наруши способноста на секторот за создавање профит од работењето.

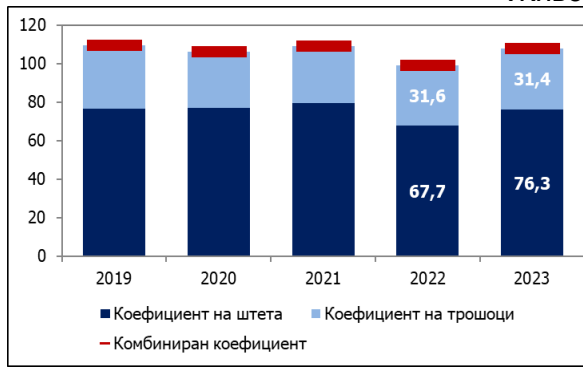
Графикон бр. 128

Технички коефициенти на домашниот осигурителен сектор, во проценти

Неживот



Живот



Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

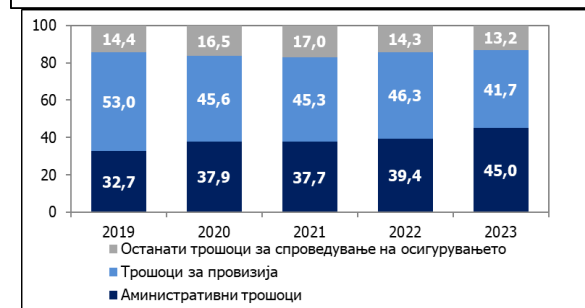
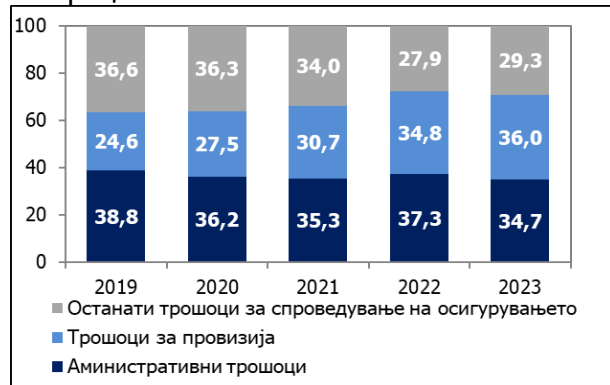
²⁰¹ Коефициентот на трошоците претставува однос меѓу трошоците за спроведување на осигурувањето и нето-премијата. Комбинираниот коефициент го претставува збирот од коефициентот на трошоците и коефициентот на штетите.



Графикон бр. 129

Структура на административни трошоци и трошоци за спроведување на осигурувањето (лево) и трошоци за провизии (десно) на осигурувањето неживот (горе) и осигурувањето живот (долу)

во проценти



во проценти



Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Подобрувањето на оперативната ефикасност е важно и во контекст на растот на активностите на друштвата за осигурување, што ги зголемува трошоците за штетите што произлегуваат од договорите за осигурување. Во 2023 година штетите се зголемија и по број и по обем на исплатени средства, а друштвата за осигурување покажаа соодветен капацитет за намирување на настанатите обврски. **Обемот на исплатените штети беше поголем кај неживотното осигурување** што соодветствува со поголемиот обем на активности во овој сегмент. Најголем придонес за растот на штетите во неживотното осигурување имаа повисоките трошоци за штетите во здравственото осигурување и каско и задолжителното осигурување на моторните возила. Сепак, растот на штетите кај неживотното осигурување беше со помал обем, во споредба со приходите од премии што придонесе за намалување на коефициентот на штетите²⁰² на 49,9% во 2023 година (наспроти 53,3% во претходната година). **Во сегментот на осигурувањето на животот,** коефициентот на штети се зголеми и изнесуваше 76,3% (67,7% во претходната година). Во структурата на бруто ликвидираниите штети и натаму предничи учеството на исплатените штети врз основа на класичното осигурување на животот, при натамошен раст и на исплатените обесштетувања врз основа на осигурувањето на животот со инвестициска компонента, но поумерен во споредба со претходната година.

²⁰² Коефициентот на штетите се пресметува како сооднос од настанатите штети во периодот и нето-премијата од осигурувањето.

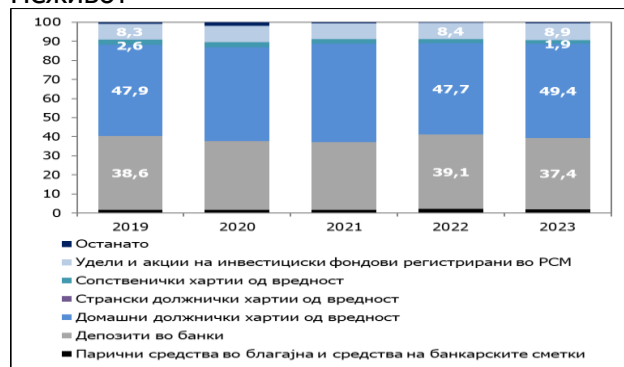


Друштвата за осигурување успешно ги надминаа предизвиците поврзани со повисоката инфлација и растот на каматните стапки во изминатите две години, како фактори што може да влијаат врз износот на штетите и достапноста на осигурувањето, односно склоностите на осигурениците за вложување во различни финансиски инструменти. Ова се согледува и преку динамиката на прекинати и откупени договори во животното осигурување, чијшто број во 2023 година се намали, со што стапката на прекинати и откупени договори во животното осигурување изнесуваше 13,3% од вкупниот број склучени договори на осигурување²⁰³ (26,8% во претходната година). Во сегментот на неживотното осигурување, стапката на прекинати и откупени договори е на ниско ниво од околу 0,5%, а во 2023 година се намали на 0,3%.

Графикон бр. 130

Вложувања на средствата од техничките и математичките резерви, структура, во проценти

Неживот



Живот



Извор: Народната банка врз основа на податоци од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Во текот на 2023 година, домашниот осигурителен сектор ги зголеми финансиските вложувања и ја задржа нивната структура со претежно учество на вложувањата во домашни финансиски инструменти со фиксен принос. Вложувањата на друштвата за осигурување во најголем дел се во домашни државни хартии од вредност и во банкарски депозити, коишто заедно сочинуваат 86,7% од вкупните вложувања на неживотното осигурување, односно 94,9% од вложувањата на осигурувањето на животот. Портфолиото е особено концентрирано кај друштвата за осигурување на животот, кај коишто домашните државни хартии од вредност учествуваат со 77,8% во вкупните вложувања, додека кај друштвата за неживотно осигурување ова учество изнесува 49,4%. Изложеноста кон меѓународните финансиски пазари е многу ниска, со учество на вложувањата во странски финансиски инструменти од 2% кај друштвата за неживотно осигурување, додека друштвата за осигурување на животот речиси и немаат вложувања во странски финансиски инструменти. Позитивен аспект на ваквата структура на вложувањата е што ги заштитува друштвата за осигурување од ризиците поврзани со променливоста на финансиските пазари. Од друга страна, ги изложува на ризикот од концентрација и ризикот од промена на каматните стапки. Ова

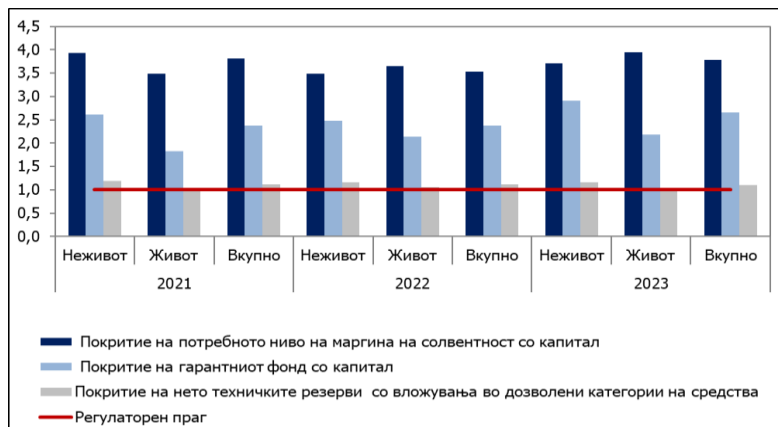
²⁰³ Повисоката стапка на прекинати и откупени договори за осигурување на животот во еден дел се должи на можноста за предвремен откуп на полисите за осигурување на животот, при што се врши исплата на откупната вредност на полисата во корист на корисникот на осигурувањето.



особено се однесува на вложувањата во државни обврзници, чиешто вреднување по објективната (пазарната) вредност влијае на општиот финансиски резултат на друштвата за осигурување во услови на зголемена променливост на каматните стапки по коишто се издаваат овие инструменти.

Графикон бр. 131

Стапки на покрите на потребното ниво на маргина на солвентност и на техничките резерви на друштвата за осигурување во пати



Извор: Народната банка врз основа на податоците од Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Солвентноста на осигурителниот сектор и натаму се одржува на соодветно ниво, што неколкукратно го надминува пропишаниот регулаторен минимум. На крајот на 2023 година, нивото на капиталот на осигурителниот сектор е над нивото на маргината на солвентност за 3,7 пати кај неживотното осигурување и за 4 пати кај осигурувањето на животот. Друштвата за осигурување одржуваат и соодветна покриеност на гарантниот фонд²⁰⁴ со капитал и на нето техничките резерви со вложувања во дозволени категории средства. Соодветното ниво на капитализираност и солвентноста на осигурителниот сектор се основата на неговата стабилност и отпорност на шокови, што ја нагласува важноста од постојано одржување стабилна солвентна позиција и во следниот период. Оттука, особено е важно што поскоро усогласување на домашното законодавство со европската директива Солвентност 2, што ќе придонесе за унапредување на управувањето со ризиците и натамошно јакнење на солвентноста на домашниот осигурителен сектор.

²⁰⁴ Во согласност со членот 77 од Законот за супервизија на осигурувањето, гарантниот фонд го сочинуваат ставките коишто влегуваат во пресметката на капиталот на друштвото за осигурување, којшто се состои од основен и дополнителен капитал, пресметан во согласност со Законот. Гарантниот фонд не смее да биде понизок од една третина од потребното ниво на маргината на солвентност, пресметана во согласност со Законот. Покрај оваа одредба, потребниот минимален износ на гарантниот фонд на друштвото за осигурување е определен во висина помеѓу 2 и 4,5 милиони евра, во зависност од класата на осигурување и опфатот на активностите коишто ги врши друштвото.



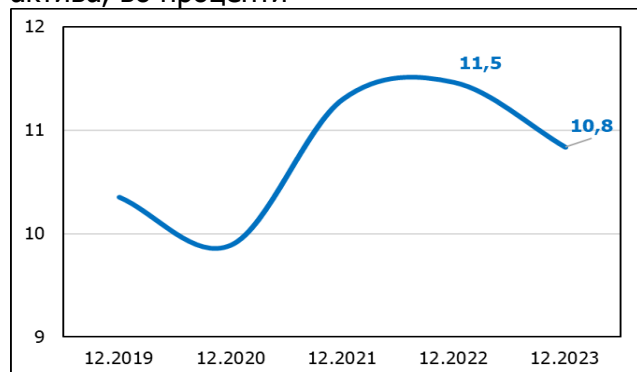
2.6. Финансиски лизинг

Секторот „лизинг“ има мала улога и значење за домашниот финансиски систем²⁰⁵ и не претставува позначаен канал за прелевање на ризиците кон останатите сегменти од финансискиот систем, како поради малиот обем, така и поради слабата поврзаност со другите сегменти од финансискиот систем. Друштвата за лизинг претставуваа еден од најбрзорастечките сегменти на финансискиот систем и забележаа уште побрз раст (25,7%) во споредба со претходната година, којшто беше поддржан главно од новите задолжувања. Во 2023 година, едно друштво за лизинг престана со работа.

Кредитниот ризик е најзначајниот ризик во работењето на друштвата за лизинг, а показателите за овој ризик бележат одредено влошување во 2023 година. Показателите за ликвидност упатуваат на главно поволна ликвидносна позиција, со оглед на позитивниот вкупен јаз меѓу средствата и обврските коишто достасуваат до 1 година (како според оригиналната, така и според преостанатата рочност), што е сепак во голема мера определено од успешноста во наплатата на побарувањата врз основа на договорите за лизинг. Друштвата за лизинг остваруваат висока кратка девизна позиција, а речиси сите договори за лизинг се во денари со девизна клаузула, што го истакнува значењето на политиката на де факто фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото за стабилноста на овие институции (како од аспект на одржувањето на висината на обврските на друштвата, така и од аспект на изложеноста на клиентите на друштвата за лизинг на валутниот ризик). Стапката на капитализираност на друштвата за лизинг, мерена како учество на капиталот и резервите во вкупната актива, забележа извесно намалување во 2023 година, а профитабилноста, иако позитивна, се намалува веќе втора година по ред.

Графикон бр. 132

Учество на капиталот и резервите во вкупната актива, во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Стапката на капитализираност²⁰⁶ на друштвата за лизинг, мерена како учество на капиталот и резервите во вкупната актива, забележа намалување во однос на 2022 година (за 0,7 процентни поени), што главно произлегува од побрзиот раст на активата (25,7%) во однос на капиталот и резервите (18,8%).

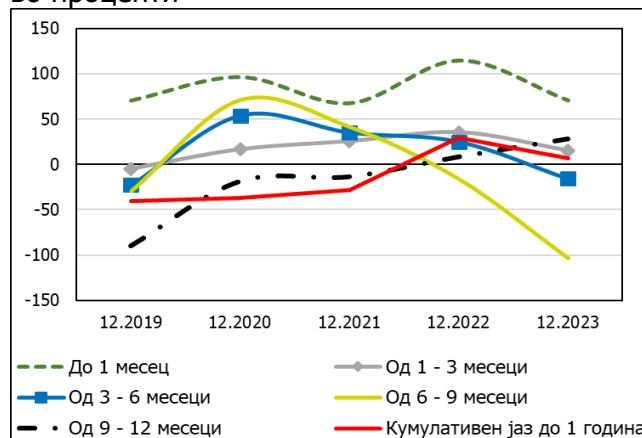
²⁰⁵ Повеќе детали во делот за структурата на финансискиот систем во овој извештај.

²⁰⁶ Друштвата за лизинг немаат посебна регулатива за одржување одредена стапка на капитализираност или солвентност, туку само регулаторно барање за минимален износ на основна главнина за основање на давателот на финансиски лизинг, од 6 милиони денари (во текот на работењето, основната главнина на друштвото за лизинг не смее да се намали под овој износ).



Графикон бр. 133

Учество на јазовите меѓу финансиските средства и обврски во вкупните финансиски средства, по одделни рочни блокови, според договорната преостаната рочност во проценти

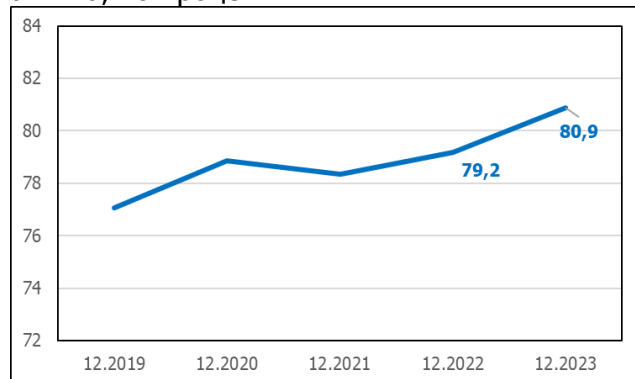


Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Показателите за изложеноста на ликвидносниот ризик се задржаа на релативно поволно ниво и во 2023 година. Јазот меѓу средствата и обврските со преостаната договорна рочност до една година бележи позначително намалување, но остана позитивен на крајот на 2023 година. Ваквото намалување произлегува од позначителното проширување на негативниот јаз меѓу средствата и обврските со рочности меѓу 6 и 9 месеци и преминувањето на јазот во негативен меѓу средствата и обврските со рочности меѓу 3 и 6 месеци. Анализирано според договорната оригинална рочност, краткорочните средства (со рочност до 1 година) се повисоки за речиси четирипати во споредба со краткорочните обврски (со рочност до 1 година). Имајќи предвид дека 79% од активата на друштвата за лизинг отпаѓаат на побарувањата од клиенти, ликвидноста на овие друштва во голема мера е условена од успешноста во наплатата на побарувањата.

Графикон бр. 134

Учество на кредитите и заемите во вкупната актива, во проценти



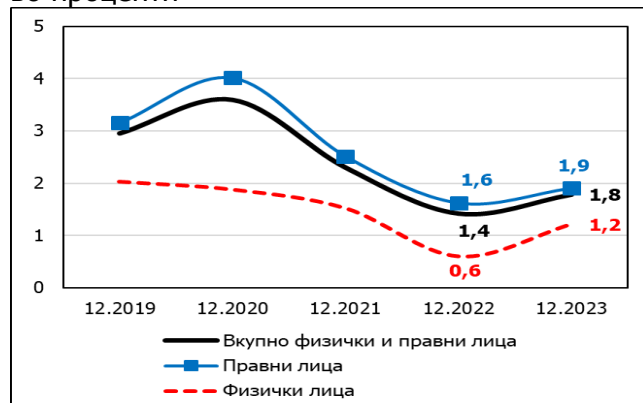
Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Задолженоста на друштвата за лизинг дополнително се зголеми, така што кредитите и заемите коишто овие друштва ги користат за финансирање на активностите достигнаа 80,9% од вкупните средства на друштвата. Растот на долгот во 2023 година произлегува од долгорочните обврски врз основа на кредитите и заемите (за 1.859 милиони денари, или за 30,0%), од кои 59,2% се од странски, а 40,8% од домашни субјекти.



Графикон бр. 135

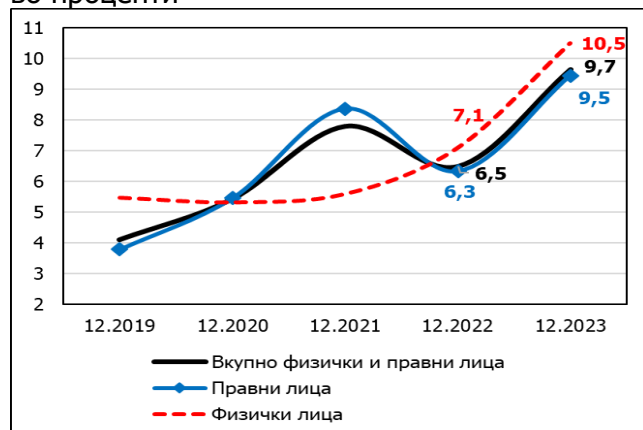
Учества на вредноста на активните договори за лизинг со клиенти ненаплатени подолго од 90 дена од денот на достасувањето, во вкупната вредност на активните договори за лизинг во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Графикон бр. 136

Учества на вредноста на раскинатите договори за лизинг во тековната година во вредноста на активните договори за лизинг на крајот на претходната година во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Показателите за изложеноста на друштвата за лизинг на кредитниот ризик бележат одредено влошување, но се на ниско ниво. Само 1,8% од вкупната вредност на сите активни договори за лизинг се намируваат со задоцнување подолго од 90 дена што е зголемување за 0,4 процентни поени пред сè поради растот на овие побарувања од правните лица (за 89 милиони денари или 62,7%)²⁰⁷. Значително зголемување бележи показателот за учеството на раскинатите договори²⁰⁸ за лизинг во тековната година во вредноста на активните договори за лизинг на крајот од претходната година²⁰⁹ коешто исто така произлегува од правните лица корисници на лизинг²¹⁰. Трошокот за исправка на вредноста во билансите на успех претставува 11,4% од добивката на друштвата за лизинг (11,0% во 2022 година).

Друштвата за лизинг се изложени на валутниот ризик, како директно, така и индиректно поради изложеноста на нивните должници на овој ризик. Директната изложеност на валутниот ризик произлегува од високиот јаз помеѓу активните и пасивните позиции со валутна компонента во билансите на друштвата за лизинг. На агрегирана основа, тие имаат кратка девизна позиција поради преовладувањето на обврските кон

²⁰⁷ Ненаплатливите побарувања од физички лица бележат годишен раст од 17 милиони денари или за повеќе од двојно.

²⁰⁸ Раскинувањето на договорите за лизинг не е секогаш последица на неисполнувањето на обврските врз основа на договорите од страна на корисникот на лизинг, туку може да биде и заради неисполнување на обврските врз основа на договорите од страна на давателот на лизинг (друштвото за лизинг).

²⁰⁹ Во 2023 година, овој показател изнесува 9,7% и е за 3,2 п.п. поголем во споредба со 2022 година кога изнесуваше 6,5%.

²¹⁰ Околу 79% од вредноста на раскинатите договори произлегува од договорите склучени со правните лица.



Графикон бр. 137

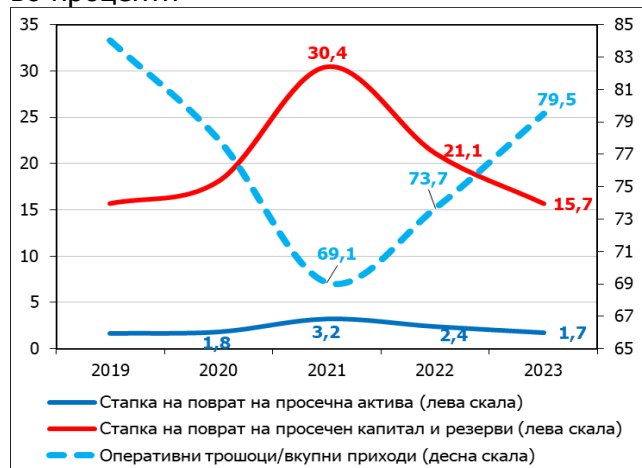
Учество на јазот меѓу финансиските средства и обврски со валутна компонента во капиталот и резервите во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Графикон бр. 138

Избрани показатели за профитабилноста во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

нерезидентите, што ги изложува на ризик од намалување на вредноста на денарот и го истакнува значењето на политиката на де факто фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото. Во 2023 година, јазот помеѓу активните и пасивните позиции со валутна компонента се стесни²¹¹, што заедно со растот на капиталните позиции овозможи намалување на неговото релативно значење (намалување на учеството на валутниот јаз во капиталот и резервите за 2,1 процентен поен). Во портфолиото на активни договори за лизинг речиси сите договори (над 99%) се во денари со девизна клаузула, што, пак, ги изложува друштвата за лизинг на кредитен ризик при евентуално остварување на валутниот ризик на кој се изложени нивните клиенти.

Профитабилноста на друштвата за лизинг се намали во 2023 година, главно поради високиот раст на оперативните трошоци. Оперативните трошоци се зголемија за 26,5%, или за 166 милиони денари, што го надмина зголемувањето на вкупните приходи во 2023 година коешто изнесува 147 милиони денари, или 17,2%. Растот на овие трошоци придонесе за намалување на добивката на овој сегмент од финансискиот систем, како и за значително влошување на оперативната ефикасност. И покрај намалувањето, друштвата за лизинг остваруваат солиден поврат на средствата и на вложениот капитал.

²¹¹ Стеснувањето произлегува од поголемиот раст на средствата со валутна компонента (за 1.333 милиони денари), во однос на растот на обврските со валутна компонента (за 1.413 милиони денари).



2.7. Финансиски друштва

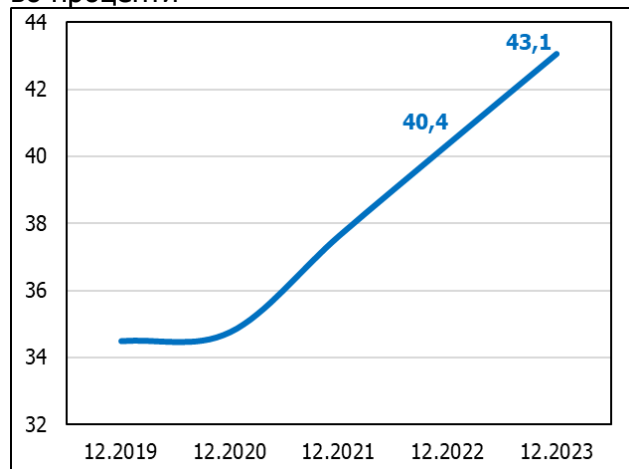
Финансиските друштва се еден од најдинамичните сегменти од финансискиот систем, чија актива во последните неколку години, е во постојан раст. Во 2023 година средствата на овој сегмент се зголемија за 24%, во чии рамки одобрените кредити (коишто се главно кон физичките лица) пораснаа за 26%. Сепак, овие друштва и понатаму се незначителен дел од финансискиот систем и не претставуваат ризик за севкупната финансиска стабилност, но создаваат други ризици, пред сè за одделните слоеви на населението. Финансиските друштва се недепозитни институции коишто се добро капитализирани и имаат незначителна поврзаност со останатите сегменти од финансискиот систем. Кредитната активност на овие друштва е насочена кон домашни лица, кои се најчесто лица што потешко ги исполнуваат построгите кредитни стандарди на банките или коишто имаат итна и краткорочна потреба за средства. Задолжувањето кај овие друштва е полесно, но долгот кон финансиските друштва е значително поскап, што претставува ризик од појава на презадолженост на одделни слоеви од населението, особено на оние со пониски примања. Со законските измени од јули 2023 година, се создаде основа за зајакнување на регулаторните барања и стандарди при основањето и работењето на финансиските друштва заради намалување на слабостите во работењето и изложеноста на репутацискиот ризик на овие друштва поради кои беа предмет на критики во јавноста. Така, врз основа на овие законски измени се зајакнаа барањата во однос на управувањето и капитализираноста на финансиските друштва²¹², како и во однос на управувањето со ризиците, пред сè со кредитниот ризик²¹³, а се заострија барањата во однос на идентификација на кредитокорисниците²¹⁴. Исто така, се воведо ограничување на максималниот износ на дополнителните трошоци поврзани со кредитот²¹⁵, но должничкиот товар за корисникот на кредит од овие друштва и натаму е висок, бидејќи пропишаната висина на сите трошоци за кредитот, вклучително и каматата, го достигнува износот на главницата на кредитот.

Во 2023 година, бројот на финансиските друштва остана ист во споредба со 2022 година²¹⁶. Во 2023 година, финансиските друштва бележат подобри показатели за изложеноста на кредитниот ризик, но и натаму релативно голем дел од нивното кредитно портфолио се наплатува со задоцнување. Изложеноста на ликвидносниот ризик е определена од квалитетот на кредитите и нивната наплата според договорените рокови, а се ублажува преку структурата на обврските во кои е значителен уделот на капиталните позиции и изворите од поврзаните лица. Финансиските друштва остваруваат висока кратка девизна позиција, што го истакнува значењето на политиката на де факто фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото за одржувањето на висината на нивните обврски. Финансиските друштва се високопрофитабилни, иако во 2023 година се влоши нивната оперативна ефикасност.



Графикон бр. 439

Учество на капиталот и резервите во вкупната актива
во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Стапката на капитализираност на финансиските друштва, мерена како учество на капиталот и резервите во вкупната актива, се зголеми (за 2,7 процентни поени) во однос на 2022 година, главно поради побрзиот релативен раст на капиталот и резервите во однос на растот на активата²¹⁷. Имајќи го предвид законското ограничување на максималниот обем на кредитирање (соодносот помеѓу вкупните побарувања врз основа на кредити, гаранции, факторинг и кредитни картички да не надминува 10 пати од капиталот и резервите), постои значителен простор за раст на кредитирањето од страна на финансиските друштва, бидејќи на крајот на 2023 година овој сооднос изнесува 2,2 (2,3 во 2022 година). Со усогласувањето на друштвата со новото поголемо капитално барање, овој сооднос може и дополнително да се намали.

Изложеноста на ликвидносниот ризик на финансиските друштва е определена од квалитетот на кредитното портфолио на друштвата. Анализирано според договорната оригинална рочност, финансиските друштва постигнуваат целосна покриеност на обврските со договорна оригинална рочност до една година (средствата со

²¹² Минималниот износ на основна главнина на финансиското друштво, се зголеми од 6 на 30 милиони денари, при што таа не може да биде обезбедена од заеми и кредити. Финансиските друштва се должни да се усогласат со ова барање до крајот на јули 2024 година.

²¹³ Донесен е Правилник со кој е пропишан начинот за управување со кредитниот ризик, како и мерењето, контролата и следењето на овој ризик, а којшто како едни од поважните мерки ги вклучува показателот за процена на кредитната способност и показателот за процена на вкупната задолженост на одделно физичко лице кон сите кредитори.

²¹⁴ Пропишана е процедурата за идентификување и ажурирање на податоците на клиентите, што оди во прилог на намалување на правниот и репутациониот ризик, што пред донесувањето на измените на Законот беше на високо ниво поради информациите во јавноста за злоупотреба на личните податоци на физички лица од страна на други лица при земање онлајн кредит од финансиските друштва. Исто така, трговско друштво кое поседува лиценца за приредување игри на среќа издадена во согласност со Законот за игрите на среќа и за забавните игри, не смее да биде кредитен посредник на финансиско друштво.

²¹⁵ Со измените на Законот за финансиските друштва („Службен весник на РСМ“ бр. 154/2023), финансиското друштво не може да склучи договор за потрошувачки кредит, ако со договорот или со него поврзани услуги е утврден надоместок или повеќе надоместоци коишто не влегуваат во пресметката на годишната стапка на вкупни трошоци, а коишто самостојно или во комбинација со кој било друг надоместок надминуваат или може да надминат 60% од износот на одобриениот кредит.

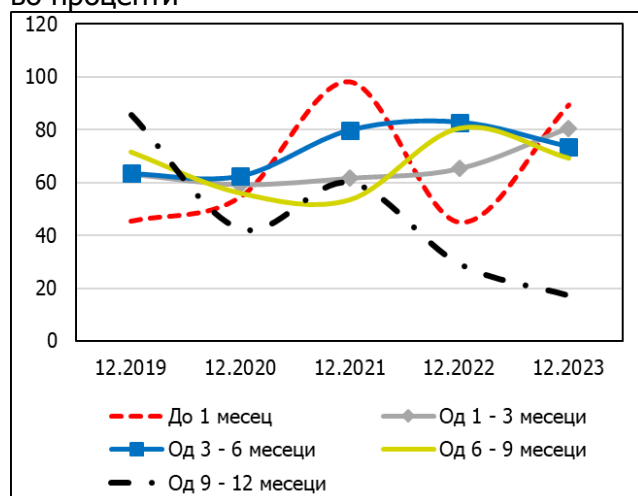
²¹⁶ Во 2024 година, Министерството за финансии им ја одзема дозволата за работа на пет финансиски друштва, од кои две се во претежна странска сопственост.

²¹⁷ Капиталот и резервите се зголемија за 1.024 милиони денари, или за 32,7%, додека растот на активата изнесуваше 1.893 милиони денари, или за 24,4%.



Графикон бр. 140

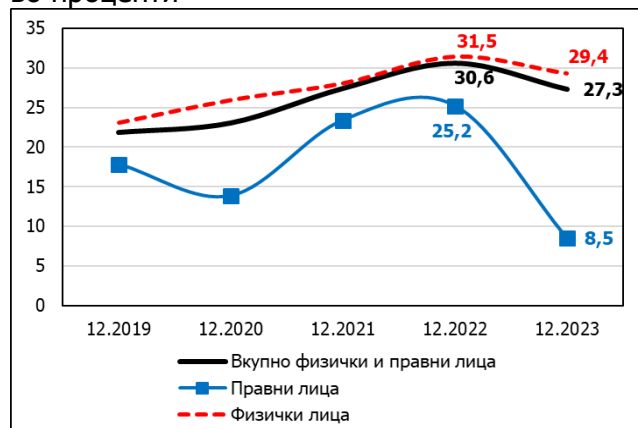
Учества на јазовите меѓу финансиските средства и обврски во вкупните финансиски средства, по одделни рочни блокови, според договорната преостаната рочност во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Графикон бр. 141

Учества на побарувањата по активни договори коишто не се наплатени подолго од 90 дена во вкупните побарувања во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

оригинална рочност до една година се повисоки за 2,2 пати од обврските со истата оригинална рочност, а на крајот на 2022 година овој сооднос изнесуваше 1,7 пати). Притоа, најликвидниот дел од средствата на финансиските друштва (паричните средства и паричните еквиваленти) покриваат 18,3% од вкупните краткорочни обврски. Анализирano според договорната преостаната рочност, во сите анализирани рочни блокови до една година, јазовите меѓу соодветните средства и обврски се позитивни, што упатува на солидна ликвидност на финансиските друштва, под претпоставка дека наплатата на побарувањата и исплатата на обврските се одвиваат според договорената динамика и обем. Имено, имајќи предвид дека над 90% од активата на финансиските друштва се побарувања од клиенти, ликвидноста на овие друштва во голема мера е условена од успешноста во наплатата на побарувањата онака како што е договорено. Од друга страна, во рамките на пасивата преовладуваат капиталните позиции, коишто заедно со обврските кон поврзаните субјекти (коишто се главно долгорочни), зафаќаат близу 60% од пасивата. Остатокот од пасивата се долгорочни обврски врз основа на кредити и заеми од странски банки (7%), краткорочни обврски врз основа на заеми и кредити (16%) и останати обврски (17%).

Во 2023 година, показателите за изложеноста на финансиските друштва на кредитниот ризик се подобрија, но и понатаму се високи. Околу 57% од побарувањата на финансиските друштва се наплатуваат со одредено временско задоцнување (61,2% во 2022 година), при што малку над една четвртина (27,3%) од вкупните побарувања се наплатуваат со задоцнување подолго од 90 дена (30,6% во 2022). Притоа, покриеноста на кредитите



Графикон бр. 142

Учество на јазот меѓу финансиските средства и обврски со валутна компонента во капиталот и резервите во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

Графикон бр. 143

Избрани показатели за профитабилноста во проценти



Извор: Пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од Министерството за финансии.

со резервации е релативно ниска и изнесува околу 3,5%.

За подобрување на работењето на финансиските друштва, во јули 2023 година, Министерството за финансии донесе Правилник со кој се пропишува начинот на управување со кредитниот ризик, применлив од 1 мај 2024 година. Овој правилник, меѓу другото опфаќа процедура за процена на кредитната способност на барателот на кредит, а исто така се воведоа и макропрудентни мерки преку примената на показателите ДСТИ²¹⁸ и ЛТВ²¹⁹ коишто се поблаги во споредба со пропишаната висина на овие два показателя за банките и штедилниците²²⁰.

Финансиските друштва се изложени на валутниот ризик, што се согледува преку кратката девизна позиција, којашто зафаќа 30,8% од нивниот капитал и резерви. Во 2023 година, негативниот јаз помеѓу активните и пасивните позиции со валутна компонента кај овој сегмент се преполови што најмногу произлегува од многу поголемиот раст на средствата (за 1.448 милиони денари), во однос на растот на обврските со валутна компонента (за 465 милиони денари).

Показателите за повратот на активата и капиталот на финансиските друштва се високи и бележат натамошно подобрување во 2023 година. Придонес за ова имаше поголемиот релативен раст на нето-добивката,²²¹ во однос на растот на просечната актива и просечниот капитал и

²¹⁸ ДСТИ е показател за соодносот меѓу обврските за отплата врз основа на кредити и приходите на физичките лица на месечна основа, којшто не смее да надмине 70% при одобрувањето нов кредит.

²¹⁹ ЛТВ е показател за соодносот помеѓу износот на кредитната изложеност на физичките лица и вредноста на заложиениот недвижен имот, којшто не треба да надмине 90%.

²²⁰ Во банкарскиот сектор, лимитот за ДСТИ 50% и 55%, во зависност од тоа дали кредитот е одобрен во денари или со валутна компонента, а лимитот на ЛТВ изнесува 85%.

²²¹ Во 2023 година, нето-добивката се зголеми за 64,6% или 515 милиони денари.



резерви во 2023 година²²². Од друга страна, оперативните трошоци растеа побрзо од растот на вкупните приходи (46,0% и 39,4%, соодветно), што доведе до зголемување на нивниот удел во вкупните приходи за 2,2 процентни поена, односно до **влошување на оперативната ефикасност на друштвата**.

2.8. Отворени инвестициски фондови²²³

Отворените инвестициски фондови се мал сегмент од вкупниот финансиски систем²²⁴ и имаат релативно мало значење за севкупната финансиска стабилност. Вложувањата на домашните инвеститори во инвестициските фондови се прилично мали во споредба со вкупните средства со коишто тие располагаат на агрегирана основа, така што евентуални проблеми во работењето на инвестициските фондови (неликвидност, висока надолна корекција на вредноста на имотот итн.), не би имале позначителни преносни ефекти врз нефинансискиот сектор како целина. Најголемиот дел од средствата на инвестициските фондови се вложени во инструменти со фиксен приход, односно депозити во домашни банки и домашни должнички хартии од вредност. Оттука, стабилноста и ликвидноста на домашните банки, движењето на каматните стапки пред сè во домашната економија, како и одржливоста и ефикасноста во управувањето со јавните финансии се важни фактори за остварувањата на инвестициските фондови. Според видот на фондот, и во 2023 година преовладуваат акциските фондови. Позитивниот сентимент којшто преовладуваше на пазарите на капитал во 2023 година доведе до ублажување на одредени ризици на коишто овие фондови се изложуваат при инвестирањето.

²²² Во 2023 година, просечната актива се зголеми за 24,5% или 1.716 милиони денари, додека просечниот капитал и резерви се зголемија за 33,3%, или за 908 милиони денари.

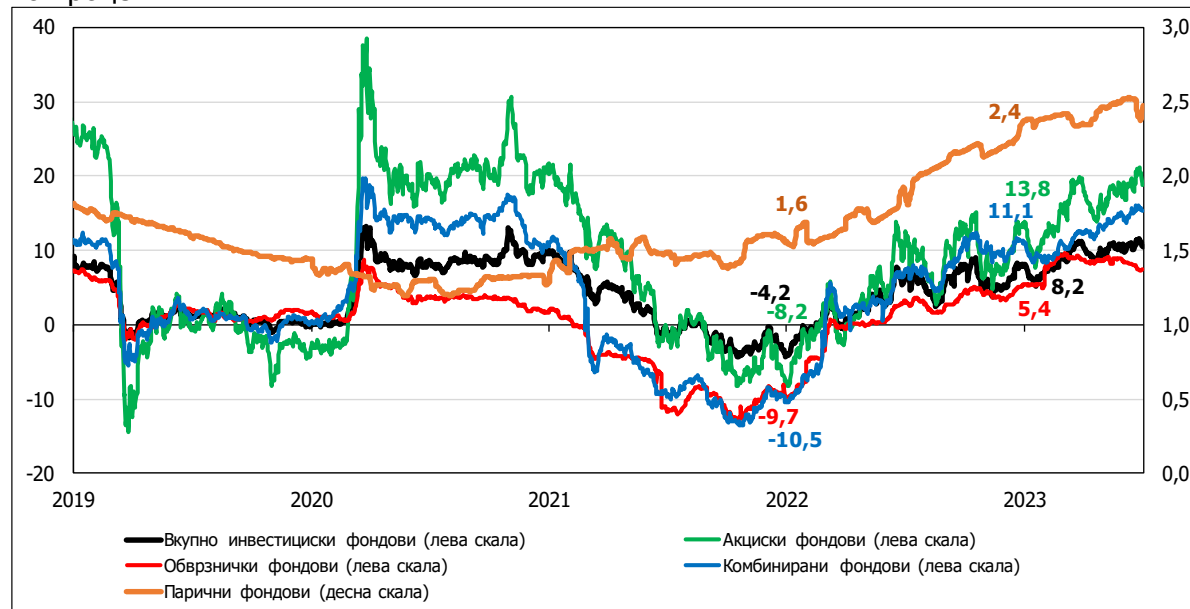
²²³ Приватните инвестициски фондови и друштвата коишто управуваат со нив не се опфатени во овој извештај, бидејќи според регулативата, тие немаат обврска да доставуваат извештаи до регулаторот, ниту подлежат на контрола и надзор. Поради тоа, во оваа анализа се опфатени само отворените инвестициски фондови.

²²⁴ Повеќе детали во делот „Структура на финансискиот систем“ во овој извештај.



Графикон бр. 144

Годишни стапки на принос на инвестициските фондови според типот на инвестициските фондови во проценти



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од интернет-страницата на Македонската берза и КХВ.

Забелешка: класификацијата на фондовите е извршена според структурата на портфолијата на фондовите на крајот на 2023 година.

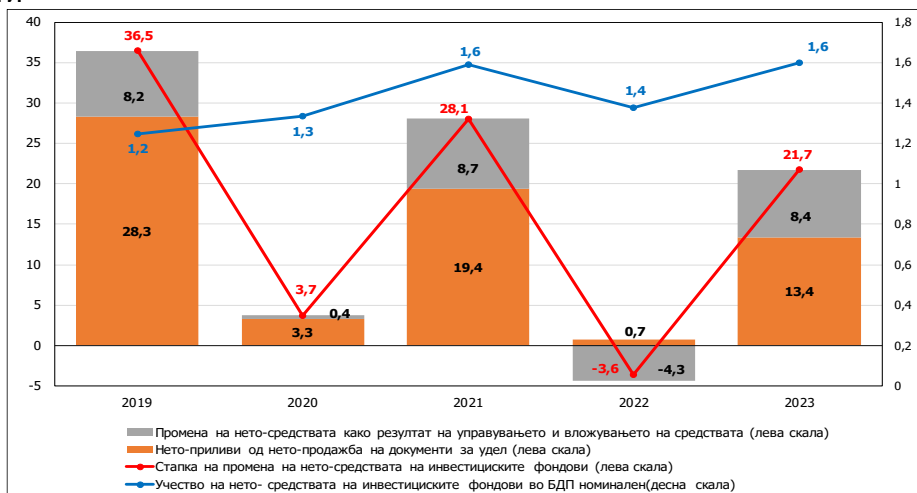
Поповолните движења на пазарите на капитал во 2023 година придонесоа за надоместување на негативните стапки на принос на фондовите од минатата година. На агрегирана основа, годишната стапка на принос на инвестициските фондови²²⁵ достигна 8,2% на крајот од 2023 година (-4,2% на 31.12.2022 година). Најголема стапка на принос од 13,8% остварија акциските фондови, по што следат комбинираниите фондови коишто остварија позитивен принос од 11,1% пред сè поради растот на вредноста на акциите и враќањето на оптимизмот на пазарите. И паричните фондови остварија позитивни стапки на принос како ефект од зголемените камати на банкарските депозити и на државните хартии од вредност на примарниот пазар.

²²⁵ Годишната стапка на принос е пресметана како пондериран просек од годишните стапки на промена на цената на документите за удел на одделните фондови. Притоа, како пондер се користи учеството на нето-имотот на секој фонд во вкупниот нето-имот на сите (или одделните видови) фондови заедно.



Графикон бр. 145

Структура на годишната промена во нето-средствата на инвестициските фондови во проценти

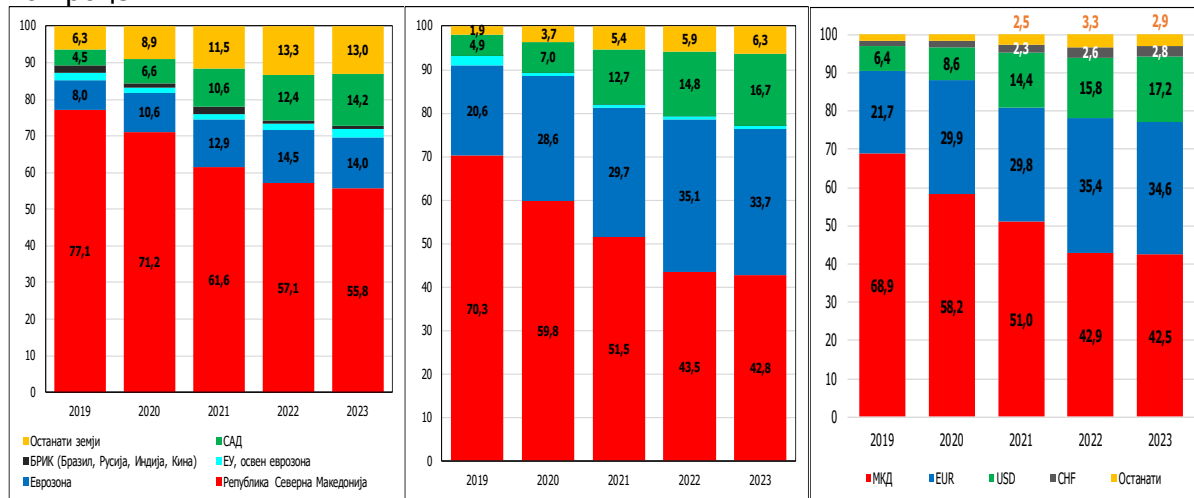


Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од КХВ.

Нето-средствата на инвестициските фондови остварија позитивна стапка на промена од 21,7% во 2023 година, којашто во поголема мера се должи на нето-приливите од продажба на документи за удел (13,4%), а позитивен придонес имаше и управувањето и вложувањето на средствата (8,4%). Како резултат на тоа, и учеството на нето-средствата на инвестициските фондови во БДП се зголеми за 0,2 процентни поена, но и натаму е релативно мало 1,6%.

Графикон бр. 146

Структура на имотот на отворените инвестициски фондови според државата на потекло на издавачот на инструментите (лево), според државата на тргување на инструментите (средина) и структура на вложувањата според валута (десно) во проценти



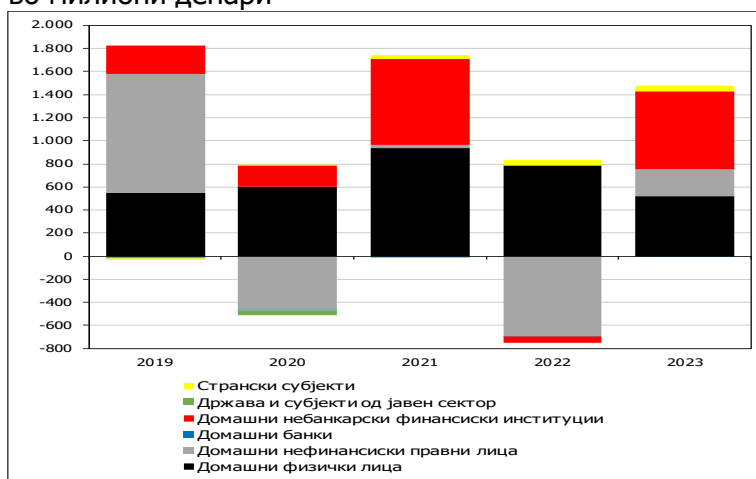
Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците од интернет-страницата на КХВ.



И во 2023 година се забележува диверзификација на портфолиото на фондовите преку натамошно опаѓање на уделот на инструментите чијшто издавач или земја на тргување е Република Северна Македонија и еврозоната, на сметка на растот на вложувањата во инструменти чијшто издавач и земја на тргување е САД. Следствено, се зголеми застапеноста на вложувањата во долари, но и натаму најголемо учество во валутната структура на вложувањата (од 77,1%) имаат средствата на фондовите деноминирани во денари и евра, што ја ублажува изложеноста на фондовите на валутниот ризик поради стратегијата на фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото.

Графикон бр. 147

Структура на нето-приливите врз основа на трансакции со документи за удели
во милиони денари



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од КХВ.

Во 2023 година, на нето-основа²²⁶, инвестициските фондови остварија нето-приливи од сите типови инвеститори, но најмногу од домашните небанкарски финансиски институции, домашните физички лица и домашните нефинансиски правни лица, коишто и натаму преовладуваат со 96,7% во нето-имотот на инвестициските фондови. Сепак, на агрегирана основа, овие вложувања на домашните инвеститори во инвестициските фондови се прилично мали во споредба со вкупните средства со коишто располагаат овие инвеститори²²⁷.

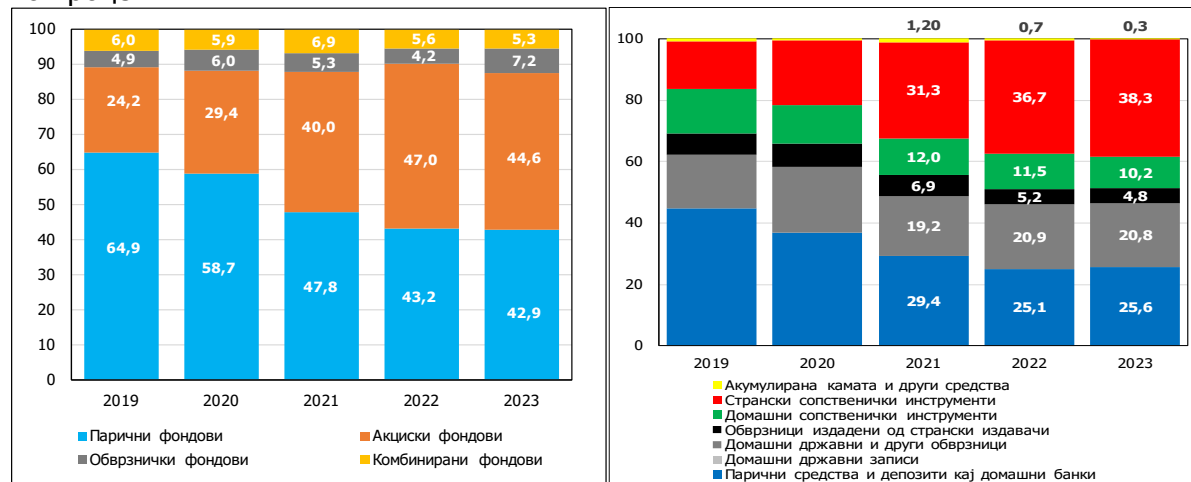
²²⁶ Се мисли на вредноста на купените документи за удел во инвестициските фондови намалена за вредноста на продадените документи за удел во инвестициските фондови.

²²⁷ Вложувањата на домашните нефинансиски правни лица и на домашните физички лица во инвестициските фондови учествуваат со помалку од 1% во активата на домашниот корпоративен сектор и во финансиската актива на населението. Исто така, и инвестициите на небанкарските финансиски институции во инвестициските фондови учествуваат со помалку од 1% од активата на небанкарските финансиски институции.



Графикон бр. 148

Структура на имотот на отворените инвестициски фондови според видот на фондот и според типот на инструментот во проценти



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците доставени од КХВ.

Според категоризацијата и инвестициската стратегија, акциските фондови го задржаа најголемото учество (44,6%) во структурата на вкупните нето-средства на фондовите и во 2023 година, и покрај неговото намалување за 2,4 процентни поени. Следни се паричните фондови, со учество од 42,9% (намалување од 0,3 п.п.), а останатите 12,5% од структурата на вкупните нето-средства на фондовите отпаѓаат на обврзничките и комбинираните фондови, заедно. Според типот на инструментот, и натаму има тренд на раст на учеството на странските сопственички инструменти (38,3%) во имотот на инвестициските фондови, по кои следат паричните средства и депозити кај домашните банки (25,6%) и домашните обврзници (20,8%).

Оптимизмот којшто владееше на пазарите на капитал особено кон крајот на 2023 година го услови засилениот раст на учеството на пласманите во странски сопственички инструменти во вкупниот имот на инвестициските фондови, од чиј раст произлезе и растот на вкупниот имот на инвестициските фондови. На крајот на годината, вложувањата во сопственички инструменти достигнаа учество од 48,5% во вкупниот имот на фондовите, што е повеќе за 0,3 процентни поени во споредба со 31.12.2022 година. **Сепак, вложувањата во инструменти со фиксна, однапред позната динамика на исплата и висина на приход и натаму имаат поголема застапеност во вкупниот имот на инвестициските фондови,** иако нивното учество во имотот на инвестициските фондови е непроменето во споредба со претходната година. Овие инструменти зафаќаат 51,2% од имотот на инвестициските фондови, а овозможуваат пред сè одржување на вредноста на вложените средства, но и ефикасно управување со готовината на инвеститорите (во смисла на остварување оптимална стапка на принос од вложувањата во средства коишто се со висок степен на ликвидност). Најзастапени инструменти со фиксен приход се депозитите кај домашните банки (вклучително и депозитите по видување), со учество од 25,6%. Во услови на очекувања за надолно



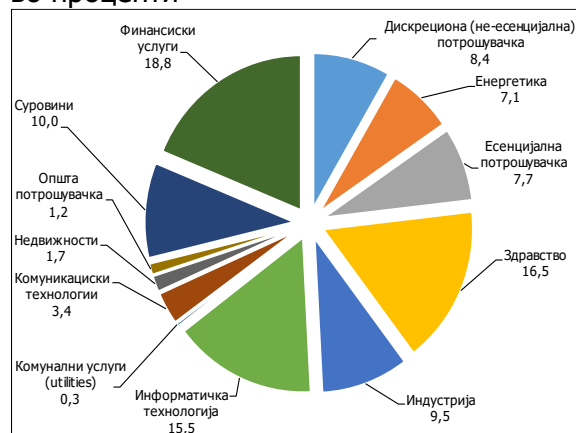
движење на каматните стапки, овој дел од портфолиото којшто е со регулирана максимална рочност од една година и секако фиксен приход, е изложен на ризикот од промена на каматните стапки и на ризикот од реинвестирање, исто како и вложувањата во државни обврзници и обврзници од странски издавачи коишто на 31.12.2023 година зафаќаат 20,8% и 4,8% од имотот, соодветно. Од друга страна, евентуален пресврт на монетарната политика (како што е намалувањето на каматните стапки) ќе влијае позитивно врз вредноста на портфолиото на должнички инструменти коишто се мерат по објективната вредност, а се со долги рокови на достасување и високи купонски стапки.

Акциите на компаниите во финансискиот сектор преовладуваат во рамките на структурата на сопственичките хартии од вредност со учество од 18,8% на крајот на 2023 година, коешто се намалува (за 0,6 процентни поени). Следни се компаниите во информатичката технологија со учество од 15,5%, чие учество забележа најголем годишен раст, од 3,5 процентни поени, во споредба со претходната година. Најголем годишен пад на учеството забележаа акциите издадени од енергетските компании (1,1 п.п.).

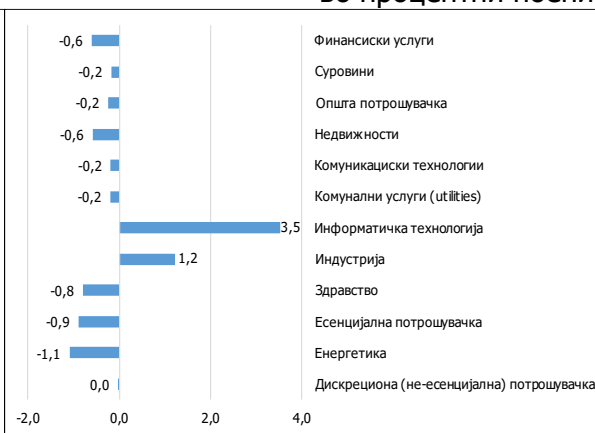
Графикон бр. 149

Структура на сопственичките инструменти според дејноста во 2023 година (лево) и промена на учествата во однос на минатата година (десно)

во проценти



во процентни поени



Извор: пресметки на Народната банка врз основа на податоците објавени на страницата на КХВ.