

**Народна банка на Република Македонија**



**Годишен извештај  
за 2016 година**

Скопје, април 2017 година



## Содржина

Обраќање на гувернерот .....	5
I. Монетарната политика во 2016 година.....	8
1.1. Цели на монетарната политика.....	8
1.2. Поставеност на монетарната политика .....	9
II. Меѓународно окружување.....	18
III. Макроекономски движења во 2016 година.....	22
3.1. БДП и инфлација.....	22
3.2. Пазар на труд .....	24
3.3. Јавни финансии.....	27
3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг .....	31
3.5. Монетарни и кредитни агрегати.....	37
IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2017 и 2018 година.....	42
V. Монетарни инструменти.....	46
5.1. Фактори на промена на ликвидноста на банките .....	46
5.2. Монетарни инструменти .....	48
5.2.1. Благајнички записи .....	48
5.2.2. Расположливи депозити и кредити кај НБРМ.....	50
5.2.3. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем.....	51
5.2.4. Девизни депозити кај Народната банка .....	51
5.2.5. Задолжителна резерва .....	51
Прилог 1. Движења на пазарите на пари .....	53
VI. Управување и инвестирање на девизните резерви.....	55
6.1. Основни насоки при управувањето со девизните резерви.....	55
6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2016 година ..	57
6.3. Инвестирање на девизните резерви.....	59
6.3.1. Распределба на инвестициите по портфолија.....	59
6.3.2. Кредитна изложеност и инструменти .....	61
6.3.3. Валутна структура .....	63
6.3.4. Изложеност на каматен ризик и резултати од инвестирањето на девизните резерви .....	64
Прилог 2. Активности поврзани со унапредувањето на институционалниот капацитет при управувањето со девизните резерви .....	66
VII. Активности и движења во платните системи.....	67
7.1. Вкупен платен промет во земјата.....	68
7.2. Платежни инструменти.....	69
7.3. Платежна инфраструктура .....	71

VIII.	Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија – трезорско работење .....	73
IX.	Статистика .....	78
X.	Супервизорската и регулаторната функција на НБРМ .....	81
10.1.	Вршење супервизија и надзор .....	81
10.2.	Теренски контроли на ризици.....	82
10.3.	Теренски контроли на усогласеноста со прописите.....	83
10.4.	Лиценцирање банки и штедилници во 2016 година .....	84
XI.	Внатрешна ревизија.....	85
XII.	Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ.....	86
12.1.	Стратегиско планирање.....	86
12.2.	Управување со оперативните ризици .....	86
12.3.	Обезбедување непрекинатост во работењето .....	86
12.4.	Управување со човечките ресурси.....	87
12.5.	Истражувачка активност .....	88
12.6.	Развој во областа на информатичката технологија .....	89
XIII.	Останати активности .....	91
13.1.	Меѓународна соработка .....	91
13.2.	Односи со јавноста.....	92
13.3.	Финансиска едукација.....	93
13.4.	Активности на Музејот, Библиотеката и архивот на НБРМ .....	94

## Обраќање на гувернерот

Почитувани,

Во 2016 година Народната банка на Република Македонија (НБРМ) се соочи со низа предизвици наметнати од окружувањето. Макроекономскиот амбиент во домашната економија во изминатата 2016 година беше под влијание на внатрешната политичка нестабилност, којашто иако постоеше и во 2015 година, сепак во вториот квартал на 2016 година дополнително се продлабочи. Всушност, имајќи ги предвид флукуациите предизвикани кај одделни варијабли, 2016 година секако би ја додале во редот „стресни“ години за македонската економија. Меѓународното окружување, покрај постојните ризици во однос на динамиката на закрепнување на еврозоната и геополитичките ризици, во 2016 година беше оптоварено и со ефектите од Брегзит, исходот на американските претседателски избори, како и неизвесноста во однос на цените на примарните производи на светските пазари. Меѓународните случувања имаа дополнително влијание врз движењата и неизвесноста во домашната економија, иако во 2016 година најголемо беше влијанието на домашните неекономски фактори. Сепак, за одбележување е што реакцијата на економијата на шоките од последниве две години упатува на солидна виталност, поткрепена со структурните промени во последниот период, што во 2016 година во комбинација со брзата реакција на НБРМ, придонесе за стабилизација на очекувањата за релативно кратко време и враќање кон позитивните трендови во втората половина на годината.

Ескалацијата на домашната политичка состојба во април 2016 година и спекулациите за стабилноста на девизниот курс и банкарскиот систем, придонесоа за дестабилизација на очекувањата на населението. Последиците беа главно присутни на менувачкиот пазар и кај депозитите на населението во банките, изразени преку одлив на депозити и зголемена склоност за девизни средства. Во периодот април – мај, НБРМ интервенира со нето-продажба на девизи, а на почетокот на мај ја зголеми основната каматна стапка од 3,25% на 4%, при истовремено намалување на понудата на благајнички записи согласно со ликвидносните потреби на банките. Покрај тоа, беше зголемена задолжителната резерва за денарските депозити со девизна клаузула и беа реактивирани аукциите за девизните депозити на банките кај НБРМ. Сите овие мерки, во комбинација со засилената комуникација со јавноста, овозможија релативно брзо смирување на очекувањата, што создаде услови за постепен раст на депозитите на населението веќе од јуни, како и нето-откуп на девизи на девизниот пазар којшто целосно го надмина одливот во акутната фаза на кризата. Девизните резерви во 2016 година остварија пораст, главно заради приливот од новата државна еврообврзница, но во текот на целата година показателите за нивната адекватност се одржуваа на солидно ниво. Зголемената склоност за девизни средства во овој период наметна ризици во однос на неколкугодишниот тренд на деевроизација, но со оглед на брзото смирување на очекувањата тоа се одрази само со скроман раст на учеството на девизните во вкупните депозити, поради што може да се каже дека придобивките од претходните години во овој домен во голем дел беа задржани.

Наспроти неизвесноста предизвикана од внатрешнополитичката ситуација и спекулативните притисоци, со исклучок на психолошките влијанија присутни главно кај населението, македонската економија се покажа како доста витална, при што уште еднаш се потврдија нејзините здрави темели. Во 2016 година е остварен реален раст на БДП од 2,4%, што претставува солидно остварување со оглед на окружувањето и воедно значително над првичните очекувања со алтернативното сценарио на НБРМ од мај 2016 година (1,6%). Сепак, ваквиот раст претставува забавување во однос на

претходната година (3,8%) и јасно укажува на влијанието на неизвесноста во однос на одлуките на инвеститорите. Така, бруто-инвестициите забележаа пад, а главни двигатели на растот беа нето-извозот, предводен главно од новите компании со странски капитал и поволниот ценовен ефект кај увозот на нафтата, како и личната потрошувачка, во услови на поволни движења на пазарот на труд и платите. Во овој контекст, за одбележување е натамошниот тренд на намалување на стапката на невработеност, којашто на крајот на годината се сведе на 23,1%. Дополнително, странските директни инвестиции, нето, остварија пораст и достигнаа 3,6% од БДП, а на тековната сметка на платниот биланс беше остварен умерен дефицит од 3,1% од БДП, при подобрување на салдото во размената на стоки и услуги. Просечната инфлација во 2016 година изнесуваше -0,2% заради пониските увозни цени на храната и енергијата, додека базичната инфлација (без храна и енергија) во просек изнесуваше 1,4%.

Со оглед на остварената стабилизација на движењата во втората половина на годината, здравите економски фундаменти на економијата и дополнително, остварената фискална консолидација на крајот на годината, во октомври ги укинавме аукциите на девизни депозити, а во декември започнавме со постепена нормализација на монетарната политика. Основната каматна стапка беше намалена во три наврати за по 0,25 п.п., сведувајќи се на нивото пред кризата (во февруари 2017 година).

Банкарскиот систем успешно ја надмина и оваа кризна епизода, задржувајќи ја својата стабилност. Умерени варијации во акутната фаза беа забележани единствено кај ликвидносните показатели, иако тие се задржаа на задоволително ниво, а веќе во третиот квартал беа вратени на вообичаеното ниво. На крајот на 2016 година, вкупните депозити кај банкарскиот систем се зголемија за 6%, што беше над очекувањата од октомвриската проекција. Кредитниот раст, од јуни натаму беше под влијание на прудентната мерка за целосен отпис на нефункционални пласмани коишто се целосно покриени со исправка, при што со корекција за овој ефект, се одржуваше на солидно ниво и на крајот на годината изнесуваше 6,5%. Сепак, кредитниот раст беше главно предводен од кредитирањето на населението, наспроти умерениот пораст на кредитите на претпријатијата. Согласно со наведената прудентна мерка, учеството на нефункционалните во вкупните пласмани на банките се намали од 10,3% на крајот на 2015 година на 6,3% на крајот на 2016 година.

Со оглед на динамичното меѓународно окружување и движењата на меѓународните финансиски пазари, и во 2016 година беше применет активен и дополнително унапреден пристап во управувањето и инвестирањето на девизните резерви, којшто овозможи флексибилност и успешно управување со промените во девизните резерви, во услови на флукуации на пазарите. Во 2016 година се заокружи надградбата на Македонскиот интербанкарски платен систем – МИПС на НБРМ за вршење плаќања и во евра (покрај денари), со што премина во двовалутен платен систем преку воспоставување кореспондентна врска со платниот систем на Евросистемот. Овој проект, претставува втора генерација реформи во областа на платежната инфраструктура, по првата значајна реформа на платниот промет во 2001 година. Крајната цел на овој капитален проект е побрзо, посигурно и поевтино извршување на прекуграничните плаќања во евра за домашните субјекти. Во 2016 година продолживме со натамошно унапредување и усвојување на стандардите во областа на платните системи, статистиката, информациската технологија. Истовремено, продолжија активностите и за подобрување на банкарската регулатива во согласност со базелските барања. На средината на декември 2016 година, пуштивме во оптек нови книжни пари со апоенска вредност од 200 и 2.000 денари,

што ќе придонесе за зголемување на понудата на апоените коишто се на располагање при вршење на готовинските трансакции, како и урамнотежување на побарувачката за одредени деноминации. И во 2016 година продолживме со постојаните надградби и усовршување на знаењето на вработените, натамошно поттикнување на истражувачката активност, како и организирање меѓународни конференции и други настани за размена на искуства од различни области на работењето, отворени и за домашната стручна јавност. Воедно, заради поголемо доближување до широката јавност, од 2016 година НБРМ е присутна и на социјалните мрежи со содржини и информации од доменот на работењето.

Во 2016 година, НБРМ преку низа активности го одбележа значајниот јубилеј – 70 години централнобанкарски активности во Република Македонија. Централно место во овие активности имаше финансиската едукација на населението, како една од значајните функции на современите централни банки, а заради подигање на нивото на свесност на граѓаните за значењето и улогата на НБРМ во македонското општество. Во овој контекст, во текот на годината беше спроведена Програмата за финансиска едукација на децата од основните училишта во Република Македонија, преку нивна посета на НБРМ, а беше организиран и Караван на НБРМ до неколку основни училишта низ државата. Воедно, беа изработени и промовирани два едукативни филма, две библиографски збирки на научно-истражувачки трудови, а беше одржана и спортска манифестација – хуманитарна трка. Програмата на активности беше заокружена со централната манифестација за свечено одбележување на јубилејот, на 19 октомври 2016 година, на којашто НБРМ беше одликувана со Орден за заслуги за Македонија од страна на Претседателот на Република Македонија. Ова одликување за НБРМ е наменето за постигнатите исклучителни резултати во централнобанкарското работење, како независна, емисиона банка и главен носител и столб на макроекономската стабилност на суверена и самостојна Република Македонија. Орденот е признание за целокупните остварувања и високиот професионализам на институцијата и следствено претставува гордост за вработените во НБРМ.

Во 2016 година се соочивме и успешно совладавме големи предизвици при спроведувањето на монетарната политика, при што успешно беше задржана стабилноста на девизниот курс и ценовната стабилност, а банкарскиот систем ја одржа својата стабилност. Продолжената неизвесност околу домашната политичка ситуација, како и натаму присутната глобална неизвесност, наметнуваат потреба од натамошно внимателно следење на домашните и меѓународните движења. Како и досега, НБРМ е подготвена за преземање соодветни мерки за натамошно одржување на ценовната и финансиската стабилност, како законски утврдени цели на работењето.

27 април 2017 година  
Скопје

Гувернер  
и претседавач на Советот на НБРМ  
Димитар Богов

# I. Монетарната политика во 2016 година

## 1.1. Цели на монетарната политика

*Одржувањето на ценовната стабилност претставува основна законски дефинирана цел на монетарната политика на Народната банка на Република Македонија (НБРМ). Друга цел на НБРМ, подредена на основната цел, е да придонесува кон одржување стабилен, конкурентен и финансиски систем ориентиран кон пазарот. НБРМ ја поддржува и општата економска политика без да го загрози остварувањето на основната цел и во согласност со принципот на отворена пазарна економија со слободна конкуренција. Од стратегиски аспект, од октомври 1995 година НБРМ ја применува стратегијата на одржување стабилен номинален девизен курс на денарот, до 2001 година во однос на германската марка, а потоа во однос на еврото.*

Во 2016 година НБРМ успешно ги оствари законски дефинираните цели. Стабилноста на девизниот курс беше одржана, при што сите показатели за соодветност на девизните резерви и натаму се во комфорната зона. Во однос на ценовната стабилност, во 2016 година во просек беше остварена ниска и благо негативна промена на домашните цени, во целост како последица на пониските увозни цени на храната и на енергијата, односно факторите на страната на понудата. Од друга страна, базичната инфлација (без храната и енергијата) се одржуваше на умерено ниво во позитивната зона, што соодветствува со постојаното закрепнување на домашната побарувачка и благо позитивниот произведен јаз. Воедно, успешно беше одржана и финансиската стабилност, како дополнителна поддршка во остварувањето на основната цел. Исполнувањето на целите беше остварено во исклучително неизвесно окружување и при делумно остварување на некономските ризици од домашните политички случувања, коишто се присутни во економијата уште од 2015 година. Имено, на средината на април 2016 година како последица на дополнителното влошување на политичката состојба во земјата и шпекулациите за стабилноста на денарот и на домашниот банкарски систем, дојде до повлекување депозити од банкарскиот систем, нивна конверзија во девизи и значителни притисоци на менувачкиот и на девизниот пазар. Заради задржување на стабилноста на домашната валута и стабилизирање на очекувањата и довербата на економските субјекти, НБРМ интервенира со продажба на девизи од девизните резерви и презеде повеќе монетарни мерки за стабилизирање на состојбата. Преземените мерки и јасната комуникација на НБРМ околу посветеноста за одржување на целите на монетарна политика доведоа до брзо стабилизирање на довербата на економските субјекти, при што на почетокот на јуни се појавија првите сигнали за нормализација, а до крајот на годината негативните ефекти на девизниот пазар и кај депозитите во банкарскиот систем беа исцрпени. Во вакви околности, кон крајот на годината се создадоа услови за нормализација на монетарната политика, преку постепено намалување на основната каматна стапка и повлекување на дел од дополнителните мерки.



Графикон 1  
Производствен јаз и просечна инфлација (%)<sup>‡</sup>



Графикон 2  
Бруто девизни резерви



<sup>‡</sup> Производствениот јаз претставува показател за цикличната положба на економијата и се пресметува како отстапување на оствареното од потенцијалното ниво на БДП во однос на потенцијалното ниво на БДП (производен јаз = (остварен БДП – потенцијален БДП)/потенцијален БДП). Вкупната и базичната инфлација претставуваат просечна годишна промена.

Графикон 3  
Показатели за адекватноста на девизните резерви



Графикон 4  
Избрани показатели за финансиската стабилност



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

\*\* Ликвидната актива се состои од високоликвидната актива и краткорочно орочените депозити кај странски банки. Вкупната актива не ги вклучува средствата кај домашните банки.

\*\*\* Показателот се однесува на кредитите кон финансискиот и нефинансискиот сектор, при што за 2016 година податокот ги вклучува промените од регулаторните измени.

Извор: НБРМ и ДЗС.

## 1.2. Поставеност на монетарната политика

Во текот на 2016 година, еден од главните фактори на ризик во билансот на ризици во домашната економија беше нестабилниот политички амбиент во земјата. Негативните ефекти од овој ризик позначително се почувствуваа кон средината на април, кога во услови на ескалација на политичката криза дојде и до позначително повлекување на депозитите на населението од банкарскиот систем, при присутен тренд на конверзија на денарските во девизни депозити, што доведе до зголемена побарувачка за девизи на менувачкиот и девизниот пазар. Во ваков амбиент НБРМ интервенира на девизниот пазар со продажба на девизи, а на почетокот на мај 2016 година ја затегна монетарната политика, преку зголемување на основната каматна стапка за 0,75 п.п., односно од 3,25% на 4,00%<sup>1</sup>. Сигналот за промена на насоката на монетарната политика беше дополнително засилен со зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките со валутна клаузула, а како

<sup>1</sup> Каматните стапки во Годишниот извештај се прикажани на годишно ниво.

*дополнителна мерка повторно беа активирани аукциите на девизни депозити. Мерките на НБРМ за релативно кратко време доведоа до стабилизирање на очекувањата и довербата кај економските субјекти. Првите знаци за нормализирање на состојбите беа забележани на почетокот на јуни, на двата пункта каде што политичката криза имаше директни ефекти – депозитите на населението во банкарскиот систем и девизниот пазар. Поволните движења продолжија во континуитет до крајот на годината, а беа видливи преку постојан раст на депозитите на населението и интервенции на НБРМ со откуп на девизи, при што падот на девизните резерви од интервенциите со продажба на девизи во периодот април-јуни беше целосно надоместен до крајот на годината. Овие движења создадоа простор за постепено нормализирање на монетарната политика до крајот на годината. Можноста за пласирање девизни депозити на банките кај НБРМ беше повлечена кон крајот на октомври, а на почетокот на декември, НБРМ веќе ја намали и основната каматна стапка за 0,25 п.п., од 4,00% на 3,75%<sup>2</sup>.*

Надворешното окружување за македонската економија и монетарна политика се карактеризира со неизвесност и променливост на движењата и во текот на 2016 година. Иако глобалното економско закрепнување продолжи, сепак повеќе надворешни фактори наметнаа потреба од претпазливо водење на домашната монетарна политика. Европската централна банка (ЕЦБ) и натаму спроведува експанзивна монетарна политика, што придонесе за подобрување на економските и финансиските услови во еврозоната, но истовремено ја нагласи ранливоста и неизвесноста на идното закрепнување. Неизвесноста од надворешното окружување дополнително се засили кон средината на јуни, со одлуката на Велика Британија за излез од Европската Унија (Брегзит). Сепак, потенцијалните директни ефекти од излегувањето на Велика Британија од Европската Унија врз домашната економија беа оценети како мали, со оглед на малата поврзаност на македонската со британската економија, додека индиректните ризици се условени од ефектите врз Европската Унија, како наш најзначаен трговски партнер. Монетарната политика на Федералните резерви на САД (ФЕД) беше непроменета сè до крајот на годината, кога по пауза од една година, ја зголеми каматната стапка. Променливоста на цените на примарните производи, што делуваат врз домашната инфлација и врз условите на размена, беше дополнителна карактеристика на окружувањето во 2016 година. Во текот на годината, прогнозите за светските цени на нафтата, металите и храната беа коригирани во различни насоки, зголемувајќи ја неизвесноста и менувајќи ги претпоставките врз коишто се засноваат очекувањата за домашната економија.

---

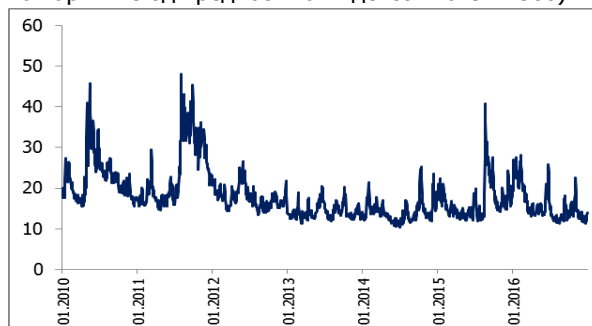
<sup>2</sup> При натамошно стабилизирање на очекувањата и на довербата на субјектите, во текот на јануари и февруари 2017 година НБРМ дополнително ја намали каматната стапка за вкупно 0,50 п.п., со што каматната стапка на благајничките записи беше вратена на преткризното ниво од 3,25%.

Графикон 5  
Остварувања и ревизии на глобалниот економски раст, годишна промена (во %)



Извор: Светски економски преглед (IMF WEO Data base)

Графикон 6  
VIX индекс (индекс на имплицирани променливост на хартиите од вредност на индексот на СиП 500)



Графикон 7  
Светски цени на примарните производи, остварувања и ревизии, просечни годишни промени, во %



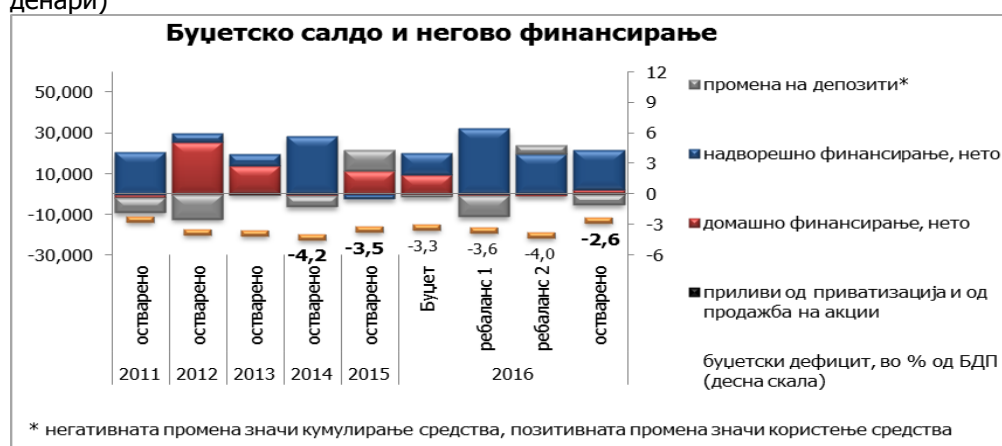
Фискалната политика во 2016 година во основа се оценува како прудентна, при што, втора година по ред беше остварен помал буџетски дефицит од претходната година, со што продолжи процесот на фискална консолидација. Сепак, ризиците и неизвесноста беа постојано присутни. Така, во текот на годината, буџетскиот дефицит за тековната година во два наврата, за релативно кратко време, беше ревидиран во нагорна насока (од 3,3% на 3,6% од БДП во јули и од 3,6% на 4,0% од БДП во август<sup>3</sup>), а истовремено беше направена промена кај изворите на негово финансирање. Овие промени имаа влијание врз амбиентот во кој се спроведуваше монетарната политика. Така, наспроти првичниот план за комбинирано финансирање на буџетскиот дефицит преку домашни и надворешни извори на финансирање, со

<sup>3</sup> Вториот ребаланс беше наменски, заради вклучување во буџетските расходи на предвидените трошоци за надомест на штети во дел од Скопскиот Регион, заради поплавите коишто се случија во текот на летниот период.

првиот ребаланс беше предвиден значително повисок износ на надворешно финансирање, со претпоставка за издвојување на еден дел од средствата на сметка кај НБРМ. Со ребалансот од август, повторно беа направени измени и кај износот на буџетскиот дефицит и кај структурата на негово финансирање, при што износот на надворешно финансирање беше намален и беше предвидено користење на средствата претходно обезбедени преку надворешно задолжување на државата и намалување на депозитите на државата кај НБРМ. Остварувањата на крајот на годината беа различни од првичниот буџет и двата ребаланса. Имено, буџетскиот дефицит на крајот на годината изнесуваше 2,6% од БДП и беше понизок и од првично планираниот и од двата ребаланса за 2016 година, при што државата обезбеди средства преку надворешно задолжување, односно преку емисија на нова еврообврзница, а дел од средствата беа депозит кај НБРМ.

Графикон 8

Промени кај буџетското салдо и структура на финансирањето на дефицитот (во милиони денари)



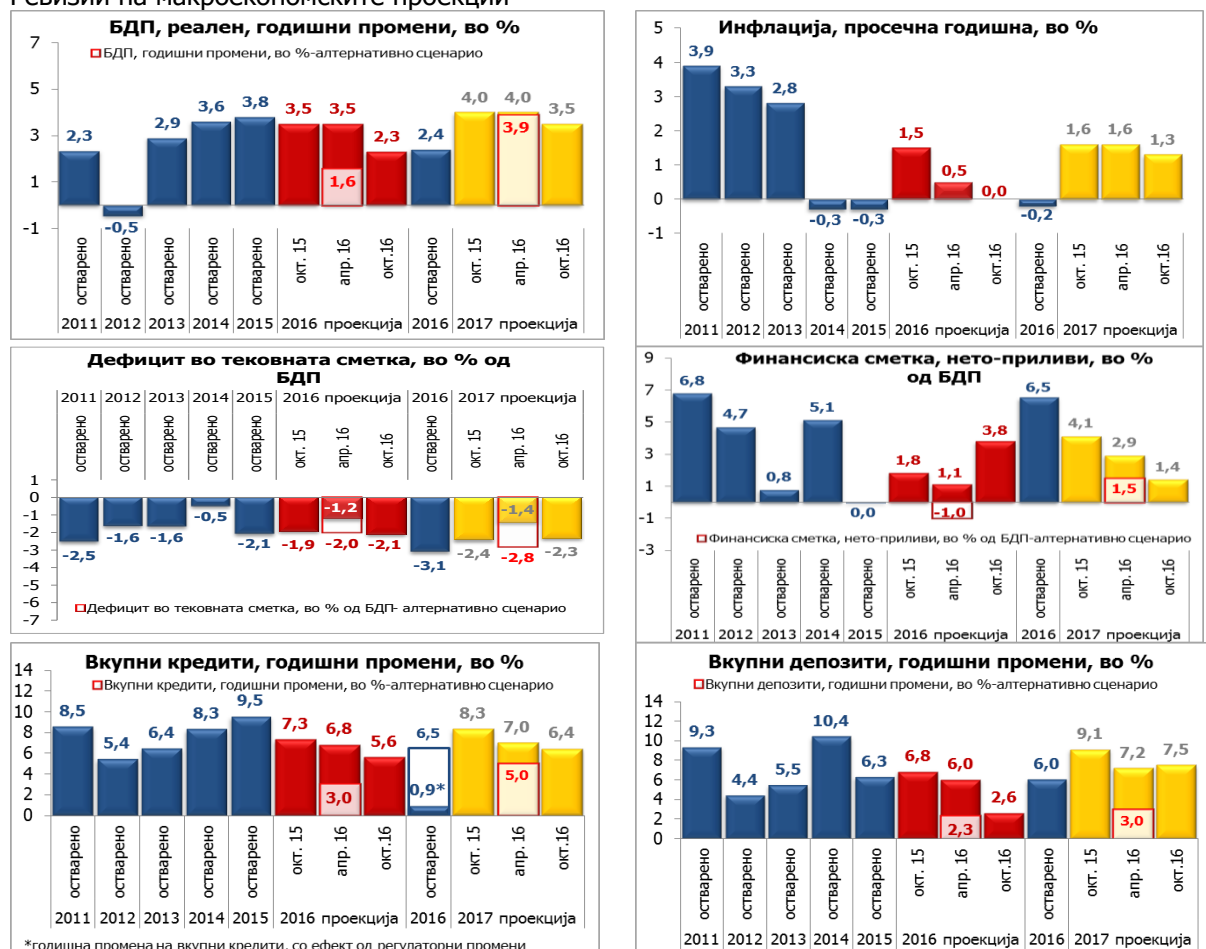
Извор: Министерство за финансии.

Сепак најголем фактор на ризик и извор на неизвесност за монетарната политика и за макроекономските проекции врз коишто се заснова монетарното одлучување, во 2016 година беа неповолниот домашен политички контекст и ескалацијата на кризата во текот на април и мај. Нестабилниот политички амбиент, придружен со шпекулации за стабилноста на девизниот курс и банкарскиот систем, многу брзо ги влоши очекувањата на економските субјекти и создаде притисоци врз депозитите во банките и врз побарувачката на девизи. Имајќи ја предвид неизвесноста околу времетраењето на кризата и големината на економските ефекти од неа, во април НБРМ изготви основно и алтернативно макроекономско сценарио. Основното макроекономско сценарио претпоставуваше брза стабилизација на политичката криза, додека алтернативното сценарио претпоставуваше продолжување на политичката криза одреден временски период, а како главен канал на пренос на кризата беа издвоени довербата и очекувањата на населението, како и на домашните и на странските инвеститори и кредитори. Во услови на ескалација на политичката криза и процени за голема веројатност за остварување на ризиците од алтернативното сценарио, НБРМ во периодот април–мај презеде мерки насочени кон стабилизација на тековите. Така, паралелно со интервенциите на девизниот пазар со продажба на девизи, НБРМ направи промени во монетарните инструменти. Најпрво, на редовната седница на Комитетот за оперативна монетарна политика (КОМП) на НБРМ, одржана на 3 мај 2016 година, беше одлучено каматната стапка на благајничките записи да биде зголемена за 0,75 процентни поени, од 3,25% на 4%. Зголемувањето на основната каматна стапка беше јасен сигнал за подготвеноста за одржување на

стабилноста на девизниот курс и за зголемување на интересот за домашната валута. Еден од битните очекувани канали на пренос на оваа мерка беа пасивните каматни стапки на банките. Се очекуваше дека зголемувањето на приносот на штедните продукти ќе придонесе за задржување и/или пораст на штедењето на населението, коешто во тој период повлекуваше депозити. Покрај промената на основната каматна стапка, НБРМ ја намали и понудата на благајнички записи, што заедно со флексибилната поставеност на расположливите депозити и другите монетарни инструменти, обезбеди дополнителна поддршка на солидната ликвидносна позиција на банките, со што тие успешно ја надминаа настанатата состојба.

Заради поддршка на денаризацијата и запирање на процесот на конверзија во девизи беа направени измени и кај задолжителната резерва. Така, стапката на задолжителната резерва за обврски на банките во домашна валута со валутна клаузула беше зголемена од 20% на 50%. Исто така, НБРМ создаде услови за одржување и зголемување на девизните депозити на банките во домашната економија. Имено, почнувајќи од 13. мај 2016 година, на банките им се овозможи да пласираат девизни депозити во централната банка по поповолни, позитивни каматни стапки наспроти негативните каматни стапки коишто преовладуваат на меѓународните финансиски пазари. Се очекуваше дека со носењето на оваа мерка ќе дојде до зголемување на приходите на домашните банки и следствено, до повисоки каматни стапки за депозитите на нивните клиенти.

Графикон 9  
Ревизи на макроекономските проекции



Извор: НБРМ и ДЗС. Проекциите за сите показатели се однесуваат на макроекономските проекции на НБРМ.

Преземените монетарни мерки и јасната комуникација во однос на подготвеноста за одржување на стабилноста на домашната валута релативно брзо доведоа до очекуваното стабилизирање на довербата на економските субјекти, што беше видливо преку постојаниот раст на депозитите на населението од јуни 2016 година и преку интервенциите на НБРМ со откуп на девизи, коишто започнаа во јули 2016 година. Брзото стабилизирање на очекувањата, ограничениот карактер на кризата и поволните движења беа вградени во октомвриските макроекономски проекции, коишто упатија на солиден економски и кредитен раст, постепено јакнење на депозитниот потенцијал, отсуство на ценовни притисоци и платнобилансна позиција којашто обезбедува натамошен раст на девизните резерви. Континуитетот на поволните движења и поволните макроекономски проекции создадоа простор за олабавување на монетарната политика кон крајот на годината. Така, на седницата на КОМП, на 25. октомври, беше одлучено повеќе да не се одржуваат аукции на девизни депозити, коишто банките би ги пласирале во НБРМ, а на декемвриската седница на КОМП беше намалена и основната каматна стапка на благајничките записи од 4,00% на 3,75%, како прв чекор во процесот на нејзина постепена нормализација<sup>4</sup>.

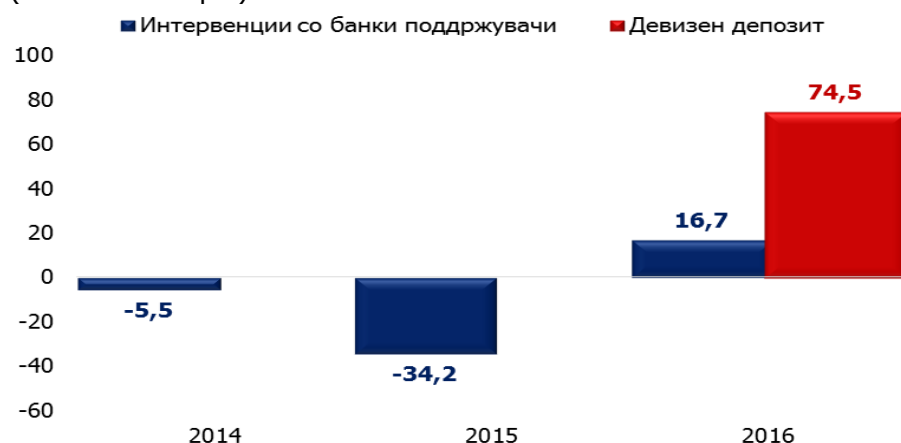
Девизните резерви, како битен показател за капацитетот за одбрана на домашната валута од шокови, во 2016 година постојано се одржуваа во комфорна зона, а воедно нивното ниво на крајот на годината беше повисоко во однос на крајот на претходната година. Растот на резервите ги надмина и очекувањата во рамки на октомвриските проекции, што во целост се должи на повисоките текови во финансиската сметка. Гледано по одделни фактори, девизните депозити на државата кај НБРМ беа клучна категорија којашто во 2016 година придонесе за растот на девизните резерви (согласно со приливот од еврообврзницата). Дополнителен раст на резервите беше обезбеден и преку аукциите на НБРМ на девизни депозити на банките, инструмент активиран за справување со нараснатите ризици од кризата. Сепак, важно е да се нагласи дека и покрај притисоците во текот на годината, умерен раст на девизните резерви беше остварен и од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар. Имено, од април 2016 година кога политичката состојба во земјата дополнително се влоши, до мај 2016 година, НБРМ интервенира на девизниот пазар со продажба на девизи (околу 129 милиони евра, или 5,7% од состојбата на резервите на крајот на март). Интервенциите во втората половина од годината редовно се однесуваа на откуп на девизи и го надминаа износот на остварена продажба од почетокот на годината. Следствено, во 2016 година, од интервенциите на НБРМ на девизниот пазар беше остварен нето-откуп на девизи во износ од околу 17 милиони евра, што претставува показател за ограничениот и шпекулативен карактер на ефектите од ризиците наметнати од кризата, но и за брзата и навремена реакција на НБРМ за стабилизирање на очекувањата и довербата кај економските субјекти, како и за здравите темели на економијата и солидниот девизен потенцијал за справување со ваквите и слични ризици.

---

<sup>4</sup> При натамошно стабилизирање на очекувањата и на довербата на субјектите, во текот на јануари и февруари 2017 година НБРМ дополнително ја намали каматната стапка за вкупно 0,50 п.п., со што каматната стапка на благајничките записи беше вратена на преткризното ниво од 3,25%.

Графикон 10

Интервенции на НБРМ на девизниот пазар и девизни депозити на банките пласирани кај НБРМ (во милиони евра<sup>5</sup>)



Извор: НБРМ

Преземените мерки на НБРМ придонесоа за стабилизирање на очекувањата на економските субјекти и одржување на стабилноста на девизниот курс, а преку тоа и на инфлациските очекувања. Општото ценовно ниво и во текот на 2016 година умерено се намали (просечен годишен пад од 0,2%), во целост како последица на пониските увозни цени на храната и енергијата. Во текот на годината, во услови на послаби остварувања и постојана надолна корекција на очекувањата за увозните цени, и НБРМ ја ревидира проекцијата на инфлацијата во надолна насока. Одредено надолно приспособување во текот на годината беше карактеристично и за инфлациските очекувања, главно како последица на намалувањето на цените на примарните производи. Во вакви околности, кога динамиката на инфлацијата и инфлациските очекувања беа под влијание на променливите цени на светските пазари, беше оценето дека приспособувањата се од привремен карактер. Ова се потврдува и преку умерено позитивниот производствен јаз и преку промените во базичната инфлација (без храна и енергија), којашто имаше тенденција на умерен раст и во 2016 година изнесуваше 1,4%, во просек.

Ризиците предизвикани од политичката криза во земјата се одразија врз обемот на штедење на населението кај банките и на валутната структура на депозитите, зголемувајќи ги склоностите за располагање со странска валута. Сепак, ефектите најмногу се почувствуваа во периодот април–мај, а веќе од почетокот на јуни до крајот на годината, депозитите на населението непрекинато растеа, при што растот беше распределен кај сите компоненти на штедењето, и од аспект на рочноста, но и од аспект на валутата на депозитите, што претставува јасен сигнал за стабилизирање на очекувањата кај економските субјекти. При вакви околности, степенот на евроизација, мерен преку учеството на депозитите со девизна компонента во вкупните депозити, по подолг временски период во 2016 година умерено се зголеми (за околу 1 п.п.) и на крајот на годината изнесуваше 41,1%.

Заради ублажување на дел од потенцијалните ризици во однос на валутната структура на штедењето, НБРМ во мај направи измени и кај задолжителната резерва, преку зголемување на стапката за задолжителна резерва за обврските на банките со валутна клаузула, од 20% на 50%. Измените имаа за цел да обезбедат натамошна

<sup>5</sup> Девизните депозити во целост ќе достасаат во текот на третиот квартал од 2017 година, односно на почетокот на август.

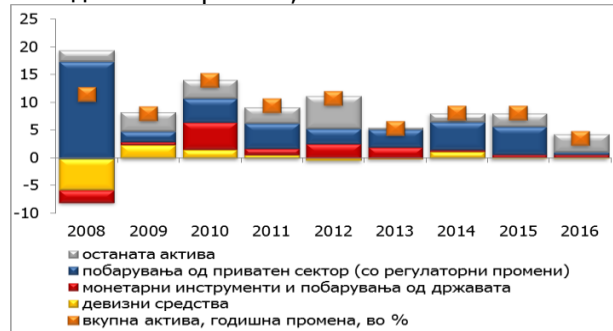


поддршка на процесот на денаризација на депозитите и запирање на процесот на конверзија на девизи.

И покрај присутните ризици во економијата, отсуството на инфлациски притисоци и релативно поволните остварувања во надворешниот сектор обезбедија поволен амбиент за натамошен солиден економски раст. Економската активност во 2016 година и натаму расте, но умерено послабо, при што остварувањата беа во рамки на очекувањата. Закрепнувањето на економијата, во еден дел, беше поддржано и преку кредитната активност на банките. Кредитниот раст во 2016 година ги надмина очекувањата, при што вкупните кредити на годишна основа беа повисоки за 0,9%, односно 6,5%, доколку се изолира ефектот од регулаторните измени<sup>6</sup>, наспроти октомвриската проекција за крајот на годината од 0,5% односно 5,6%, соодветно. НБРМ и во 2016 година му даваше поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор, преку натамошна примена на нестандартната мерка насочена кон поддршка на кредитирањето на нето-извозниците и производителите на електрична енергија<sup>7</sup>.

Графикон 12

Структура на активата на банките – придонес во годишната промена, во п.п.

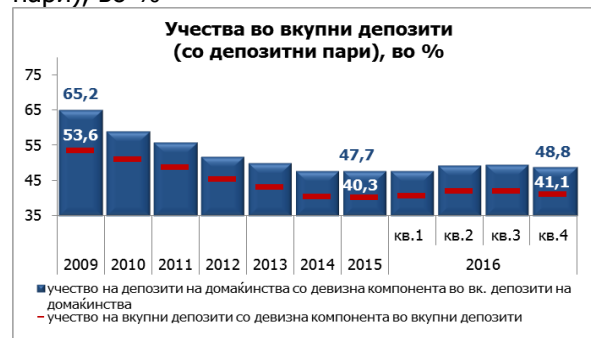


Извор: НБРМ.

Со оглед на примената на стратегијата на стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото, промените на каматните стапки во еврозоната, како економија сидро, имаат важна улога од аспект на поставеноста на монетарната политика во земјата. Во 2016 година, ЕЦБ и натаму ја олабавуваше монетарната

Графикон 11

Степен на евроизација, учество на девизните депозити во вкупните депозити (со депозитни пари), во %



Извор: НБРМ

Кредитниот раст во 2016 година ги надмина очекувањата, при што вкупните кредити на годишна основа беа повисоки за 0,9%, односно 6,5%, доколку се изолира ефектот од регулаторните измени<sup>6</sup>, наспроти октомвриската проекција за крајот на годината од 0,5% односно 5,6%, соодветно. НБРМ и во 2016 година му даваше поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор, преку натамошна примена на нестандартната мерка насочена кон поддршка на кредитирањето на нето-извозниците и производителите на електрична енергија<sup>7</sup>.

Графикон 13

Придонеси во годишната промена на вкупните кредити, во п.п.



<sup>6</sup> На 17.12.2015 година, Советот на НБРМ ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, најдоцна до 30 јуни 2016 година банките имаат обврска да ги отпишат (и да ги отпишуваат и понатаму) сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. И покрај отпишувањето на овие побарувања, односно нивниот пренос на вонбилансна евиденција, банките го задржуваат правото за нивна наплата. Ефектот од извршениот пренос на дел од сомнителните и спорните побарувања на банките на вонбилансна евиденција, во најголема мера беше почувствуван во вториот квартал од 2016 година.

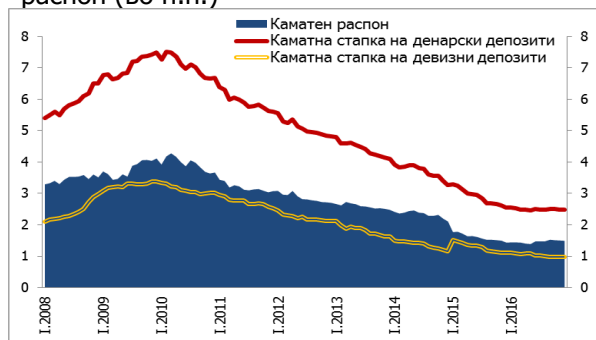
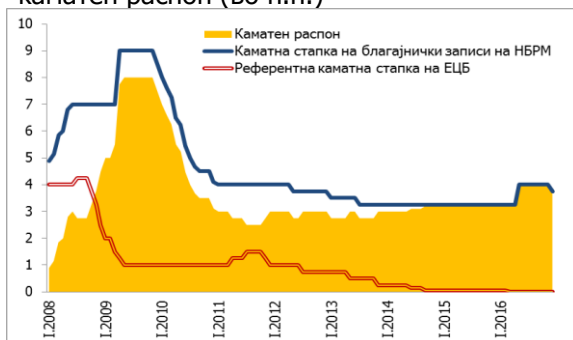
<sup>7</sup> Со оваа мерка се овозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити на нето-извозници и на домашни производители на електрична енергија и за вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна валута без валутна клаузула издадени од нето-извозници и домашни производители на електрична енергија. Мерката беше воведена кон крајот на 2012 година, а започна да се применува од 2013 година. Од воведувањето на мерката, нејзината примена беше продолжена во два наврати, односно до крајот на 2017 година.



политика и ја намали основната каматната стапка од 0,05% на 0,00%. Од друга страна, НБРМ, заради одржување на стабилноста на девизниот курс, ја зголеми основната каматна стапка (од 3,25% на 4,00%). Како резултат на овие промени во политиките, распонот меѓу каматните стапки на централните банки се прошири, од 3,2 п.п. на 4,0 п.п. Кон крајот на годината, со намалување на каматната стапка на НБРМ од 4,00% на 3,75%, каматниот распон умерено се стесни од 4,0 п.п. на 3,75 п.п. Во однос на каматните стапки на банките во домашната економија, трендот на намалување умерено забави, при што каматниот распон помеѓу каматната стапка на денарските и каматната стапка на девизните депозити на крајот на 2016 година беше минимално повисок во однос на крајот на претходната година, 1,5 п.п. наспроти 1,4 п.п., како резултат на пониското ниво на каматната стапка на девизните депозити.

Графикон 14

Каматни стапки на НБРМ и ЕЦБ (во %) и Каматни стапки на банките (во %) и каматен каматен распон (во п.п.)



\* Основна каматна стапка на НБРМ: каматна стапка налагајничките записи на НБРМ.

Основна каматна стапка на ЕЦБ: каматна стапка на основните операции за рефинансирање на ЕЦБ.

Извор: НБРМ и ЕЦБ.

## II. Меѓународно окружување

Глобалното економско окружување во 2016 година се карактеризира со изразена политичка неизвесност, слаба инвестициска активност и натамошно забавување на растот на вкупната трговија<sup>8</sup>. Растот на глобалната економија во 2016 година изнесуваше 3,1%, што претставува минимално забавување во однос на претходната година (3,2%), а воедно и најслаб раст од почетокот на глобалната криза. Овие остварувања ги одразуваат промените на растот кај развиените економии, додека економската активност во брзорастечките економии и земјите во развој бележи непроменета динамика.

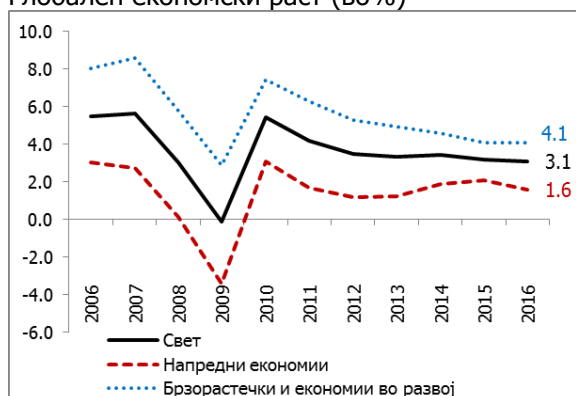
Во рамки на групата на развиени земји, поголемо економско забавување забележа САД, одразувајќи ја послабата извозна активност, во услови на апрецијација на САД-доларот, намалувањето на залихите и послабата инвестициска активност. Гледано според динамиката, одредено забрзување на активноста беше забележано кон крајот на годината, во пресрет на претседателските избори во САД. Сепак, исходот од изборите дополнително ја зголеми неизвесноста, не само за американската економија, туку и во глобални рамки, а со тоа и за еврозоната, како наш клучен трговски партнер. Покрај најавите на новиот американски претседател за можно зголемување на нивото на протекционизам во глобалната трговија, геополитичките тензии, забавувањето на глобалната трговија и секако референдумската одлука за излез на Велика Британија од Европската Унија<sup>9</sup> претставуваа клучни фактори на ризик за еврозоната во 2016 година. И покрај овие ризици, еврозоната и натаму расте, но умерено побавно, а во услови на задржување на приспособливата монетарна политика на ЕЦБ. Релативно високата, иако опаѓачка стапка на невработеност и релативно ниското ниво на инвестиции и понатаму се карактеристика на еврозоната и укажуваат на потребата од понатамошен побрз и подиверзифициран раст. Сепак, присуството на глобалните ризици, внатрешните политички проблеми во ЕУ, како и потребата за посилни структурни реформи во еврозоната ја зголемуваат неизвесноста околу нејзиниот економски раст во следниот период. Групата брзорастечки земји растеше со исто темпо како и во текот на претходната година, но со дивергентни економски движења помеѓу одделни земји. Релативно ниските цени на дел од примарните производи доведоа до забавување на растот на земјите извознички на овие производи, додека земјите увознички забележаа релативно висок раст што главно произлезе од солидната домашна побарувачка и позитивниот ефект од ниските цени на примарните производи. Понатаму, и оваа година продолжи стабилниот раст на брзорастечките азиски земји, додека земјите од Латинска Америка забележаа негативен раст.

---

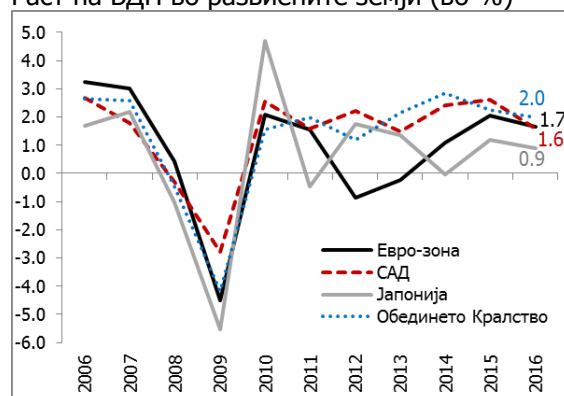
<sup>8</sup> "Global Economic Prospects", World Bank Group, January 2017.

<sup>9</sup> На референдумот, којшто беше одржан на 23 јуни 2016 година, мнозинството гласачи се изјаснија за излез на Велика Британија од Европската Унија.

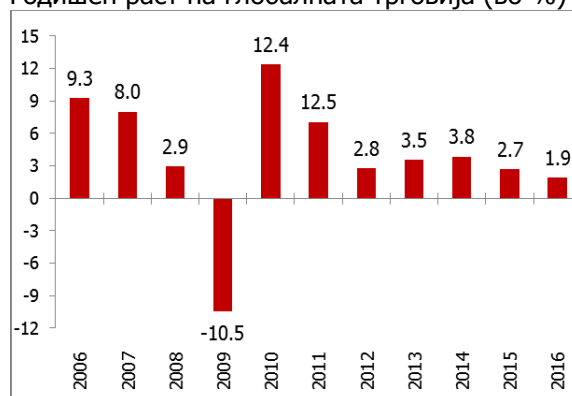
Графикон 15  
Глобален економски раст (во%)



Графикон 16  
Раст на БДП во развиените земји (во %)



Годишен раст на глобалната трговија (во %)



Извор: Светски економски преглед, октомври 2016 година и ажурирање јануари 2017 година, ММФ.

Глобалната инфлација во 2016 година забележа мало забрзување и изнесуваше 2,9%, наспроти 2,8% во 2015 година. Овој минимален раст во најголема мера е одраз на благиот пораст на цените на храната. Позначителен пораст од 0,4 п.п. забележа инфлацијата во групата на развиени земји (од 0,3% во 2015 на 0,7% во 2016 година). Ваквиот пораст го одразува постепено закрепнување на цените на примарните производи и особено растот на цените на енергијата кон крајот на годината, наспроти стабилните и релативно ниски стапки на базична инфлација. Во групата брзорастечките земји, инфлацијата забави за 0,2 процентни поена во однос на 2015 година и изнесуваше 4,5%. Овие ценовни движења во еден дел се одраз на апрецијацијата на валутите во земјите извознички на нафта (особено Русија), што има пренесен ефект врз вкупната инфлација.

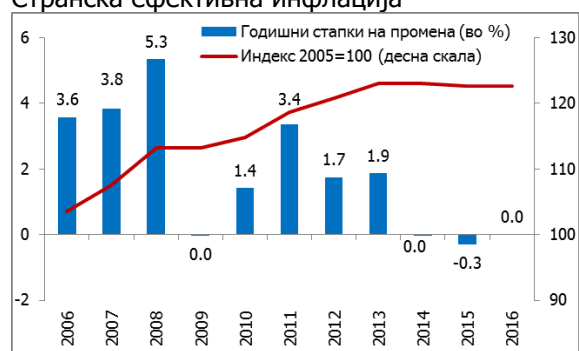
Во однос на конкретните квантитативни показатели што го отсликуваат надворешното окружување на македонската економија, странската ефективна побарувачка во 2016 година забележа раст од 2,0% со што продолжи нејзиното постепено закрепнување. Најголем позитивен придонес кон годишното остварување имаа економиите на Германија, Бугарија и Србија, додека останатите земји имаа позитивен, но поумерен придонес. Од друга страна, во согласност со глобалните движења, странските ефективни цени во 2016 година беа во просек непроменети (инфлација од 0%), наспроти просечниот пад од 0,3% во 2015 година. Гледано од аспект на одделните земји, најголем позитивен придонес имаа Германија и Австрија, додека најсилен негативен ефект врз странската ефективна инфлација имаа ценовните движења во Бугарија и Србија.

Графикон 17  
Странска ефективна побарувачка



Извор: Пресметки на НБРМ<sup>10</sup>.

Графикон 18  
Странска ефективна инфлација



На пазарите на примарни производи во 2016 година продолжи трендот на намалување на цените на енергијата и на металите, додека цената на прехранбените производи забележа благ пораст. Гледано за 2016 година во целина, просечната цена на нафтата беше пониска за 15,7% од просечната цена во 2015 година, изнесувајќи 44 долари по барел. Сепак, карактеристични за оваа година беа промените во движењето на цената на нафтата (изразени во евра) во текот на годината. Така, по постојаниот годишен пад во првите девет месеци од 2016 година, во последниот квартал цената на нафтата забележа позначителен годишен пораст од 17,2%. Овие движења во најголем дел беа резултат на постигнатиот договор помеѓу членките на ОПЕК<sup>11</sup> за намалување на производството на нафта и на индикациите за подготвеноста на Русија (којашто не е членка на ОПЕК) да се придружи кон мерките со намалување на сопственото производство на нафта. Цената на металите во 2016 година и натаму се намалува забавено, остварувајќи годишен пад од 5%. Овој пад во најголема мера се должеше на ниските цени на металите во првата половина од 2016 година, поради вишокот на понуда и ниската побарувачка. Од друга страна, цените на металите во втората половина од 2016 година забележаа пораст, пред сè поради намалувањето на понудата (затварањето на некои производствени капацитети, во најголем дел во Кина) и индикациите за зголемена побарувачка од страна на Кина и САД, поради плановите за поголеми инвестиции во инфраструктурни проекти. Цената на храната во 2016 година забележа благ пораст од 2,3%.

<sup>10</sup> Странската ефективна побарувачка е пресметана како збир од пондерирани индекси на бруто домашниот производ на најзначајните трговски партнери на Република Македонија. Во пресметката на индексот се вклучени: Германија, Грција, Италија, Холандија, Белгија, Шпанија, Србија, Хрватска, Словенија и Бугарија. Пондерите се пресметани врз основа на учеството на извозот кон овие земји во вкупниот извоз. Странската ефективна инфлација претставува пондерирани збир на индексите на потрошувачките цени на земјите, најзначајни партнери на Република Македонија во доменот на увозот на стоки за широка потрошувачка. Пондерацијата структура се заснова врз нормализираните учества на номиналниот увоз од секоја од земјите во вкупниот номинален увоз во периодот 2010 – 2012 година. Во пресметката на овој показател се вклучени: Бугарија, Германија, Грција, Франција, Италија, Австрија, Словенија, Хрватска и Србија.

<sup>11</sup> Договорот беше постигнат на 30.11.2016 година во Виена и предвидува намалување на производството за 1,2 милиона барели дневно, почнувајќи од 1.1.2017 година. Дополнителен состанок помеѓу земјите коишто се и коишто не се членки на ОПЕК беше одржан на 10 декември, на кој за првпат по 2001 година беше договорено намалување на производството на нафта и од страна на земјите надвор од ОПЕК, коешто би требало да изнесува 558 илјади барели, како дополнување на кратењата на коишто се обврзаа земјите од ОПЕК. Овој договор ќе се спроведува во текот на првите шест месеци од годината со можност за продолжување за уште шест месеци.

Графикон 19

Месечно движење на цената на примарните енергетски и неенергетски производи (евра, индекс: 2005=100)



Извор: База на податоци на ММФ за цените на примарните производи.

Графикон 20

Месечно движење на цените на суровата нафта, металите<sup>12</sup> и храната (евра, индекс: 2005=100)



Во 2016 година, централните банки на развиените земји спроведуваа дивергентни монетарни политики. Во САД, во услови на солидни остварувања на економијата, ФЕД продолжи со нормализација на монетарната политика. Во декември 2016 година, ФЕД го зголеми таргетот за каматната стапка на пазарот на пари за 0,25 процентни поени, односно на 0,50%-0,75%. Ова зголемување беше одраз на оценките на ФЕД за забрзување на економскиот раст, како и за можни инфлациски притисоци во иднина. Од друга страна, ЕЦБ продолжи со спроведувањето стимулативна монетарна политика. Така, во март на 2016 година, ЕЦБ презеде пакет мерки за дополнително олабавување на финансиските услови во еврозоната. Така, во март, ЕЦБ ги намали каматните стапки, односно каматната стапка на основните операции за рефинансирање од 0,05% на 0,00%, депозитната каматна стапка од -0,30% на -0,40% и каматната стапка за обезбедување кредити преку ноќ од 0,30% на 0,25%, а воедно презеде и дополнителни мерки<sup>13</sup>. Сите овие мерки беа преземени со цел да се обезбеди натамошна поддршка на растот и остварување на целната инфлација. Во иста насока беа и мерките преземени од Банката на Англија и Банката на Јапонија. Во август, Банката на Англија презеде мерки насочени кон натамошно олабавување на монетарната политика, преку намалување на основната каматна стапка за 25 базични поени (на 0,25%), како и преку зголемување на износот на хартии од вредност коишто ги откупува централната банка. Овие мерки беа преземени заради поддршка на растот и остварување на целната инфлација. Банката на Јапонија, на состанокот во јануари 2016 година, презеде дополнителни мерки за олабавување на монетарната политика, со цел да го постигне инфлацискиот таргет од 2%.

<sup>12</sup> Индексот на металите е композитен индекс којшто вклучува цени на бакарот, алуминиумот, железната руда, лимот, никелот, цинкот, оловото и ураниумот.

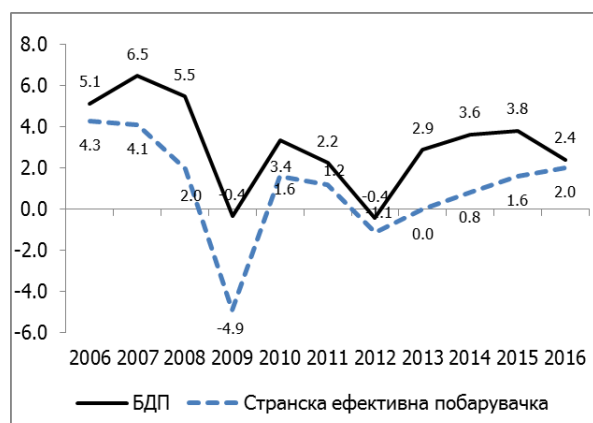
<sup>13</sup> Беше донесена одлука за спроведување дополнителни четири долгорочни таргетирани операции за рефинансирање (TLTRO II) со рок од четири години, започнувајќи од јуни 2016 година, со каматна стапка на ниво на основната каматна стапка на ЕЦБ. Притоа, за банките коишто ќе ја зголемат кредитната активност во поголем обем од поставениот таргет, на износот над таргетот ќе се примени пониска каматна стапка, но најмногу до нивото на депозитната каматна стапка. Покрај тоа, беше зголемен месечниот откуп на обврзници во рамки на програмата за квантитативно олабавување (од 60 на 80 милијарди евра) започнувајќи од април 2016 година, со вклучување откуп на нефинансиски корпоративни должнички хартии од вредност од еврозоната со соодветен инвестициски рејтинг. Сепак на редовниот состанок во декември, ЕЦБ реши да ги намали износот на откуп на обезбедени хартии од вредност во рамки на програмата за квантитативно олеснување од 80 на 60 милијарди евра месечно (почнувајќи од април 2017 година), но го продолжи рокот на нејзиното траење од шест на девет месеци.

### III. Макроекономски движења во 2016 година

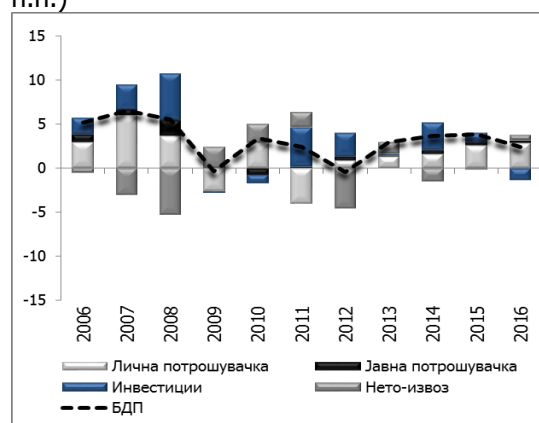
#### 3.1. БДП и инфлација

Во текот на 2016 година дојде до зголемување на макроекономската неизвесност, во услови на зголемени ризици поврзани со домашните политички случувања, а неповолни беа и ризиците од надворешното окружување. И покрај ваквото окружување, и во 2016 година македонската економија растеше, при што стапката на реален раст изнесува 2,4% и е умерено пониска во споредба со 2015 година. Структурата е слична како во 2015 година, односно градежништвото беше сектор со највисок позитивен придонес, одразувајќи ја пред сè активната во доменот на нискоградбата, при остварување на дел од јавно финансираните инфраструктурни проекти. И покрај зголемените негативни ризици во надворешното окружување, и оваа година, извозниот сектор беше клучен двигател на растот што се поврзува со работењето на новите капацитети ориентирани кон извоз, како и со зголемената странска побарувачка. Во текот на годината, домашната економска активност беше исто така поддржана и преку поволните поместувања на пазарот на трудот и продуктивноста.

Графикон 21  
БДП и странска ефективна побарувачка  
(годишни стапки на реална промена, во %)



Графикон 22  
БДП (реален раст, во %) и расходни компоненти на БДП (придонеси кон растот, во п.п.)



Извор: Државен завод за статистика и Еуростат, пресметки на НБРМ. Податоците за БДП за 2015 година се претходни, а за 2016 година се проценети.

Во 2016 година, повеќето дејности имаа позитивен придонес кон економскиот раст. Притоа, како и во 2015 година, најголем индивидуален придонес кон растот има градежништвото, што главно е поврзано со зголемената градежна активност во доменот на нискоградбата заради остварувањето на јавно финансираните инфраструктурни проекти. Поволни беа движењата и во трговијата<sup>14</sup>, каде што согласно со податоците за вкупниот промет, растот во најголем дел се објаснува со зголемениот промет во трговијата на мало, а повисок промет беше забележан и кај трговијата на големо. Од аспект на останатите дејности, дополнителен позитивен стимул кон растот на домашната економија доаѓа од земјоделството и стручните, научни и технички дејности. Во однос на индустријата, како сектор со значително

<sup>14</sup> Анализата на движењата во трговијата е направена врз основа на високофреквентните податоци за промет во трговијата (ДЗС).

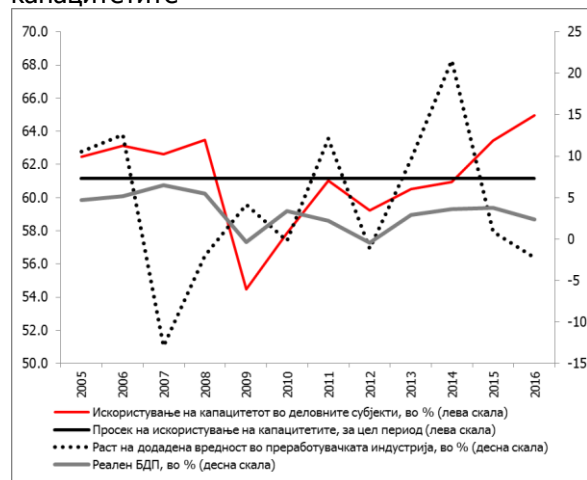
учество во создавањето на БДП и отворањето работни места, во 2016 година е забележан мал пад на додадената вредност, наспроти остварувањето кај физичкиот обем на индустриското производство, којшто умерено се зголеми во 2016 година.

Графикон 23  
Придонес кон реалниот годишен раст на БДП  
(во процентни поени)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.  
Податоците за БДП за 2015 година се претходни, а за 2016 година се проценети.

Графикон 24  
БДП, индустрија и искористување на капацитетите



Од аспект на агрегатната побарувачка, растот на домашната економија во 2016 година се објаснува со извозот и повисоката домашна побарувачка. Гледано по одделните расходни компоненти, високата извозна активност, како и во 2015 година, е клучен двигател на растот и има највисок позитивен придонес. Притоа, поволните остварувања на извозниот сектор, веќе неколку години се поврзани со работењето на новите производствени капацитети ориентирани кон извоз. Растот на домашната побарувачка беше главно поддржан од растот на личната потрошувачка, како резултат на поволните движења на пазарот на труд, растот на реалните плати и пензии, како и солидното кредитирање на населението, а дополнителен позитивен придонес имаше и јавната потрошувачка. Од друга страна, бруто-инвестициите бележат пад, наспроти позитивните поместувања кај речиси сите високофреквентни индикативни показатели за инвестициите коишто бележат раст во 2016 година. Растот на домашната побарувачка и извозот доведе и до раст на увозот на стоки и услуги. Сепак, нето-извозот, чијшто негативен придонес две години постепено се намалуваше, во 2016 година позитивно придонесе кон растот.

Во 2016 година, трета година по ред, инфлацијата во Република Македонија се задржа во негативната зона што, во отсуство на позначителни притисоци од страната на побарувачката, е одраз на глобалниот амбиент на генерално ниски увозни цени на храната и енергијата<sup>15</sup>. Притоа, за целата 2016 година општото ценовно ниво забележа годишно намалување од 0,2%, што претставува минимално забавување на падот на ценовното ниво во споредба со претходните две години (просечно намалување на општото ценовно ниво од 0,3%). Анализирајќи според динамиката, потрошувачките цени во текот на целата година се задржаа во негативната зона со поизразен пад во вториот квартал, а главен фактор за продлабочувањето на падот беше падот на домашните цени на храната. Во втората половина на годината дојде до умерено забавување на падот на цените, што соодветствува и со промената на

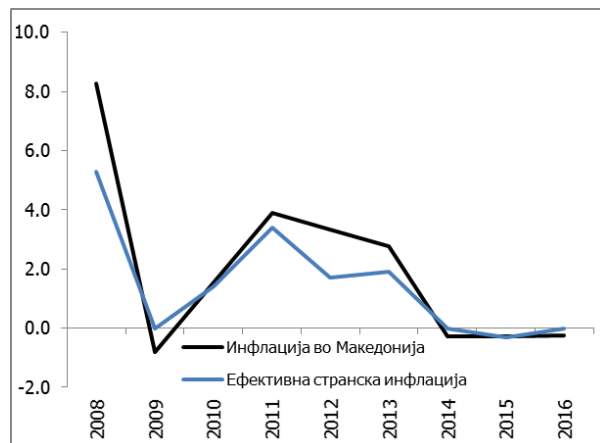
<sup>15</sup> Странската ефективна инфлација во 2016 година изнесуваше 0%.



динамиката на светските цени на примарните производи, а пред сè на цената на нафтата којашто кон крајот на годината започна да расте<sup>16</sup>.

Графикон 25

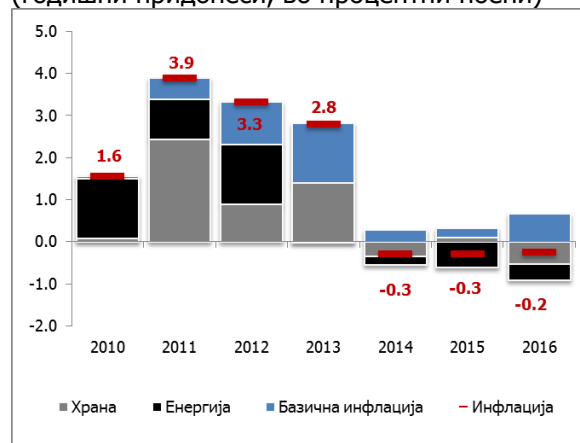
Домашна инфлација и странска ефективна инфлација, годишни стапки на раст (во %)



Извор: ДЗС, Еуростат и пресметки на НБРМ.

Графикон 26

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



Разгледувајќи ги главните компоненти на индексот може да се забележи дека намалувањето на потрошувачките цени се објаснува со поместувањата во рамките на храната и енергетската компонента. Така, во текот на 2016 година цените на прехранбените производи се намалија за 1,4% (придонес од -0,5 п.п. за вкупната инфлација). Ваквото намалување кај прехранбените производи главно се објаснува со пониските цени забележани кај зеленчукот, овошјето, месото и житните производи во текот на годината. Цените на енергијата се намалија за 2,7% (придонес од -0,4 п.п. за вкупната инфлација), одразувајќи го падот на домашните цени на нафтните деривати, во услови на просечен годишен пад на цената на нафтата на светските берзи. Од друга страна, базичната инфлација во текот на целата година се движеше во зоната на позитивни вредности и изнесуваше 1,4% (придонес од 0,7 п.п. за вкупната инфлација), главно под влијание на повисоките цени на тутунот<sup>17</sup> и на производите за одржување на домовите.

### 3.2. Пазар на труд

Во 2016 година, повеќето од показателите на пазарот на труд упатуваат на задржување на поволните трендови.<sup>18</sup> Добрите остварувања на овој сегмент од економијата соодветствуваат со солидните остварувања во реалниот сектор, а дополнителна поддршка кон растот на вработеноста, како и во претходната година, беше обезбедена и преку активните мерки за вработување<sup>19</sup>. Така, бројот на

<sup>16</sup> Инфлацијата во текот на 2016 година ја следеше следнава динамика: прв квартал -0,1%, втор квартал -0,7%, трет квартал -0,1% и четврт квартал -0,1%.

<sup>17</sup> Годишниот раст на цените на тутунот во 2016 година е комбинација од зголемувањето на акцизата од јули 2015 година, рамното покачување на цените на цигарите од пет денари по кутија во март 2016 година и покачувањето на цената на определен тип цигари во јуни 2016 година. Во јули 2016 година беше извршено дополнително зголемување на акцизата на цигарите, но промените на цените не покажуваат ефекти од оваа ценовна корекција.

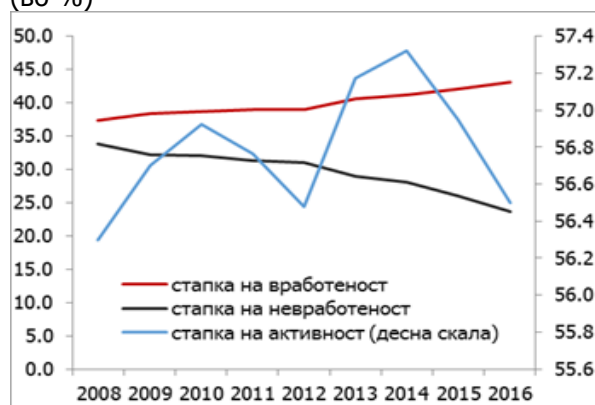
<sup>18</sup> Анализата на пазарот на труд е направена преку користење на кварталните анкети за работна сила, односно годишните показатели за 2016 година се изведени како просек од објавените квартални податоци.

<sup>19</sup> И во текот на 2016 година, Владата на Република Македонија преку Министерството за труд и социјална политика и Агенцијата за вработување и натаму спроведуваат активни мерки и програми наменети за зголемување на вработеноста, од типот на програма за претприемништво – самовработување со кредитирање и самовработување со грант, коишто беа проширени да ги опфатат и младите до 29 години, потоа финансиска поддршка на микро и мали



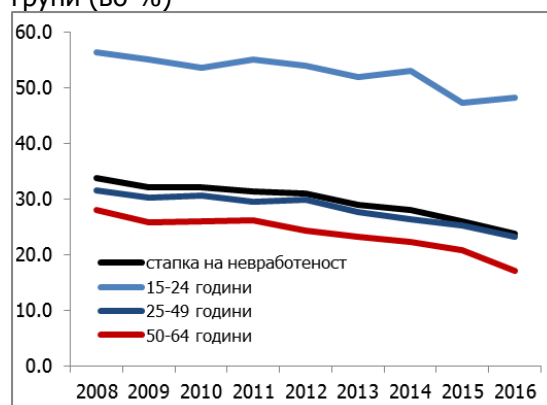
вработени лица во 2016 година се зголеми за 2,5%, што претставува мало забрзување на растот во однос на претходната година. Истовремено, стапката на вработеност се зголеми за 1 п.п. и изнесуваше 43,1%. Анализирани по сектори, како и во 2015 година, растот на вработеноста во најголем дел се поврзува со *услугите*, во чишто рамки значителен раст на вработеноста се забележува во трговијата. Воедно, солиден позитивен придонес доаѓа од дејностите „здравствена и социјална заштита“, „јавна управа, одбрана и задолжително социјално осигурување“ и „административни и помошни услужни дејности“. Растот на вработеноста во *индустријата* продолжи во 2016 година (со поумерена динамика), во најголема мера одразувајќи ги позитивните поместувања во градежниот сектор. Од друга страна, по падот во 2015 година, бројот на лица вработени во земјоделството се намалуваше и во текот на 2016 година.

Графикон 27  
Селектирани показатели од пазарот на труд  
(во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 28  
Стапка на невработеност според старосните  
групи (во %)



Наспроти растот на побарувачката за работна сила, во текот на годината дојде до мало адолно приспособување на понудата на работна сила. Имено, вкупното активно население забележа намалување од 0,7%, што при истовремен раст на неактивното население од 1,2%, доведе до надолно поместување на стапката на активност (за 0,4 п.п.), којашто се сведе на 56,5%. Повисоката побарувачка во услови на пониска понуда на работна сила доведе до намалување на невработеноста, при што стапката на невработеност се сведе на 23,7%, во просек (намалување од 2,3 п.п.). Притоа, гледано од аспект на старосните групи, намалувањето на вкупната стапка на невработеност се објаснува со пониската невработеност кај возрасната популација (лица на возраст од 25 до 49 години и лица на возраст од 50 до 64 години), додека стапката на невработеност кај младата популација (лица на возраст од 15 до 24 години) бележи пораст. Ваквите структурни поместувања упатуваат на потенцијално намалување на долгорочната невработеност, имајќи предвид дека значителен дел од невработените лица во оваа категорија се долгорочно невработени лица.

Растот на просечните исплатени плати продолжи во 2016 година, но послабо во споредба со минатогодишната. Така, номиналните нето и бруто-плати<sup>20</sup> забележаа годишен раст од 2% (наспроти 2,4% и 2,7%, соодветно во 2015 година). Нагорна

претпријатија и занаетчи за отворање нови работни места, програми за субвенционирано вработување, програми за подготовка за вработување и сл.

<sup>20</sup> Вкупните исплатени бруто-плати опфаќаат: исплатени нето-плати за извештајниот месец, платен персонален данок и платени придонеси (за пензиско и инвалидско осигурување, за здравствено осигурување, за вработување, за професионално заболување и за водостопанство). Податоците се однесуваат на исплатените плати.

корекција на нето-платите е забележана кај речиси сите сектори на дејности<sup>21</sup>, а посебно висок раст беше забележан во земјоделството (6,7%), градежниот сектор (9,8%) и во дејноста „административни и помошни услужни дејности“ (7,9%). Воедно, трета последователна година е забележан и реален раст на платите. Притоа, во услови на надолно приспособување на општото ниво на потрошувачките цени, нето и бруто-платите забележаа реален раст од околу 2,3%.

Графикон 29  
Просечни бруто и нето-плати  
(годишни промени, во %)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 30  
Просечни нето-плати по сектори  
(годишни промени, во %)

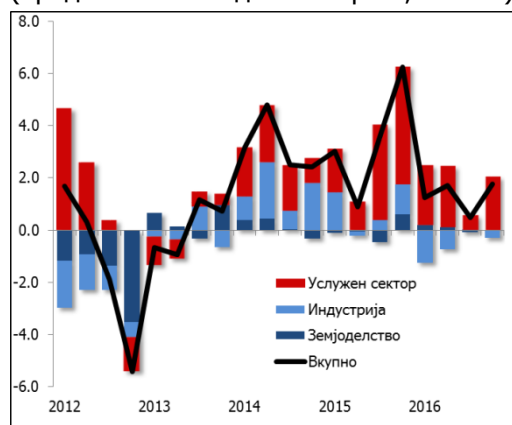


Во текот на 2016 година продолжија позитивните трендови кај продуктивноста на трудот<sup>22</sup> којашто е повисока за 1,3%. Сепак, во услови на забавен раст на економската активност, измерениот раст на продуктивноста на трудот е исто така понизок во споредба со 2015 година. Гледано по сектори, највисок придонес кон растот има градежниот сектор, како сектор каде што е забележано и најголемо зголемување на додадената вредност во услови на поумерени поместувања кај вработеноста. Трошоците за труд по единица производ во 2016 година и натаму бележат умерен раст (1,8%), при забележано зголемување на трошоците во услужниот сектор, додека кај земјоделството и индустријата трошоците за труд по единица производ бележат пад.

<sup>21</sup> Пониски плати беа исплатени во: „дејностите во врска со недвижен имот“, „стручни, научни и технички услужни дејности“, „финансиски дејности и дејности на осигурување“, како и во „дејности на здравствена и социјална заштита.“

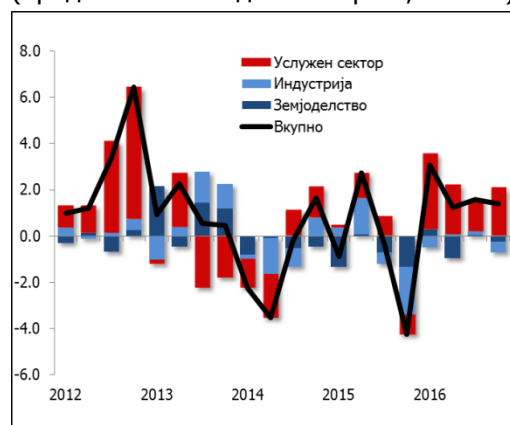
<sup>22</sup> Продуктивноста и трошоците за труд по единица производ за целата економија се пресметани врз база на податоци од Државниот завод за статистика за: БДП, бројот на вработени лица и за просечните бруто-плати. Вкупната продуктивност се пресметува како пондериран збир на пресметаната продуктивност на ниво на индивидуален сектор. Во рамките на секој сектор продуктивноста се пресметува како сооднос помеѓу додадената вредност во тој сектор и бројот на вработени лица.

Графикон 31  
Продуктивност на трудот  
(придонеси кон годишниот раст, во п.п.)



Извор: Државен завод за статистика и пресметки на НБРМ.

Графикон 32  
Трошоци за труд по единица производ  
(придонеси кон годишниот раст, во п.п.)



### 3.3. Јавни финансии

Процесот на фискална консолидација, којшто започна минатата година, продолжи и во текот на 2016 година. Остварениот буџетски дефицит во 2016 година изнесуваше 2,6% од БДП, наспроти 3,5% од БДП во 2015 година. Ова ниво на дефицит е пониско во однос на првичните оценки со годишниот Буџет, но и во однос на дефицитот предвиден со двата ребаланса донесени во текот на годината<sup>23</sup>. Со првиот ребаланс во јули буџетскиот дефицит беше зголемен на 3,6% од БДП<sup>24</sup>, наспроти првично проектираниот од 3,2% од БДП. Во услови на политичка неизвесност и побавна економска активност од очекуваната, вкупните буџетски приходи беа коригирани во надолна насока, а поумерена надолна корекција беше направена и на расходната страна. По кус временски период, односно во август, беше донесен втор, наменски ребаланс со којшто беа зголемени буџетските расходи, заради надоместување на штетите во поплавените подрачја<sup>25</sup>, што доведе до натамошно проширување на буџетскиот дефицит на 4% од БДП. Сепак, до крајот на годината, поголем дел од обврските врз основа на надомест на штети за поплавите не се остварија, што во комбинација со пониското остварување кај останатите категории буџетски расходи (во најголем дел расходите за капитални инвестиции) придонесе за остварување понизок буџетски дефицит во 2016 година.

Промените кај примарниот буџетски дефицит<sup>26</sup> и кај тековниот дефицит<sup>27</sup> во 2016 година се слични на поместувањата кај вкупниот дефицит. Така, примарниот буџетски дефицит на крајот на 2016 година изнесува 1,5% од БДП и е понизок во споредба со претходната година (2,3% од БДП), додека тековниот буџетски дефицит се сведе на 0,8% од БДП, наспроти 1,5% од БДП во претходната година. Ваквите

<sup>23</sup> Во јули 2016 година, Владата на Република Македонија го усвои првиот Ребаланс на Буџетот за 2016 година, додека во август 2016 година, Владата го усвои вториот, наменски Ребаланс на Буџетот за 2016 година.

<sup>24</sup> Во рамки на анализата за планираниот буџетски дефицит, за номиналниот БДП за 2016 година се користени проекциите на Министерството за финансии на Република Македонија.

<sup>25</sup> Ребалансот на Буџетот од август 2016 година обезбеди дополнителни 36,4 милиони евра за целосно надоместување на оштетите од поплавите од 6 август 2016 година.

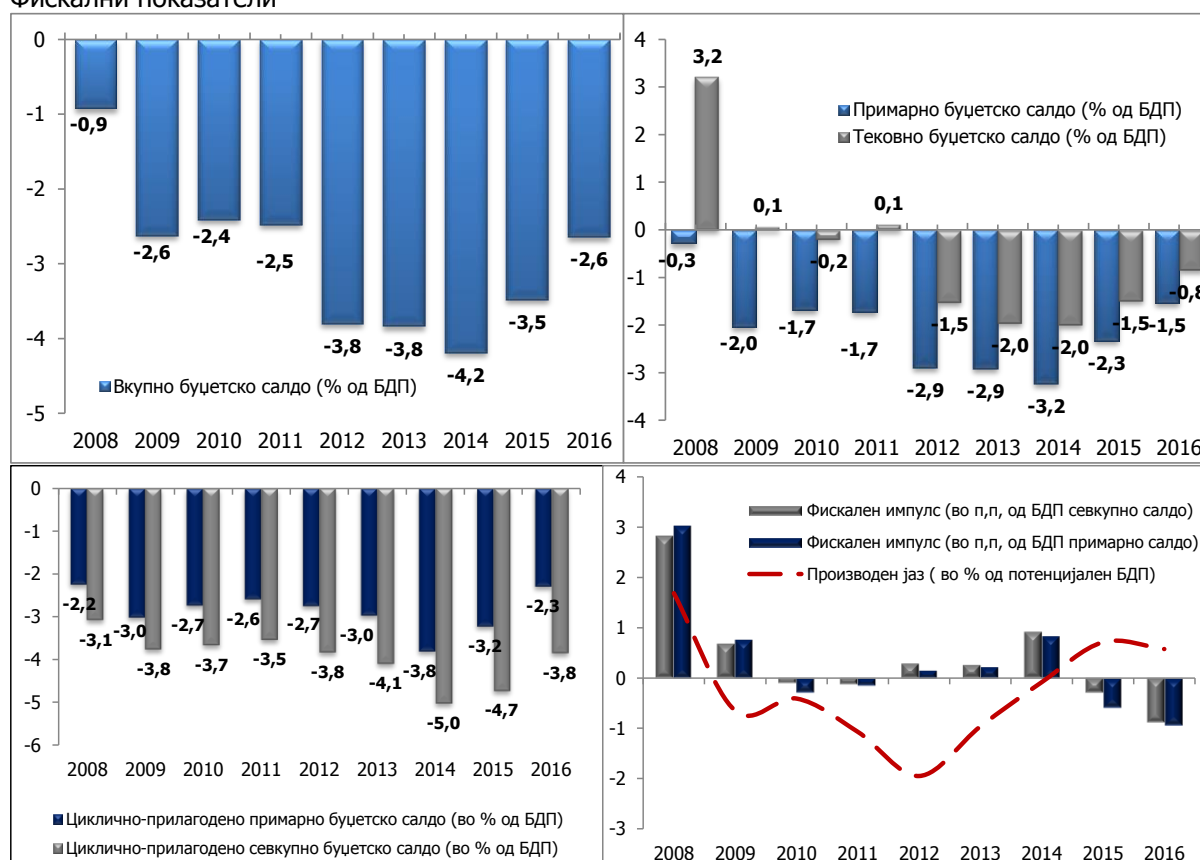
<sup>26</sup> Примарното буџетско салдо е разлика меѓу вкупните буџетски приходи и вкупните буџетски расходи, намалени за отплаќањето на тековните обврски врз основа на земени заеми (камати). Овој фискален показател се смета за посоодветен при анализата на тековниот курс на политиката, заради фактот што во него не се вградени фискалните трошоци врзани за минатото однесување на фискалната политика во врска со јавниот долг.

<sup>27</sup> Тековното буџетско салдо е разлика меѓу тековните приходи (приходи од даноци и придонеси и неданочни приходи) и тековните буџетски расходи (за плати и надоместоци, за стоки и услуги, трансфери и камати).

поместувања произлегуваат претежно од пониските остварувања кај буџетските расходи, главно поврзани со категоријата „стоки и услуги“.

Циклично приспособеното буџетско салдо во 2016 година и натаму се стеснува, покажувајќи консолидација на јавните финансии преку промените во дискрециската компонента на фискалната политика. Така, фискалниот импулс<sup>28</sup> во 2016 година е негативен, при понизок структурен дефицит<sup>29</sup> од 3,8% од БДП, наспроти 4,7% од БДП во 2015 година. Слични движења се карактеристични и кај примарниот фискален импулс и структурниот примарен дефицит. Негативниот фискален импулс е присутен втора година по ред и во услови на подобрување на производниот јаз, ваквите показатели упатуваат на контрацикличен карактер на фискалната политика и во текот на 2016 година.

Графикон 33  
Фискални показатели



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

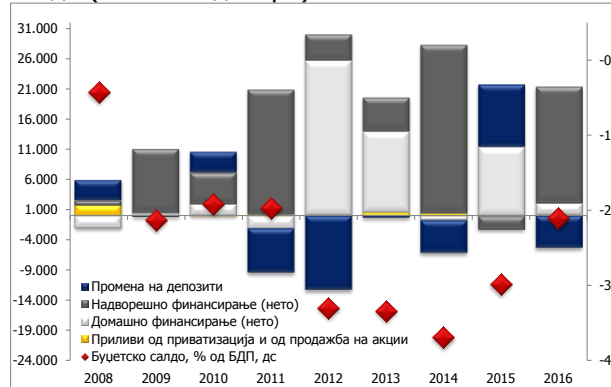
Главен извор на финансирањето на буџетскиот дефицит во 2016 година беше нето-задолжувањето на државата на странскиот пазар на капитал, а помал дел од потребите за финансирање беа обезбедени од домашни извори, преку нето-емисија на државни хартии од вредност. Сепак, доколку се анализираат остварувањата во текот на годината, се добива различна слика во поглед на структурата на изворите на

<sup>28</sup> Фискалниот импулс е дефиниран како разлика помеѓу соодветното циклично приспособено салдо во претходната и во тековната година.

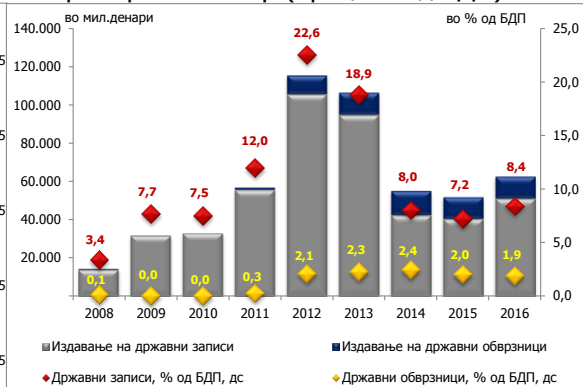
<sup>29</sup> Вкупниот структурен дефицит се добива кога од фактичкиот буџетски дефицит ќе се отстрани цикличната буџетска компонента. Тој се пресметува како разлика помеѓу реалните буџетски приходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 1 и реалните буџетски расходи приспособени за ефектот од отстапувањето на потенцијалниот од фактичкиот БДП со еластичност од 0. Структурниот примарен дефицит е еднаков на вкупниот структурен дефицит намален за ефектот од расходите за камати.

финансирање. Така, остварениот буџетски дефицит во првата половина од 2016 година во најголем дел беше финансиран преку користење на депозитите на државата кај НБРМ, додека средствата обезбедени од домашниот и странскиот финансиски пазар покриваа само мал дел од потребите за финансирање во овој период. Од друга страна, во втората половина на годината, странското задолжување беше главниот извор за финансирање на буџетскиот дефицит, при помало мобилизирање средства на домашниот финансиски пазар. Имено, за да се обезбедат средства за покривање на потребите за финансирање во 2016 и 2017 година, во јули 2016 година, државата издаде нова еврообврзница<sup>30</sup>. Во услови на раст на надворешното нето-задолжување и умерена нето-емисија на државни хартии од вредност на домашниот пазар, во текот на 2016 година беше забележан позначителен раст на средствата на државата кај НБРМ. Во однос на активноста на државата на примарниот пазар на хартии од вредност, вкупната состојба на бруто издадени државни хартии од вредност во 2016 година изнесува 10,3% од БДП, што претставува зголемување од 1 п.п. од БДП во споредба со претходната година. Притоа, растот речиси во целост произлегува од повисокиот износ на издадени државни записи, додека состојбата на државните обврзници забележа умерен пораст на годишна основа. Ваквите промени кај рочната структура на државните хартии од вредност го потврдуваат зголемениот интерес на пазарните учесници (во поголем дел од банките) за инвестирање во државни хартии од вредност на пократки рокови. Во текот на 2016 година, каматните стапки на државните хартии од вредност беа умерено зголемени, при што просечната пондерирана каматна стапка на државните записи се зголеми за 0,7 п.п., односно за 0,3 п.п. кај државните обврзници и достигна 2,5% и 3,7% за државните записи и обврзници, соодветно.

Графикон 34  
Структура на финансирањето на буџетското салдо (милиони денари)



Графикон 35  
Бруто издадени државни хартии од вредност на примарниот пазар (процент од БДП)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и НБРМ.

Во 2016 година, долгот на централната влада<sup>31</sup> изнесуваше 3.851,5 милиони евра што претставува раст од 11,5% во споредба со претходната година. Годишниот раст на долгот главно произлегува од зголемувањето на надворешното задолжување на државата (за 16,7%), како резултат на новоиздадената еврообврзница<sup>32</sup>, при истовремено зголемување на домашниот долг (за 3,6%). Во вакви услови, учеството на долгот на централната власт во БДП се зголеми за 0,9 п.п. и достигна 39,1% од БДП. Паралелно со растот на долгот на централната влада, во 2016 година се забележува и

<sup>30</sup> Еврообврзницата беше издадена во номинален износ од 450 милиони евра, со рок на достасување од 7 години и годишна каматна стапка од 5,625%.

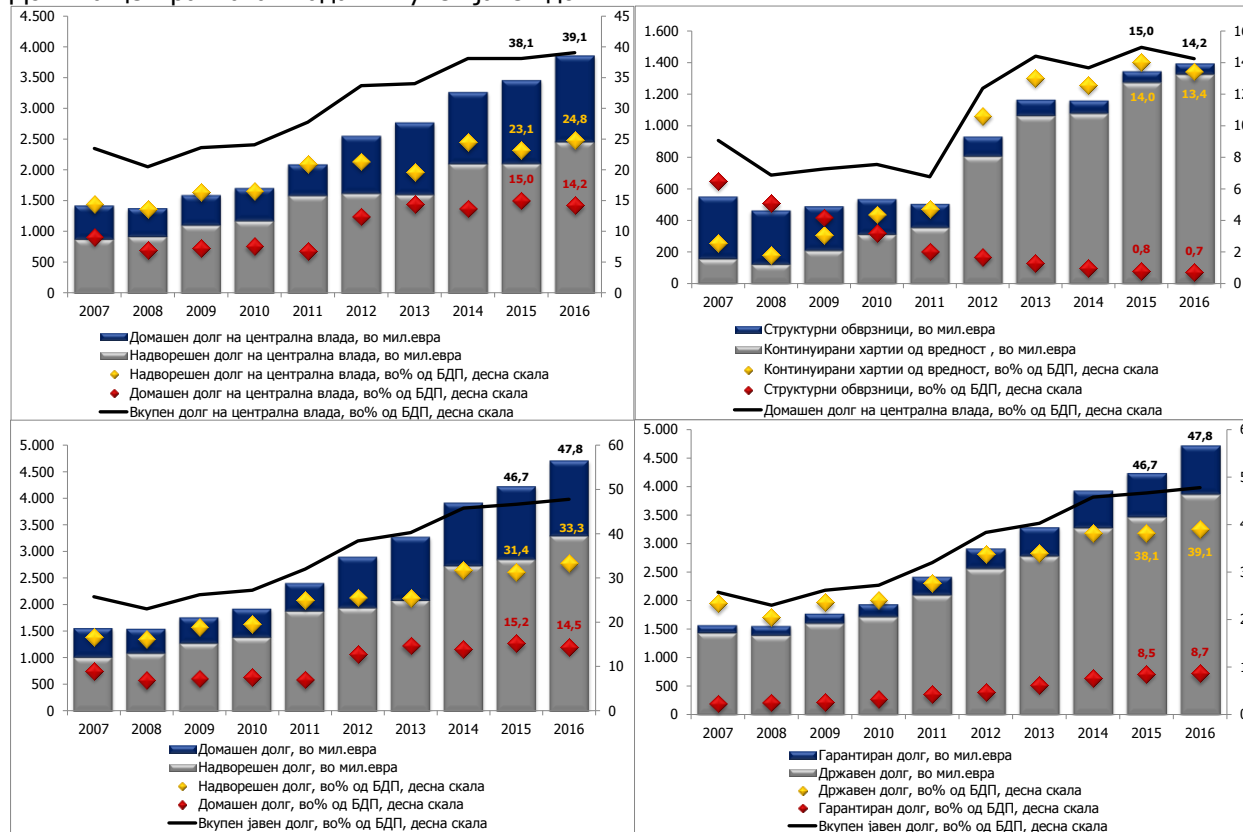
<sup>31</sup> Се однесува на долгот на централната влада со вклучени јавни фондови, без општините.

<sup>32</sup> И покрај редовната отплата на обврски врз основа на долгорочен финансиски заем од „Ситибанк“ во износ од 132,7 милиони евра, на нето-основа државниот надворешен долг забележа раст.

зголемување на вкупниот јавен долг<sup>33</sup> за 11,5% на годишна основа, којшто на крајот на годината достигна 4.711,4 милиони евра. Со тоа, вкупниот јавен долг изнесува 47,8% од БДП и е повисок за 1,1 п.п. во споредба со претходната година. Натомошното зголемување на вкупниот јавен долг во најголем дел се должи на зголемениот државен долг<sup>34</sup> (првенствено преку повисокиот надворешен долг на централната влада), а во помал дел и на растот на гарантираниот долг на јавните претпријатија и на акционерските друштва во државна сопственост. И покрај номиналниот раст на гарантираниот долг, во 2016 година се забележува стабилизирање на неговото учество во вкупниот јавен долг (учество од 18,3% во 2015 и 2016 година, соодветно), наспроти постојаното зголемување во претходните три години како резултат на засиленото задолжување за инфраструктурни проекти. Анализирани од аспект на резидентната структура на јавниот долг, во 2016 година се забележуваат дивергентни движења кај двете главни компоненти на вкупниот јавен долг. Имено, учеството на надворешниот јавен долг во БДП се зголеми за 1,9 п.п. во споредба со 2015 година и достигна 33,3% од БДП, додека учеството на домашниот долг се намали за 0,8 п.п. и изнесува 14,5% од БДП.

Графикон 36

Долг на централната влада и вкупен јавен долг



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија и пресметки на НБРМ.

<sup>33</sup> Јавниот долг е дефиниран со Законот за јавен долг („Службен весник на РМ“ бр. 165/14), согласно со кој тој претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје, како и трговските друштва коишто се во целосна или во претежна сопственост на државата или на општините, општините во Градот Скопје и Градот Скопје за кои државата има издадено државна гаранција.

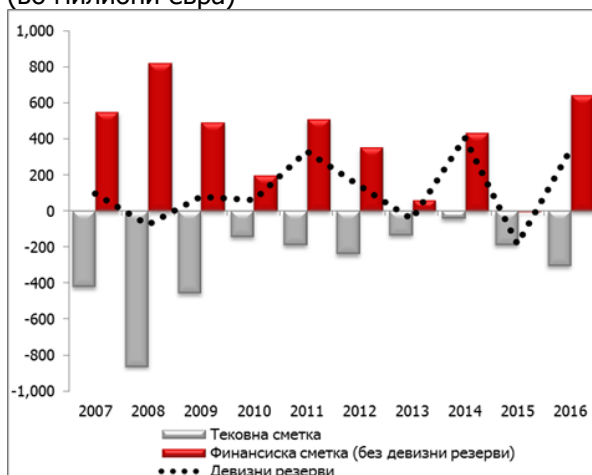
<sup>34</sup> Државниот долг е дефиниран како збир на долгот на централната и локалната власт.



### 3.4. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг

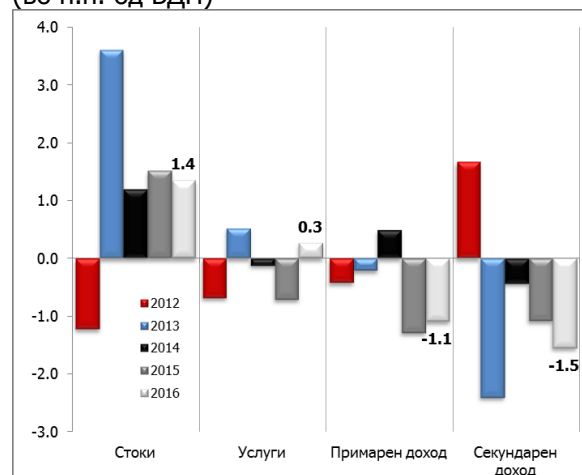
Во 2016 година, дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања се задржа на умерено ниво, не упатувајќи на поголеми нерамнотежи во надворешниот сектор. На годишна основа, негативното салдо на тековната сметка забележа проширување за 1 п.п. и достигна 3,1% од БДП. Тоа се должи на продлабочениот дефицит кај примарниот доход, што соодветствува со повисокиот проценет доход од инвестиции кај компаниите во странска сопственост, како и на намаленото позитивно салдо на секундарниот доход, делумно одразувајќи ги ефектите коишто неизвесниот политички амбиент ги имаше врз очекувањата на домашните субјекти. Понеповолните движења кај примарниот и кај секундарниот доход беа ублажени преку подобреното салдо во размената на стоки и услуги со странство. Подобрувањето е последица на повеќе фактори, меѓу кои порастот на нето-извозот на новите индустриски капацитети, намалувањето на негативното енергетско салдо, зголемените нето-приливи кај повеќе категории услуги и отсуството на поголеми притисоци врз увозот од домашната побарувачка. Финансиската сметка на билансот на плаќања забележа позначителни нето-приливи од 6,5% од БДП, во голема мера заради задолжувањето на државата на меѓународните финансиски пазари, преку издавање на петтата еврообврзница<sup>35</sup>. Значаен извор на нето-приливи во финансиската сметка претставуваат и директните инвестиции, коишто пораснаа за 1,4 п.п. од БДП во однос на претходната година и достигнаа 3,6% од БДП. Овие финансиски текови беа доволни за покривање на дефицитот во тековната сметка и за дополнително зголемување на девизните резерви.

Графикон 37  
Тековна, капитална и финансиска сметка и девизни резерви  
(во милиони евра)



Извор: НБРМ.

Графикон 38  
Придонес на одделните компоненти, нето, во годишната промена на тековната сметка  
(во п.п. од БДП)



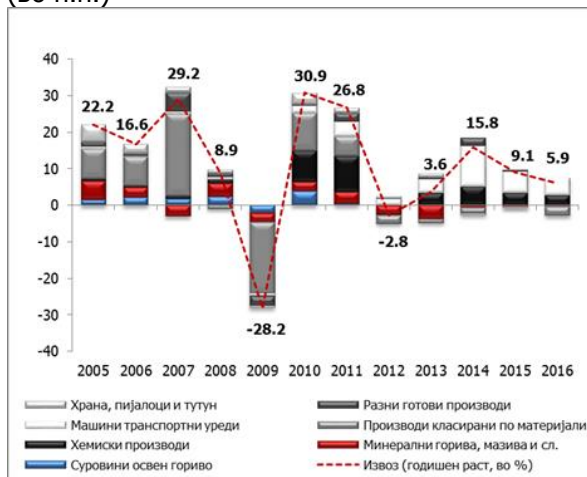
Анализата на надворешнотрговската размена укажува на солиден раст на двете составни компоненти, при умерено посилен раст на извозот во споредба со растот на увозот на стоки. Во 2016 година, двигател на позитивните остварувања кај извозот претставуваше извозната активност на новите индустриски капацитети во странска сопственост, во најголем дел изразено преку високиот пораст на извозот на машини и транспортни уреди односно инвестицискиот извоз. Од друга страна, кај традиционалните извозни гранки, особено во металопреработувачката индустрија, и во 2016 година се забележува намалување на извозната активност. Остварувањата кај

<sup>35</sup> Во текот на јули 2016 година, државата се задолжи на меѓународните пазари преку издавање на петтата еврообврзница, во износ од 450 милиони евра, со купонска каматна стапка од 5,625% и рочност од 7 години.

извозот имаа одраз и на страната на увозот, така што суровинската компонента за новите странски капацитети беше најзначаен фактор за растот на увозот. Дополнителен придонес кон растот на увозот имаше и инвестицискиот увоз, како и увозот наменет за лична потрошувачка. Од друга страна, енергетскиот увоз беше намален, главно поради понискиот вредносен увоз на нафтените деривати, предизвикан од падот на светските берзански цени на нафтата.

Графикон 39

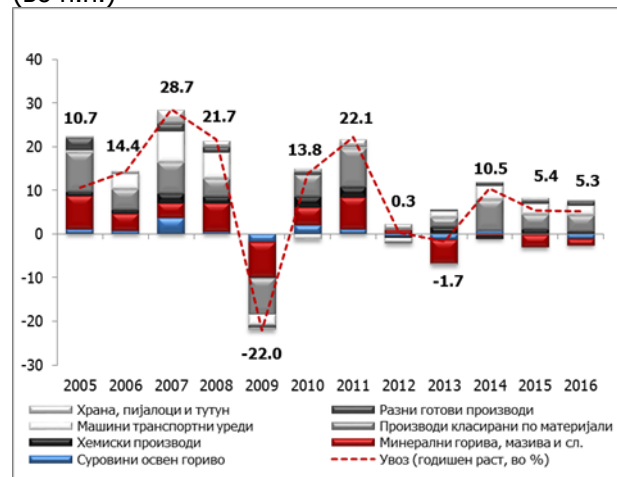
Придонеси во годишната промена на извозот (во п.п.)



Извор: НБРМ.

Графикон 40

Придонеси во годишната промена на увозот (во п.п.)

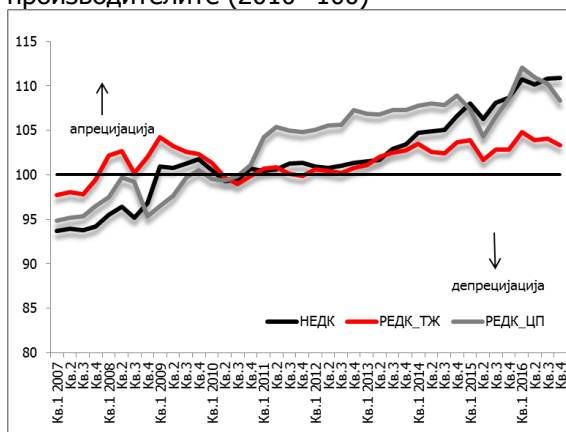


Анализата на показателите на ценовната конкурентност на македонската економија<sup>36</sup> укажува на умерено влошување во однос на претходната година. Реалниот ефективен девизен курс пресметан според трошоците на живот оствари апрецијација од 1,2%, а РЕДК дефлациониран со цените на производителите на индустриски производи забележа апрецијација од 3,5%. Ваквите годишни промени во најголем дел произлегуваат од промената на номиналниот ефективен девизен курс во однос на валутите на некои позначајни трговски партнери, при поволни движења на релативните цени врз РЕДК дефлациониран со трошоците за живот, додека релативните цени на индустриските производители имаа дополнителен придонес кон апрецијацијата на РЕДК. Трошоците за труд по единица производ, како дополнителен показател за конкурентноста, во 2016 година остварија умерен пораст од 1,8%, што во услови на пораст на продуктивноста, произлегува од растот на платите.

<sup>36</sup> Анализата на показателите за ценовната конкурентност се заснова врз индексите на РЕДК, пресметани со пондери засновани на надворешнотрговската размена без примарните производи. Примарни производи коишто не се опфатени во пресметката се: нафтата и нафтените деривати, железото и челикот, рудите и увозните суровини за новите индустриски капацитети во слободните економски зони.

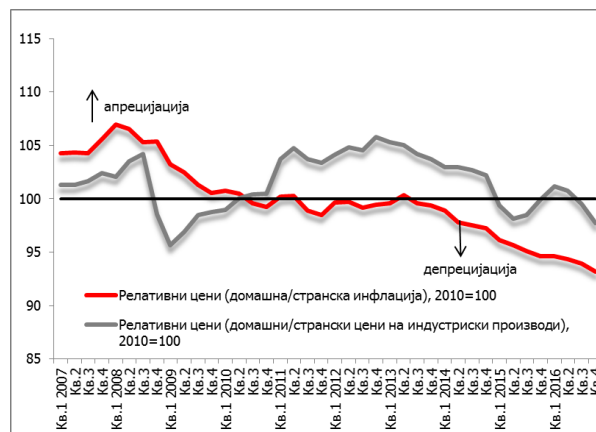


Графикон 41  
НЕДК и РЕДК, пресметан според индексот на трошоците на живот и цените на производителите (2010=100)



Извор: НБРМ.

Графикон 42  
Релативни цени (2010=100)



По намалувањето во претходната година, во 2016 година суфицитот во размената со услугите се зголеми за 0,3 п.п. од БДП и придонесе за стеснување на дефицитот на тековната сметка. Растот произлегува од зголемените нето-приливи кај категоријата „други деловни услуги“<sup>37</sup> и кај телекомуникациските, компјутерските и информациските услуги, при намалено позитивно салдо на производните услуги за доработка. Во 2016 година, дефицитот кај примарниот доход забележа позначително влошување, односно се прошири за 1,1 п.п. од БДП. Оваа промена, главно е последица на поместувањата кај доходот од инвестиции, како одраз на повисоката проценета добивка на компаниите со странски капитал во 2016 година наспроти остварувањето во претходната година<sup>38</sup>. Намалувањето на релативното учество на нето-приливите од секундарниот доход продолжи и во 2016 година, кога учеството на оваа компонента во БДП се намали за 1,5 п.п. Во услови на повисоки трансфери на државата, понискиот суфицит кај оваа категорија се должи на намалените нето-приливи од приватните трансфери, делумно како последица на негативните ефекти од домашната политичка криза. Неповолните движења беа особено видливи во вториот квартал од годината, кога поради изразени шпекулации за стабилноста на денарот и на домашниот банкарски систем се зголеми склоноста на населението за располагање со девизна готовина. И покрај тоа што почнувајќи од јуни состојбата веќе беше стабилизирана, сепак ваквиот шок придонесе за мален откуп на ефектива од менувачкиот пазар и следствено помали нето-приливи кај категоријата секундарен доход.

Во 2016 година, преку финансиската сметка на билансот на плаќања беа остварени високи нето-приливи од 6,5% од БДП, наспроти неутралните финансиски текови во претходната година. Основни извори на овие приливи се надворешното нето-задолжување на државата и на останатите сектори во економијата<sup>39</sup>, како и поволните остварувања кај странските директни инвестиции. Задолжувањето на државата, опфатено преку портфолио-инвестициите, е резултат на издавањето на петтата еврообврзница на меѓународните финансиски пазари во износ од 450 милиони евра, наспроти намалувањето на обврските на државата врз основа на финансиски

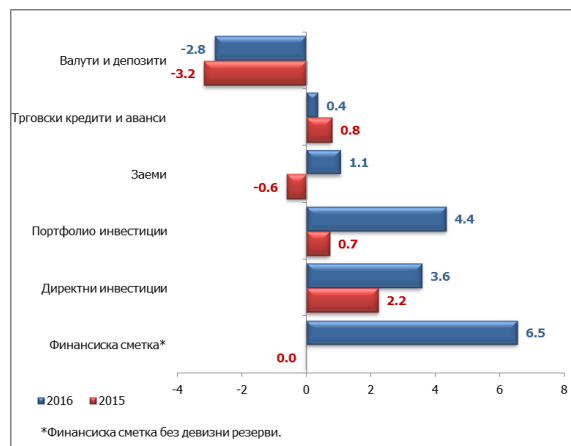
<sup>37</sup> Позитивната годишна промена во салдото кај категоријата „други деловни услуги“ следи по остварените значителни одливи во текот на 2015 година.

<sup>38</sup> Реинвестираната добивка за тековната година се проценува врз основа на резултатите од кварталниот извештај за остварениот и планираниот финансиски резултат во тековната година.

<sup>39</sup> Се однесува на банките и небанкарскиот корпоративен сектор.

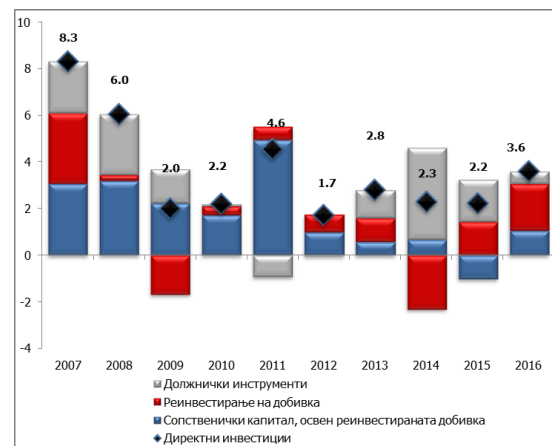
заеми<sup>40</sup>. Дополнителен извор на приливи во финансиската сметка во 2016 година беа и директните инвестиции, коишто забележаа поволна структура, со повисоко учество на недолжничката компонента, односно зголемена реинвестирана добивка и акционерски капитал. Анализирајќи од аспект на дејностите, директните инвестиции беа најмногу насочени кон производството на текстил и текстилни производи и кон автомобилската индустрија. Нето-зголемувањето на обврските на останатите сектори кон странство претежно е во вид на долгорочни заеми (1,9% од БДП), коишто во голем дел произлегуваат од задолжувањето на јавните претпријатија за поддршка на инфраструктурни проекти. Од друга страна, валутите и депозитите и натаму се категоријата којашто предизвикува одливи во финансиската сметка. Во текот на 2016 година, променливоста на овие краткорочни текови беше дополнително нагласена, а произлезе од зголемената недоверба на економските субјекти условена од домашната политичка криза. Имено, зголемената политичка неизвесност во второто тримесечје од годината предизвика високи одливи кај категоријата останати сектори во економијата, одразувајќи го повлекувањето на девизни средства на населението и нивно чување надвор од банкарскиот сектор. Зголемените одливи делумно беа неутрализирани преку нето-приливите кај депозитните институции, односно банките. Овие поместувања беа последица на одлуката на НБРМ за реактивирање на мерката со којашто банките пласираа девизни депозити во централната банка по малку поповолни услови од оние на меѓународните пазари. Мерката<sup>41</sup> придонесе за повлекување на девизните депозити на банките од нивните сметки во странство и ги ублажи одливите од страна на населението. До крајот на годината, постепеното исцрпување на негативните ефекти од политичката состојба беше видливо и преку стабилизирање на одливите кај валутите и депозитите на останатите сектори.

Графикон 43  
Финансиска сметка  
(% од БДП)



Извор: НБРМ.

Графикон 44  
Директни инвестиции  
(% од БДП)



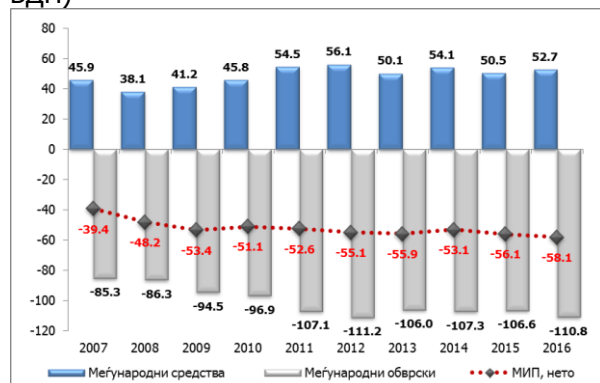
Меѓународната инвестициска позиција (МИП) на крајот на 2016 година е негативна и изнесува -5.731,6 милиони евра, или -58,1% од БДП. Во споредба со состојбата на крајот од претходната година, нето-обврските кон остатокот од светот забележаа зголемување од 2 п.п. од БДП, во услови на позабрзан раст на

<sup>40</sup> Во ноември 2016 година, државата изврши редовна отплата на обврски врз основа на долгорочен финансиски заем од „Ситибанк“ во износ од 132,7 милиони евра.

<sup>41</sup> Растот на девизните депозити на домашните банки кај НБРМ во овој период произлегува од Одлуката за девизен депозит кај Народната банка на Република Македонија, донесена на 6 мај 2016 година, којашто овозможува каматните стапки да се утврдуваат на ниво повисоко од нивото на каматните стапки коешто домашните банки го добиваат при пласирање на средствата во евра во странство. Од 25 октомври 2016 година девизните депозити не се нудат како алтернатива за пласирање на девизни средства.

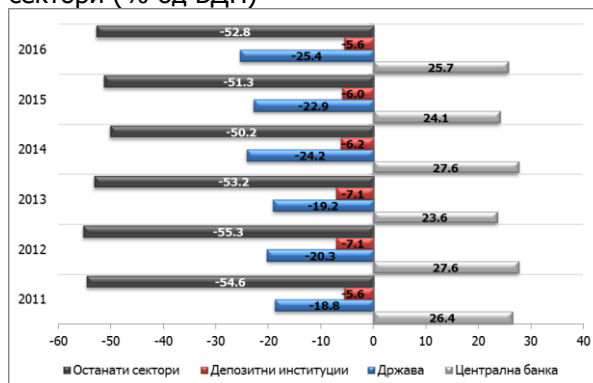
меѓународните обврски, во однос на меѓународните средства (за 4,3 п.п. и 2,3 п.п. од БДП, соодветно). Во однос на структурата на меѓународните обврски, и во 2016 година преовладуваат странските директни инвестиции, како постабилен и долгорочен извор на финансирање.

Графикон 45  
Меѓународна инвестициска позиција (% од БДП)



Извор: НБРМ.

Графикон 46  
Меѓународна инвестициска позиција, по сектори (% од БДП)

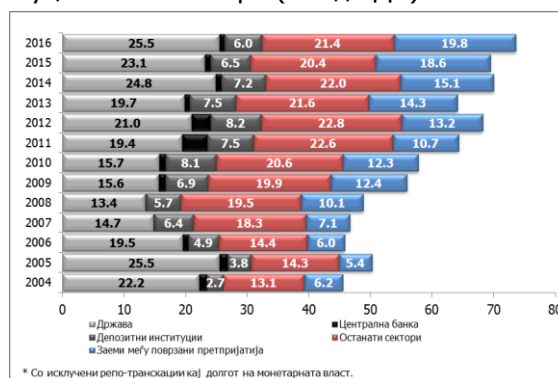
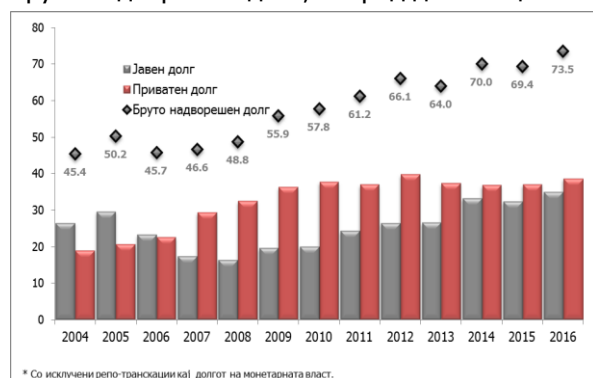


Анализата според секторите покажува дека годишното влошување на МИП, претежно се должи на промените кај секторот „држава“ и кај „останатите сектори“, додека промената на позицијата на централната банка делуваше во спротивна насока. Наспроти претходната година кога дојде до раздолжување, во 2016 година нето надворешната позиција на секторот „држава“ бележи годишно влошување, поради зголемената нето-задолженост кон надворешните кредитори. Со понеповолна нето-позиција се одликуваат и останатите сектори во економијата, поради зголемувањето на нето-обврските кон странските директни инвеститори, како и врз основа на долгорочни финансиски заеми. Од друга страна, нето-средствата на централната банка се зголемија како последица на акумулирањето на девизните резерви, што е во склад со надворешното задолжување на државата. Истовремено, позицијата на депозитните институции не забележа позначителни годишни промени.

На крајот на 2016 година, бруто надворешниот долг изнесува 7.253,2 милиона евра, или 73,5% од БДП, што претставува раст од 4,1 п.п. од БДП, во споредба со крајот на 2015 година. За растот на бруто надворешниот долг придонесува повисоката задолженост на јавниот и на приватниот сектор. Зголемувањето на јавниот долг во најголем дел се должи на растот на долгорочните обврски на централната влада во форма на должнички хартии од вредност, како резултат на издадената петта еврообврзница. Воедно, и натаму се зголемува долгот на јавните претпријатија врз основа на долгорочните финансиски заеми, како извор за финансирање на проектите од патната инфраструктура. Задолжувањето на приватниот сектор претежно го одразува приливот на должничката компонента на директните инвестиции, со дополнителен ефект од повисокото задолжување на небанкарскиот приватен сектор.

Графикон 47

Бруто надворешен долг, според должници и институционални сектори (% од БДП)



Извор: НБРМ.

Општо земено, показателите за надворешната задолженост на домашната економија покажуваат дека бруто надворешниот долг се наоѓа во безбедната зона. Притоа, на крајот од 2016 година, единствен показател според кој економијата се класифицира во групата високозадолжени земји претставува учеството на бруто надворешниот долг во БДП. Анализата на динамиката на надворешната задолженост дава различни сознанија за промените кај солвентноста во споредба со крајот на 2015 година. Така, поволни поместувања бележат показателите за учествата на отплатата на каматата и на отплатата на бруто-долгот во извозот на стоки и услуги и други приливи<sup>42</sup>, додека кај учеството на бруто-долгот во извозот и соодносот помеѓу бруто-долгот и БДП дојде до влошување. Показателите за ликвидност и понатаму се во сигурната зона, а гледано според динамиката укажуваат на благо влошување. Исклучок претставува покриеноста на обврските врз основа на краткорочен долг со преостанато достасување со девизните резерви, којашто и понатаму е над еден и се зголемува на годишна основа.

На крајот на 2016 година, нето надворешниот долг, како дополнителен показател за надворешната позиција на економијата, изнесуваше 2.669,8 милиони евра, или 27,1% од БДП, што во однос на 2015 година претставува раст за 2,2 п.п. од БДП. Порастот на нето надворешниот долг е последица на растот како на јавниот надворешен нето-долг, така и на нето-долгот на приватниот сектор.

<sup>42</sup> Покрај извозот на стоки и услуги опфатени се и приливите врз основа на доход од инвестиции, дознаки од работници и надомест за вработени.

Табела 1  
Показатели на надворешната задолженост

	<i>Солвентност</i>				<i>Ликвидност</i>		
	Отплата на камата/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Бруто долг/ БДП	Отплата на долгот/ извоз на стоки и услуги и други приливи	Девизни резерви/ краткорочен долг	Девизни резерви/ краткорочен долг со преостанато достасување*	Краткорочен долг/ Вкупен долг
	во %				сооднос	сооднос	во %
31.12.2004	2.41	129.3	47.3	12.4	1.14	0.89	30.3
31.12.2005	2.66	147.0	54.2	11.1	1.67	1.04	26.7
31.12.2006	3.44	131.3	49.8	21.7	1.95	1.34	29.0
31.12.2007	2.78	119.3	51.3	19.4	1.35	1.08	39.8
31.12.2008	2.66	116.9	54.1	10.2	1.29	0.95	35.2
31.12.2009	2.43	131.0	57.8	11.8	1.29	0.94	32.9
31.12.2010	3.22	140.4	59.7	13.9	1.49	0.99	27.9
31.12.2011	3.12	148.4	64.6	16.8	1.78	1.18	25.2
31.12.2012	2.92	142.1	67.6	13.1	1.64	1.03	26.7
31.12.2013	2.51	137.3	67.3	15.8	1.64	1.08	23.3
31.12.2014	3.01	149.1	74.0	17.2	1.82	1.13	22.3
31.12.2015	2.69	143.9	73.2	20.0	1.69	1.13	21.3
31.12.2016	2.36	151.3	79.2	14.9	1.64	1.15	22.0
<i>Критериум за умерена задолженост</i>	<i>12 - 20%</i>	<i>165 - 275%</i>	<i>30 - 50%</i>	<i>18 - 30%</i>	<i>1.00</i>		

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

Според правилото на Гринспан и Гвидоти, потребно е земјата да одржува целосна покриеност на краткорочниот долг (преостанато достасување) со девизни резерви.

Извор: НБРМ.

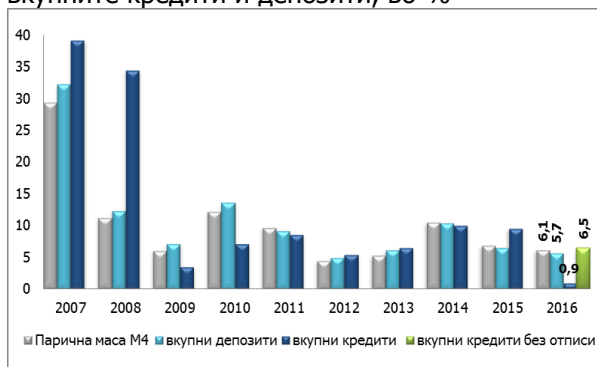
### 3.5. Монетарни и кредитни агрегати

Паричната маса и кредитната активност на банките и во 2016 година остварија раст, но умерено послабо во споредба со претходната година. Растот на најшироката парична маса М4 соодветствува со натамошното закрепнување на економската активност, позитивните поместувања на пазарот на труд и зголемувањето на расположивиот доход, како и со поволната надворешна позиција на економијата. Сепак, во текот на 2016 година, динамиката на паричната маса беше под силно влијание на фактори од неекономска природа. Кон средината на април 2016 година, со ескалацијата на политичката криза и појавата на шпекулации за стабилноста на денарот и на домашниот банкарски систем, дојде до поголемо повлекување на депозити од банките од страна на населението. Иако почнувајќи од јуни, очекувањата се стабилизираа, а депозитите на населението почнаа да растат, сепак „кризната епизода“ доведе до забавување на годишниот раст на депозитите. Кредитната активност, приспособена за регулаторните промени<sup>43</sup> во 2016 година, и натаму солидно расте, но побавно во споредба со претходните две години. Гледано од аспект на понудата и побарувачката на кредити, во 2016 година понудата на кредити и натаму солидно се зголемува, во услови на стабилна солвентна и ликвидносна позиција на банките и зголемена конкуренција во банкарскиот сектор. Од друга страна, кај побарувачката на кредити, по подолг временски период дојде до позначително забавување на растот, во еден дел одразувајќи ги ефектите од политичката криза во земјата.

<sup>43</sup> На 17.12.2015 година, Советот на Народната банка ја усвои Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за управување со кредитниот ризик, според која, најдоцна до 30 јуни 2016 година банките имаат обврска да ги отпишат (и да ги отпишуваат и понатаму) сите побарувања коишто се целосно резервирани подолго од две години, односно кај кои пред најмалку две години банката го утврдила и целосно го покрила кредитниот ризик од ненаплата. И покрај отпишувањето на овие побарувања, односно нивниот пренос на вонбилансна евиденција, банките го задржуваат правото за нивна наплата.

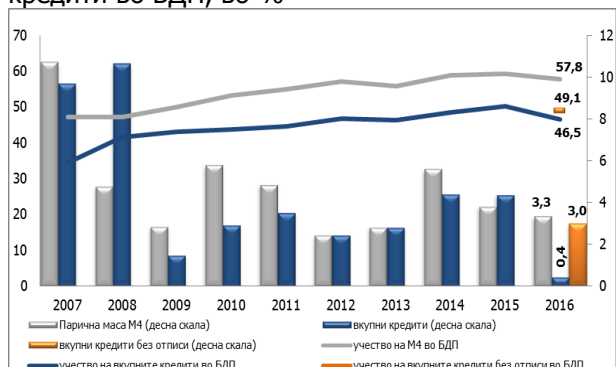
Графикон 48а и 48б

Годишна промена на паричната маса М4, вкупните кредити и депозити, во %



Извор: НБРМ.

Учество на паричната маса М4 и вкупните кредити во БДП, во %



Најшироката парична маса М4 во 2016 година оствари раст од 6,1%, којшто беше умерено послаб во споредба со претходната година. Притоа, сите поодделни компоненти имаа позитивен придонес кон растот на паричната маса. Сепак, како и во претходните две години, и во текот на 2016 година најголем индивидуален придонес имаат депозитните пари, покажувајќи ја чувствителноста на домашните субјекти на нестабилниот политички амбиент во земјата и склоноста за располагање со високоликвидни средства во услови на зголемена неизвесност. И покрај неизвесниот амбиент, во 2016 година кон зголемувањето на паричната маса придонесе и штедењето, на краток и на долг рок, сигнализирајќи релативно брзо стабилизирање на однесувањето на економските субјекти, а поддржано од преземените мерки на централната банка.

Табела 2  
Компоненти на паричната маса – состојби и промени

	Состојба			Годишна промена		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	во милиони денари			во %		
Готови пари во оптек	23,221	26,300	28,193	12.1	13.3	7.2
Депозитни пари	62,326	74,978	83,156	26.4	20.3	10.9
<b>М1</b>	85,548	101,278	111,349	22.2	18.4	9.9
Краткорочни денарски депозити	57,151	53,557	51,592	0.1	-6.3	-3.7
Краткорочни девизни депозити	90,980	96,514	103,836	0.0	6.1	7.6
<b>М2</b>	233,678	251,349	266,776	7.2	7.6	6.1
Долгорочни денарски депозити	51,673	53,518	55,834	24.5	3.6	4.3
Долгорочни девизни	24,527	26,140	28,612	18.0	6.6	9.5
<b>Вкупни депозити*</b>	224,330	229,728	239,873	6.6	2.4	4.4
<b>Вкупни депозити</b>	286,656	304,706	323,029	10.4	6.3	6.0
<b>М4</b>	309,878	331,007	351,222	10.5	6.8	6.1

\*без депозитни пари

Извор: НБРМ.

Графикон 49  
Компоненти на паричната маса – динамика

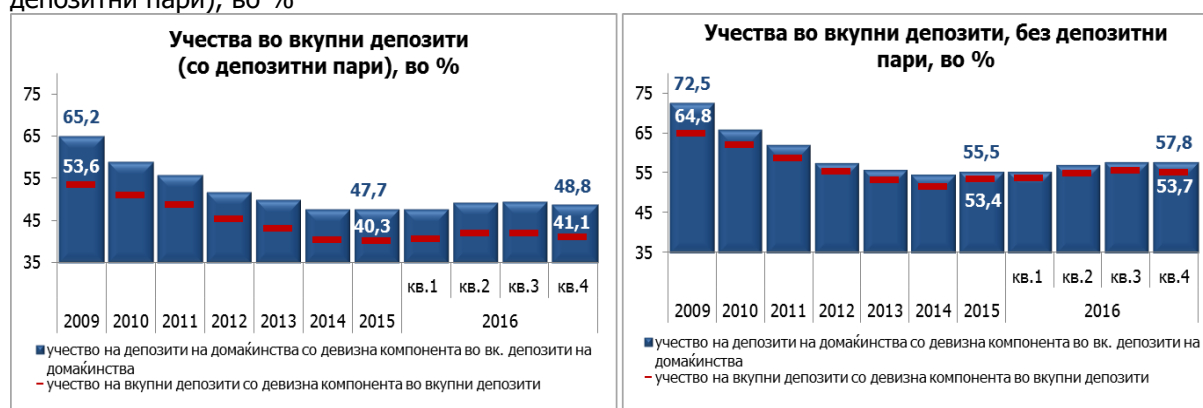


Гледано од аспект на вкупните депозити, во 2016 година речиси половина од годишниот раст на вкупниот депозитен потенцијал на банките се објаснува со зголемувањето на средствата на трансакциски сметки (главно кај домаќинствата, а во помал обем и кај корпоративниот сектор), сигнализирајќи претпазливост во однесувањето, во услови на зголемени ризици. Анализата на штедењето во банкарскиот систем без депозитните пари, покажува дека годишниот раст во најголем дел произлегува од корпоративниот сектор, додека придонесот на штедењето на домаќинствата е поумерен, што е невообичаена карактеристика на структурата на растот. Ова поместување ги одразува ефектите од политичката криза врз штедењето на населението, коишто најмногу се почувствуваа во периодот април–мај, кога

депозитите на населението во банкарскиот систем (без депозитните пари) се намалија за околу 6 милијарди денари, или 3,2% од состојбата на крајот на март 2016 година. Намалување беше забележано кај сите компоненти на штедењето, но најизразено беше кај денарските категории и кај штедењето на краток рок. Дел од повлечените средства беа конвертирани во странска валута. Од јуни до крајот на годината, депозитите на населението непрекинато растеа, при што придонесот на штедењето на краток и на долг рок беше речиси рамнотежен. Сепак, гледано за целата 2016 година во рамки на секторот „население“, годишниот прираст на депозитите го одразува зголеменото штедење на долг рок, додека краткорочните депозити на домаќинствата остварија пад.

Графикон 50

Степен на евроизација, учество на вкупните девизни депозити во вкупните депозити и учество на девизните депозити на домаќинствата во вкупните депозити на домаќинствата (со и без депозитни пари), во %

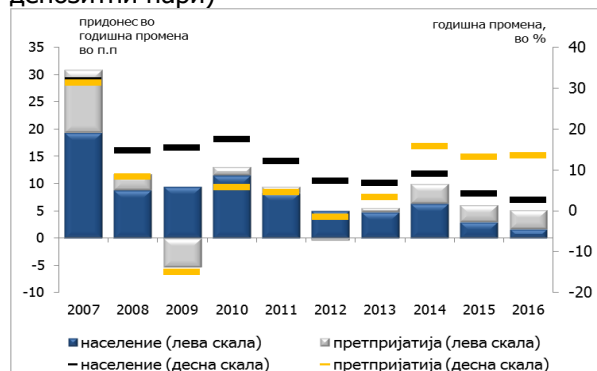


Извор: НБРМ.

Зголемените ризици од политичките случувања во земјата имаа големо влијание врз валутната структура на депозитите на домаќинствата. Склоноста на домаќинствата за штедење во девизи беше карактеристика и за 2016 година, при што во услови на зголемена неизвесност, паралелно со растот на девизните заштеди, денарските депозити на домаќинствата, по подолг временски период, остварија пад, на годишна основа. Кај корпоративниот сектор, годишниот раст во најголем дел произлегува од растот на краткорочните депозити и релативно повисокиот раст на девизните во однос на денарските депозити, што исто така е невообичаена појава за претпријатијата и веројатно е одраз на зголемената неизвесност во економијата. Со оглед на ваквите поместувања, но и брзата стабилизација на очекувањата по мерките на НБРМ, степенот на финансиска евроизација, мерен преку учеството на депозитите со девизна компонента во вкупните депозити, во 2016 година сепак умерено се зголеми од 40,3% на 41,1%, при што поместувањата на овој показател кај секторот „население“ беа малку поизразени.



Графикон 51  
Секторска структура на вкупните депозити (со депозитни пари)



Извор: НБРМ.

Графикон 52  
Придонес во годишната промена на вкупните депозити на домаќинствата, во п.п.



Во 2016 година, активноста на кредитниот пазар беше солидна. На годишна основа, вкупните кредити се повисоки за 1,0%, односно за 6,5%, доколку се изолира ефектот од регулаторните измени. Растот на понудата на кредити беше поддржан од здравата солвентна и ликвидносна позиција на банките и зголемената конкуренција во банкарскиот сектор. Од друга страна, во 2016 година побарувачката за кредити значително забави, во еден дел одразувајќи ги ефектите од политичката криза во земјата. Ваквите остварувања се потврдуваат и преку резултатите од анкетите за кредитната активност. Имено, за првпат по подолг временски период, за 2016 година, анкетата покажува значително забавување на побарувачката за кредити кај корпоративниот и кај секторот „население“. Од аспект на секторската структура, годишниот раст на кредитите во 2016 година (без регулаторни промени) произлегува од растот на кредитите одобрени на секторот „население“, додека кредитите на претпријатијата имаат позитивен, но помал придонес во годишниот раст. Со тоа, придонесот на корпоративните кредити во годишниот раст на вкупните кредити, втора година по ред забавува. За натамошна поддршка на кредитирањето на корпоративниот сектор, НБРМ и во 2016 година ја применува нестандартната мерка насочена кон нето-извозниците и производителите на електрична енергија<sup>44</sup>. Воедно, со Одлуката за изменување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот од декември 2015 година, НБРМ создаде услови за олеснување на пристапот на претпријатијата до финансиските услуги на банките (вклучително и за малите и средни претпријатија<sup>45</sup>).

<sup>44</sup> Со оваа мерка се лута без валутна клаузула издадени од нето-извозници и домашни производители на електрична енергијовозможува намалување на основата за задолжителна резерва на банките за износот на новоодобрени кредити на нето-извозници и на домашни производители на електрична енергија и за вложувањата на банките во должнички хартии од вредност во домашна ваа. Мерката беше воведена кон крајот на 2012 година, а започна да се применува од 2013 година. Од воведувањето на мерката, нејзината примена беше продолжена во два наврати, односно до крајот на 2017 година.

<sup>45</sup> Со Одлуката за изменување и дополнување на Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот од декември 2015 година се намали капиталното барање за издадените гаранции од страна на банките со кои се гарантира плаќање врз основа на одреден деловен однос на клиентот и за побарувањата на банките коишто се обезбедени со деловен простор којшто исполнува определени услови. Со тоа, се овозможи банките да одвојуваат понизок износ на капитал за кредитногаранциското работење со правните лица, вклучително и малите и средните претпријатија, за што се очекува дека ќе предизвика намалување на трошокот на банките, а со тоа намалување на трошокот и на клиентите за овој тип работење.

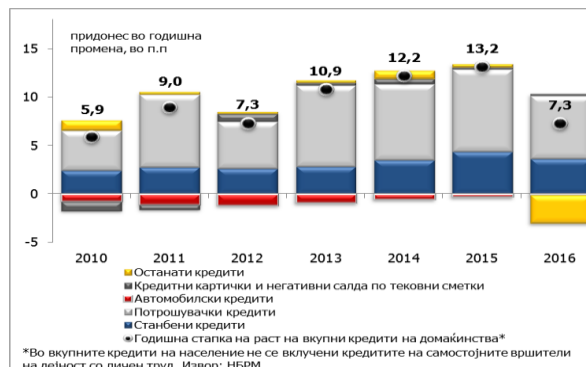


Графикон 53  
Придонес во годишната промена на вкупните кредити според сектори



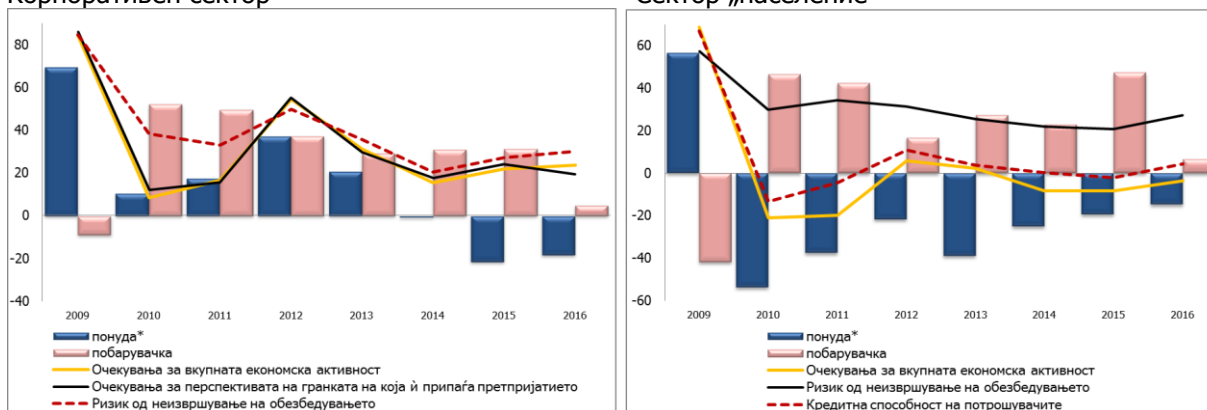
Извор: НБРМ.

Графикон 54  
Вкупни кредити на населението, по намена



Анализата според индивидуалните типови кредити на населението, укажува дека годишниот раст на кредитите и во 2016 година произлегува од растот на кредитирањето за потрошувачки цели и на станбените кредити. Сепак, слично како и кај динамиката на вкупното кредитно портфолио и кај овие две компоненти се забележува забавување на растот. Анкетата за кредитната активност покажува дека кредитните услови за потрошувачките кредити се олабавуваат и во 2016 година, со сличен интензитет како и во текот на претходната година. Од друга страна, растот на побарувачката за потрошувачки кредити значително забави. Забавување на побарувачката е карактеристично и за станбените кредити, каде што во 2016 година се забележува и помалку изразено олабавување на кредитните услови, во споредба со претходната година.

Графикон 55  
Понуда, побарувачката и согледување на ризик од страна на банките<sup>46</sup> (нето-проценти)  
Корпоративен сектор Сектор „население“



Извор: Анкета за кредитната активност, НБРМ.

<sup>46</sup> Објаснување: понудата се однесува на промената на кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен тогаш кредитните услови се заострени, доколку е негативен тогаш се олабавени); побарувачка на кредити (доколку нето-процентот е позитивен, побарувачката е зголемена, доколку е негативен побарувачката е намалена); факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови (доколку нето-процентот е позитивен, тогаш делуваат кон заострување на кредитните услови, доколку е негативен, тогаш кон олабавување на кредитните услови). Притоа, кај графиконот за населението, прикажан е просек од нето-процентите на факторите на ризик коишто влијаат врз кредитните услови при одобрување на станбените и на оние коишто влијаат кај потрошувачки кредити. Подетални информации за анкетите на кредитната активност се наоѓаат на интернет-страницата на НБРМ.

## **IV. Макроекономскиот амбиент и монетарната политика во 2017 и 2018 година<sup>47</sup>**

Во согласност со законските одредби, монетарната политика на НБРМ и во следниот период ќе биде насочена кон одржување на ценовната стабилност, како основна монетарна цел. Воедно, НБРМ и натаму ќе придонесува кон одржување стабилен и конкурентен банкарски сектор и ќе ја поддржува општата економска политика без да го загрози остварувањето на примарната цел. Од аспект на монетарната стратегија, НБРМ и натаму ќе продолжи со примената на стратегијата на таргетирање стабилен номинален девизен курс на денарот во однос на еврото. Улогата на девизниот курс како номинално сидро произлегува од карактеристиките на домашната економија, како мала и отворена економија со висока зависност од увоз на примарни производи. Во вакви услови се зголемува значењето на девизниот курс за одржување на ценовната стабилност и стабилните инфлациски очекувања на економските субјекти. Оперативната рамка на монетарната политика, како и досега, ќе биде поставена на флексибилна основа, што ќе овозможува ефикасно управување со ликвидноста на банкарскиот систем и одржување рамнотежа на девизниот пазар. Со тоа, монетарната политика и натаму ќе придонесува за вкупната макроекономска стабилност, како клучен фактор во создавањето поволен амбиент за одржлив економски раст.

Според проекциите на НБРМ од октомври 2016 година, се очекува дека спроведувањето на монетарната политика во 2017 година и 2018 година ќе се одвива во релативно стабилен амбиент, но со натамошно присуство на надворешни и внатрешни ризици. Последните проекции на НБРМ од октомври 2016 година предвидуваат дека економијата и натаму забрзано ќе расте, пред сè под влијание на извозот и инвестициите. Банкарскиот сектор и натаму би го поддржувал економскиот раст преку зголемена кредитна активност. Се очекува дека состојбата во надворешниот сектор ќе биде поволна и во наредните две години, и покрај оцените за умерено проширување на тековниот дефицит согласно со зајакнувањето на економската активност. Проектираната патека на девизните резерви и понатаму упатува на задржување на показателите за адекватноста на резервите во сигурната зона. Инфлацијата ќе биде умерена и ќе се движи во контролирани рамки, односно околу историскиот просек од 2%. При очекувања за поволни економски услови, НБРМ во следниот период главно ќе биде насочена кон следење на остварувањето на проектираната патека на девизните резерви и на случувањата на девизниот пазар, како и следење на сите присутни ризици и соодветно на тоа, ќе ја приспособува монетарната политика.

Остварувањето на проектираната макроекономска рамка е проследено со ризици коишто произлегуваат од надворешното, но и од неизвесното домашно окружување. Притоа, надворешните ризици коишто можат да се прелеат врз домашната економија преку различни канали, главно се поврзани со динамиката на заздравување на глобалниот економски раст, како и движењата на цените на примарните производи на светските берзи. Ова првенствено се однесува на потенцијално понискиот глобален раст и растот на еврозоната, како наш најголем трговски партнер, одразувајќи ја одлуката на Велика Британија за излез од ЕУ и послабиот раст на американската економија, како и натаму присутните геополитичките тензии. Во однос на домашните ризици, тие главно произлегуваат од нестабилниот политички амбиент, чиишто економски ефекти во 2016 година беа релативно

<sup>47</sup> Засновано врз проекциите на НБРМ од октомври 2016 година

ограничени. Сепак, овие ризици и понатаму се присутни и можат да делуваат врз макроекономските остварувања во следниот период. Евентуалното остварување на споменатите ризици ќе значи и промена на амбиентот за спроведување на монетарната политика, во споредба со основните очекувања.

Во следниот период се очекува постепено зголемување на инфлацијата, којашто според октомвриските проекции би се движела од 1,3% за 2017 година до 2% за 2018 година. Се очекува дека растот на цените во 2017 година во најголема мера ќе биде поттикнат од растот на прехранбената инфлација, а во помала мера и од растот на енергетската инфлација, што е во согласност со проекциите за раст на светските цени на храната и енергијата наредната година. Одредени ефекти врз инфлацијата се очекуваат и од растот на базичната инфлација, којшто се поврзува со натамошното зголемување на домашната побарувачка, но и со пренесените ефекти од растот на цените на енергијата и храната. Во 2018 година, инфлацијата ќе забележи умерено засилување, во услови на зајакнување на домашниот економски раст и побарувачка, засилување на странската инфлација и натамошен пораст на цените на храната и енергијата на светскиот пазар. Проекцијата на инфлацијата е придружена со ризици, коишто главно се поврзани со движењата на светските цени на примарните производи. Од октомвриските проекции наваму, очекувањата за светските цени на примарните производи се променети во нагорна насока, укажувајќи на нагорни ризици за проектираната домашна инфлација.

Во наредните две години, се очекува постепено забрзување на стапката на економски раст, чиешто главни носители би биле извозот и инвестициите. Се очекува дека растот на извозот и натаму ќе биде поткрепен од новите компании ориентирани кон извоз, закрепнување на дел од традиционалните сектори, како и закрепнување на странската побарувачка. Зголемената извозна активност и најавите за странски инвестиции во нови капацитети, заедно со фискалниот стимул во инфраструктурата ќе придонесат за пораст на инвестициите во наредните две години. Се очекува дека ваквите движења ќе имаат позитивен ефект и врз пазарот на труд, што ќе придонесе за раст на потрошувачката на домаќинствата. Дополнителна поддршка на домашната побарувачка се очекува и од кредитната активност. Во вакви услови, растот на БДП во 2017 година би изнесувал 3,5%, а во 2018 година дополнително би се забрзал и би достигнал 3,7%. Ризиците за проектираниот раст и натаму произлегуваат од домашниот политички амбиент, а со оглед на високата отвореност на економијата, и од глобалниот амбиент и случувањата во надворешното окружување.

Во услови на солидна ликвидност и солвентност на банките, се очекува дека економското закрепнување, постабилниот амбиент, растот на депозитниот потенцијал на банките, како и веќе преземените мерки од страна на монетарната власт ќе придонесат за поголема финансиска поддршка на домашната економија преку банкарскиот сектор. Растот на вкупните кредити (без вклучени ефекти од отписите) во 2017 година е проектиран на 6,4%, додека до крајот на 2018 година се очекува дека малку ќе забрза и ќе достигне 6,7%. Ваквиот проектиран кредитен раст ги одразува факторите и на страната на побарувачката и на страната на понудата. Имено, позитивните остварувања и очекувањата за продолжување на поволните трендови на пазарот на труд, како и проектираниот солиден раст на инвестициската активност ќе придонесат за стабилна побарувачка на кредити во наредните две години. На страната на понудата и понатаму се очекува поддршка од растот на депозитната база, како и од стабилните согледувања за ризик на банките. Од аспект на депозитниот потенцијал, по забавувањето на растот на депозитите во 2016 година, што беше одраз на поголемото повлекување депозити од банкарскиот систем поради неизвесниот

домашен политички амбиент, во наредните две години се очекува стабилизирање на состојбите и враќање на повлечените средства постепено во системот. Ова, заедно со поволните очекувани трендови во домашната економија ќе овозможи позасилен депозитен раст во текот на 2017 и 2018 година. Надолните ризици околу проекцијата на кредитниот и депозитниот раст и понатаму постојат. Евентуалното послабо закрепнување на економијата од очекуваното, како и продолжувањето на неизвесноста околу домашните фактори на ризик, може да доведат до поголема воздржаност за штедење, да ги ограничат изворите на финансирање на банките, да ги влошат согледувањата за ризик и да ја намалат подготвеноста за задолжување на приватниот сектор.

Проекциите за 2017 и 2018 година покажуваат надворешна позиција којашто ќе обезбеди понатамошно одржување на девизните резерви на соодветното ниво. Се очекува дека дефицитот во тековната сметка ќе биде релативно стабилен и ќе се движи околу 3% од БДП. Притоа, кај салдото на стоки и услуги не се очекуваат поголеми промени, во услови на проширување на енергетскиот дефицит, но при поволни поместувања кај останатите сегменти. Од друга страна, по неповолниот шок во 2016 година заради политичката криза, кај секундарниот доход во 2017 година се очекува зголемување на суфицитот и негово благо намалување во следната година. Проширување се очекува кај дефицитот на примарниот доход, во еден дел како последица на оцените за понатамошно подобрување на добивката на компаниите во странска сопственост. Во однос на финансирањето, се очекува дека, и во следниот период, најголемиот дел од финансирањето на тековната сметка ќе се обезбеди преку странски директни инвестиции и задолжување на јавниот и на приватниот сектор на долг рок. Од аспект на девизните резерви, во наредните две години се очекува дека трансакциите во билансот на плаќања ќе придонесат за дополнително зголемување на девизните резерви и понатамошно одржување на показателите за адекватноста на девизните резерви во сигурната зона. Главните ризици околу надворешната позиција на економијата во овој период и понатаму произлегуваат од динамиката на глобалното закрепнување, движењата на светските цени и домашниот политички амбиент.

Во следните две години се очекува претпазлива фискална политика, со понатамошно консолидирање на буџетскиот дефицит и релативно стабилно ниво на јавен долг<sup>48</sup>. Фискалната политика е битен фактор којшто влијае врз поставеноста на монетарната политика, а соодветната координација на овие политики е клучен фактор за постигнување одржливост на екстерната позиција на земјата и одржување на макроекономската стабилност. Во наредниот период, се очекува постепено стеснување на буџетскиот дефицит. Јавните инвестиции и натаму се приоритетната цел на фискалната политика. Имено, за следниот период е предвидено остварување крупни инвестициски проекти во патната и железничка инфраструктура, во локалната инфраструктура и енергетскиот сектор, како и во земјоделство. Предвидено е финансирањето на дефицитот да се обезбеди од надворешни и домашни извори. Притоа, во рамки на домашните извори, пред сè е предвидено издавање државни хартии од вредност, како и користење на дел од депозитите на државата кај НБРМ. Вака поставената фискална рамка предвидува умерен раст на државниот долг во следниот период, којшто нема да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Поставената фискална политика е проследена со ризици коишто, исто како и кај монетарната политика, произлегуваат од домашниот амбиент, но и од надворешното

---

<sup>48</sup> Проекциите во делот на фискалната политика се врз основа на Буџетот за 2017 година и Фискалната стратегија на Република Македонија 2017-2019 година.

окружување и нивното влијание врз домашната економска активност, како и врз можноста за пристап до странските финансиски пазари.

НБРМ редовно ги следи тековните движења, присутните ризици и соодветно на нив, ја оценува поставеноста на монетарната политика и постојано е подготвена за преземање соодветни мерки за одржување на ценовната и финансиската стабилност во економијата.

## V. Монетарни инструменти

Во текот на 2016 година, промените во поставеноста на монетарните инструменти беа во насока на остварување на целите на монетарната политика. И покрај неповолниот амбиент за спроведување на монетарната политика во вториот квартал на годината, навремената реакција на монетарната власт услови задржување на стабилноста на банкарскиот сектор и на девизниот курс на денарот. Продлабочувањето на домашната политичка криза и појавите на шпекулации за стабилноста на банкарскиот сектор и на девизниот курс во периодот април–мај условија притисоци за повлекување депозити од банкарскиот сектор и зголемена побарувачка за девизи. Заради стабилизирање на очекувањата на економските агенти, покрај интервенциите со нето-продажба на девизниот пазар, НБРМ позначително ја зголеми каматната стапка на благајничките записи од 3,25% на 4% на аукцијата во мај. Воедно, беше намален и износот на благајничките записи, за надоместување на намалената денарска ликвидност на банките, којашто првично се надомести преку расположливите инструменти на НБРМ (депозити и кредити преку ноќ). Покрај реакцијата со основниот инструмент, се воведоа и дополнителни мерки за стабилизирање на денарската депозитна основа. Така, беше зголемена стапката на задолжителната резерва за обврските со валутна клаузула од 20% на 50% и се овозможи пласирање девизни депозити на банките кај НБРМ по поповолни каматни стапки од странските. Се очекуваше дека намалените трошоци на банките ќе овозможат поповолна понуда како на девизните, така и на денарските депозитни камати за клиентите.

Навремената и соодветна реакција на НБРМ овозможи брзо стабилизирање на очекувањата на домашната јавност, што доведе до постепено нормализирање на движењата на девизниот пазар и на ликвидноста на банките до крајот на јуни. Во втората половина од годината, целосно се исцрпеа ефектите од шокот во периодот април–мај, а на девизниот пазар беа забележани позитивни движења. Паралелно со тоа, позитивни движења имаше и кај депозитите во банкарскиот систем, со што се создадоа услови за почеток на циклус за нормализирање на монетарните услови. Така, во декември НБРМ ја намали каматната стапка на благајничките записи умерено, за 0,25 п.п., а истовремено повлече и дел од вишокот ликвидност од банкарскиот систем, преку зголемување на понудата на благајничките записи.

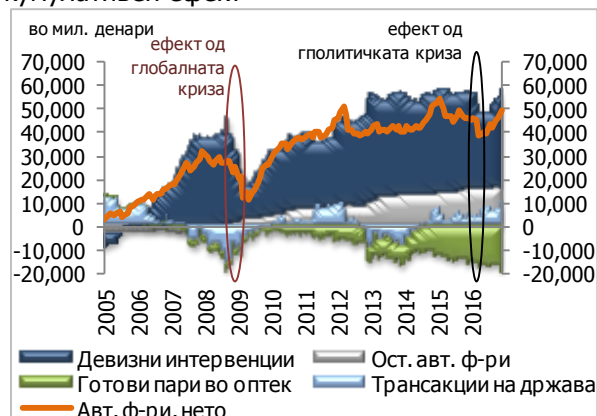
### 5.1. Фактори на промена на ликвидноста на банките

Во 2016 година, ликвидноста на банките забележа значителни промени, под влијание на одделните автономни фактори<sup>49</sup>. Тоа особено беше изразено кон средината на април 2016 година, кога ликвидноста оствари висок пад, под влијание на случувањата на домашната политичка сцена. Имено, неизвесниот политички амбиент и шпекулациите околу стабилноста на банките и вредноста на денарот придонесоа за претпазливи реакции на населението, коишто се одразија со зголемена склоност за чување готовина во денари и девизи и повлекување на депозитите од банкарскиот систем. Тоа доведе до остар пад на девизната и денарската ликвидност на банките. Во такви услови, заради одбрана на стабилноста на денарот од шпекулативните напади, НБРМ во периодот април–мај 2016 година интервенира на девизниот пазар со банките поддржувачи, преку обезбедување девизна ликвидност во вкупен износ од 129,1

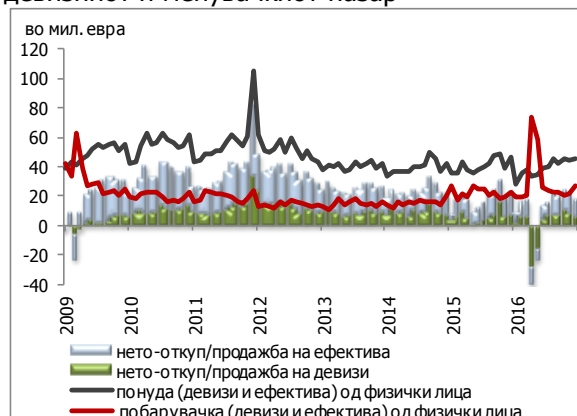
<sup>49</sup> Автономните фактори се ставки од билансот на состојба на НБРМ, врз коишто централната банка нема влијание, а нивната динамика зависи од останатите сектори во економијата. Во автономни фактори се вбројуваат: готовите пари во оптек, депозитите на државата, нето девизните средства и останатите автономни фактори.

милион евра. Истовремено, денарските ликвидни средства на македонскиот банкарски систем остварија највисок пад (околу 8 милијарди денари) од економската криза наваму.

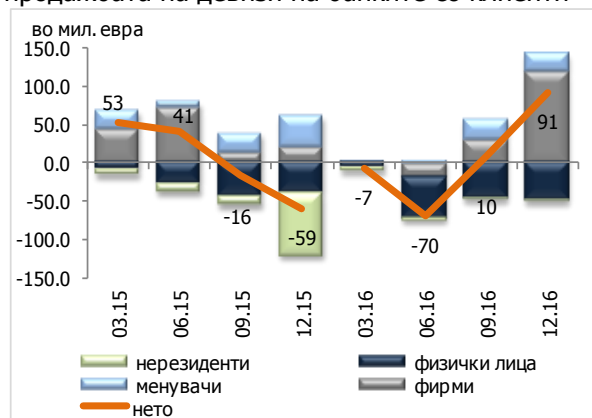
Графикон 56  
Текови на ликвидност од автономни фактори, кумулативен ефект



Графикон 57  
Трансакции на банките со физички лица на девизниот и менувачкиот пазар

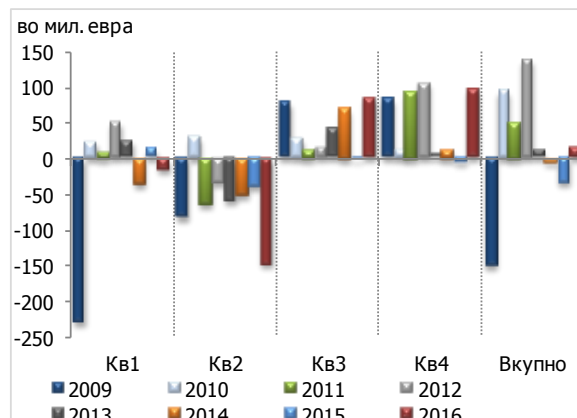


Графикон 58  
Кумулативни годишни промени кај нето-продажбата на девизи на банките со клиенти



Извор: НБРМ.

Графикон 59  
Интервенции на НБРМ на девизниот пазар



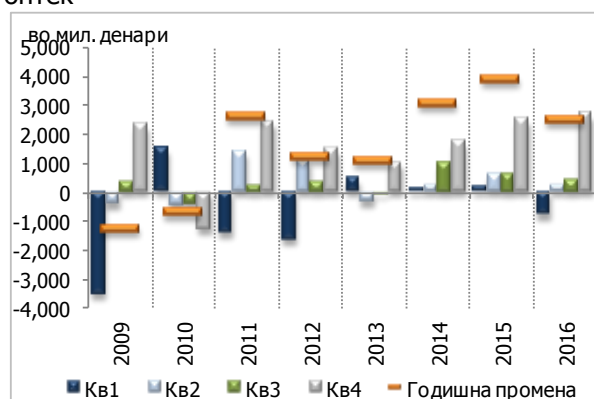
Девизните интервенции на НБРМ, заедно со сето останати мерки, овозможува стабилизирање на очекувањата на населението и постепено подобрување на движењата на девизниот пазар, што во континуитет се потврдуваше со нормализирањето на побарувачката за девизи на нивото коешто беше карактеристично пред кризниот период. Во втората половина од годината, стабилната и умерено повисока понуда на девизи од физичките лица, во комбинација со повисоката понуда на девизи од компаниите на годишна основа, доведоа до зголемена девизна ликвидност на банките и соодветно, повисока понуда од побарувачка за девизи на меѓубанкарскиот девизен пазар. Следствено, НБРМ откупи вкупно 135 милиони евра во овој период, со што во целост го надомести падот на девизните резерви и на денарската ликвидност на банките во текот на кризниот период од периодот април–мај 2016 година. Со тоа, и покрај изразениот неповолен ефект на политичката состојба, во 2016 година интервенциите на НБРМ на девизниот пазар на нето-основа придонесоа за пораст на ликвидноста на банките за 983 милиони денари (или нето-откуп на 16,65 милиони евра).



Покрај девизните интервенции, во 2016 година и трансакциите на државата овозможија пораст на денарската ликвидност на банките. Овој автономен фактор имаше најголем придонес кон годишниот раст на ликвидноста на банките (за 4.950 милиони денари), особено во периодот април–мај, кога банките го надоместија падот на денарските ликвидни средства од достасаните државни хартии од вредност. До крајот на годината, задолжувањето на државата на домашниот пазар умерено забави, а годишниот раст на државните хартии од вредност се должеше на инвестициите од страна на институционалните инвеститори (пензиски и осигурителни фондови).

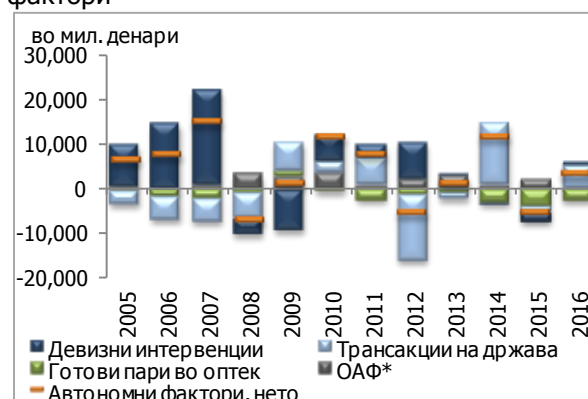
Готовите пари во оптек, во 2016 година, главно имаа вообичаена динамика, со оглед на тоа дека шпекулациите за стабилноста на денарот имаа краткотраен и минимален ефект врз побарувачката на населението за денарска готовина во април. Следствено, во услови на постојано подобрување на реалниот расположлив доход на домаќинствата, готовите пари во оптек во 2016 година остварија годишен раст од 2.476 милиони денари, на ниво на просекот за последните неколку години. Ефектот на овој тек за промена на ликвидноста на банките беше надоместен со креираните ликвидни средства од трансакциите на државата и интервенциите на девизниот пазар, така што автономните фактори на годишна основа придонесоа за пораст на ликвидноста во банкарскиот систем за 3.306 милиони денари.

Графикон 60  
Динамика на промена на готовите пари во оптек



Извор: НБРМ.

Графикон 61  
Годишен ликвидносен ефект на автономните фактори



\* ОАФ – останати автономни фактори.

## 5.2. Монетарни инструменти

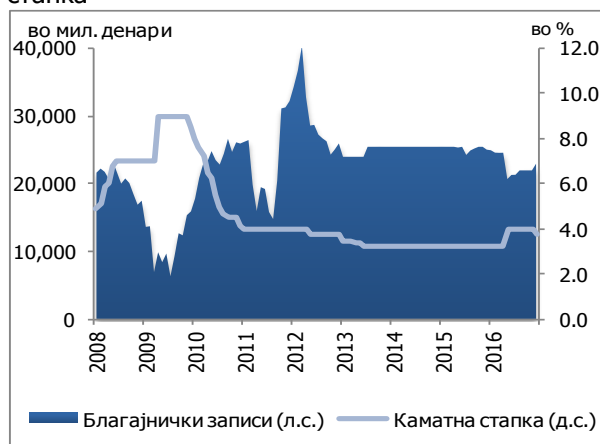
### 5.2.1. Благајнички записи

Во 2016 година, промените кај каматната стапка и понудениот износ на благајничките записи, како основен монетарен инструмент, придонесуваа за остварување на целите на монетарната политика, преку ефикасно управување со ликвидноста во банкарскиот систем, како и поддршка на интервенциите на девизниот пазар. Така, наспроти неколкугодишниот период на примена на ниски и непроменети каматни стапки (во услови на ниски негативни стапки на инфлација, поволна надворешна позиција, простор за стимулирање на кредитната активност во земјата), на почетокот на мај 2016 година, како одговор на шокот од неекономска природа, НБРМ донесе одлука за зголемување на каматната стапка на благајничките за 0,75 п.п., од 3,25% на 4%<sup>50</sup>. Истовремено, со оглед на значителното намалување на ликвидносниот потенцијал на банките, НБРМ ја намали понудата на записите на ниво

<sup>50</sup> Основната каматна стапка не беше променета од јули 2013 година.

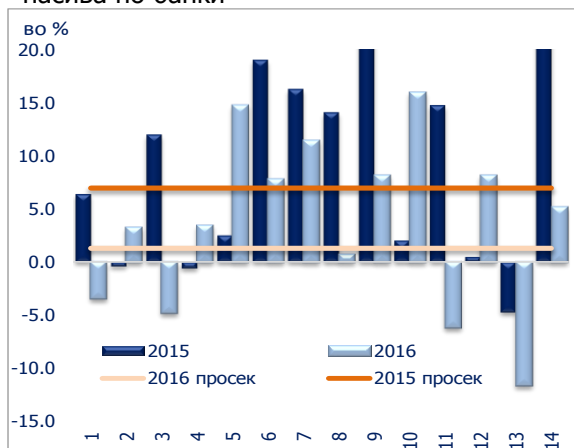
од 22.000 милиони денари<sup>51</sup>. Каматната стапка и износот на благајнички записи се одржуваа на овие нивоа сè до декември, кога при видливо стабилизирање на очекувањата на економските субјекти и значително подобрување на денарската ликвидност на банките, беа создадени услови за отпочнување со циклусот на постепено нормализирање на монетарната политика. Во такви околности, на редовната месечна седница во декември, Комитетот за оперативна монетарна политика донесе одлука за намалување на каматната стапка на благајничките записи за 0,25 п.п., на ниво од 3,75%. Воедно, се донесе одлука и за зголемување на понудата на благајнички записи за 1.000 милион денари во однос на достасаниот износ, на ниво од 23.000 милиони денари<sup>52</sup>.

Графикон 62  
Состојба на благајничките записи и каматна стапка



Извор: НБРМ.

Графикон 63  
Годишна стапка на раст на денарската пасива по банки<sup>53</sup>



Имајќи ги предвид неповолните ризици за долгорочниот процес на денаризација на обврските на банките и зголемената склоност на населението за штедење во странска валута, распределбата на понудениот износ на аукциите на благајнички записи<sup>54</sup>, и во 2016 година, се распределуваше согласно со поединечното учество на банките во вкупните обврски во домашна валута без валутна клаузула. Притоа, намалените депозити во време на шокот во вториот квартал делумно се вратија во банкарскиот систем, придонесувајќи за помал раст на депозитната база во споредба со претходната година, при што банките коишто остваруваа повисок индивидуален прираст на денарските депозити, во споредба со прирастот на ниво на системот, стекнуваа можност за поголем удел во понудените благајнички записи. Во такви околности и со оглед на одредувањето на понудата на благајнички записи согласно со ликвидносната состојба, побарувачката за благајнички записи од страна на банките на најголем дел од аукциите беше на ниво на понудениот износ<sup>55</sup>.

<sup>51</sup> Во претходните три години, заради одржување поволни ликвидносни услови за поддршка на кредитирањето на приватниот сектор, НБРМ постојано нудеше непроменет износ на благајнички записи којшто беше одреден на ниво од 25.000 милиони денари.

<sup>52</sup> На крајот на годината, каматната стапка на благајничките записи беше повисока во однос на 2015 година за 0,5 п.п., додека износот на основниот инструмент беше понизок за 2.075 мил. денари.

<sup>53</sup> Редоследот на банките е по случаен избор и не зависи од големите на банката.

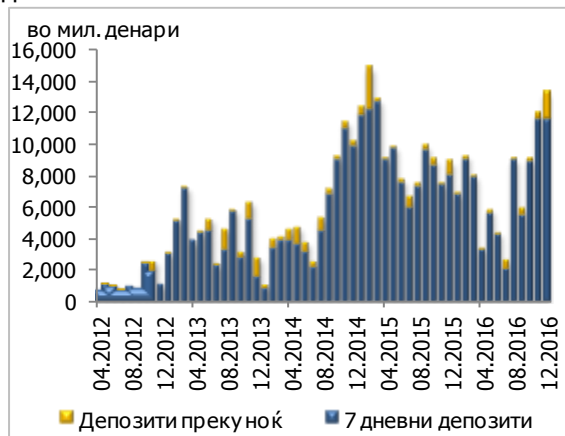
<sup>54</sup> На аукциите на благајнички записи, коишто се одржуваат на првиот ден од периодите на задолжителната резерва, се применуваше тендер со износи (ограничен износ на понуда и фиксно утврдена каматна стапка).

<sup>55</sup> Соодносот помеѓу понудата и побарувачката на благајнички записи од аукциите коишто се одржаа во 2016 година изнесува 0,98.

## 5.2.2. Расположливи депозити и кредити кај НБРМ

Во 2016 година, при управувањето со краткорочните промени на ликвидните средства, банките активно ги користеа и расположливите депозити кај НБРМ<sup>56</sup>. Во анализираниот период, НБРМ не изврши промени кај каматните стапки на расположливите депозити<sup>57</sup>, а динамиката на овие инструменти во голем дел соодветствува со промените на ликвидноста на банките под влијание на автономните фактори. Така, за време на шокот во периодот април–мај пласманите во расположливите депозити на седум дена послужија како прва линија на заштита од ликвидносниот недостиг. При висок пад на состојбата на сметките, банките најнапред ги искористија пласманите во овие депозити, коишто се сведоа на најниско ниво во последните две години. Со оваа промена, којашто овозможи брзо и ефикасно обезбедување на банките со доволна денарска ликвидност, уште еднаш се потврди основната функција на инструментот за неутрализирање на краткорочните промени на ликвидните средства на банките. Покрај средствата од седумдневните расположливи депозити, банките користеа и расположливи кредити преку ноќ<sup>58</sup> заради надоместување на дел од потребната краткорочна ликвидност. Интерес за овој инструмент имаше само краток период, при што просечниот износ на одобрените средства на дневна основа беше релативно мал и изнесуваше 500 милиони денари.

Графикон 64  
Просечна состојба на расположливите депозити



Извор: НБРМ.

Графикон 65  
Динамика на расположливите депозити преку ноќ (просеци) и задолжителната резерва



Во втората половина на годината, во услови на постојан раст на ликвидните средства и задржување на понудата на благајнички записи на истото ниво, банките ги обновува пласманите во расположливите депозити на седум дена, коишто во декември достигнаа највисоко ниво (11.475 милиони денари) од април 2015 година. Со оглед на солидната ликвидносна позиција во овој период, банките не користеа кредити преку ноќ.

При управувањето со ликвидноста на дневна основа, банките ги користеа и расположливите депозити преку ноќ. Од аспект на динамиката, во 2016 година не беа забележани промени кај овој инструмент, којшто посилно се користи кон крајот на

<sup>56</sup> Пласирањето ликвидни средства во расположливи депозити кај НБРМ е на иницијатива на банките. Расположливите депозити преку ноќ им се на располагање на банките секој ден, а можност за пласирање ликвидни средства во депозити со рочност од седум дена банките имаат секоја среда.

<sup>57</sup> Каматната стапка на расположливите депозити на седум дена изнесува 0,5%, додека за пласираните средства во расположливите депозити преку ноќ се применува каматна стапка од 0,25%.

<sup>58</sup> Каматната стапка на овој инструмент е повисока за 0,5 п.п. од основната каматна стапка на НБРМ.

периодите на задолжителна резерва, заради сведување на просечниот вишок средства на сметките над обврската на минимално ниво<sup>59</sup>.

### 5.2.3. Репо-операции за креирање ликвидност во банкарскиот систем<sup>60</sup>

Во 2016 година, Народната банка спроведуваше редовни неделни аукции за репо-трансакции. Вообичаено, банките немаат интерес за користење средства преку овој инструмент, освен на две аукции во текот на вториот квартал, на коишто во просек беа одобрени ликвидни средства од 1.350 милиони денари. На преостанатите аукции во 2016 година понудата беше утврдена на пониско ниво (500 милиони денари), а банките не се јавија со побарувачка за ликвидни средства.

### 5.2.4. Девизни депозити кај Народната банка

Заради одржување и зголемување на депозитите на физичките и правните лица во домашниот банкарски систем, во мај 2016 година беа преиспитани и подобрени условите на инструментот девизен депозит кај централната банка<sup>61</sup>. Во таа смисла, од 13 мај 2016 година НБРМ повторно ја отвори можноста за пласирање неограничени износи на девизни депозити од страна на домашните деловни банки по малку повисоки каматни стапки од негативните каматни стапки коишто преовладуваа на меѓународните финансиски пазари. Поволното ниво на каматни стапки за овој инструмент имаше за цел да ги намали трошоците на домашните банки и следствено да обезбеди понуда на повисоки банкарски каматни стапки за депозитите на домашните правни и физички лица.

Банките имаат релативно висок интерес за пласирање средства во девизните депозити кај НБРМ, чијашто вкупна состојба во октомври 2016 година достигна 156,5 милиони евра. Имајќи го предвид стабилизирањето на депозитите во банкарскиот систем, на крајот на октомври 2016 година НБРМ ги прекина аукциите на девизни депозити. Притоа, со оглед на тоа дека во износот на девизните депозити беа најзастапени пласманите со рочност од шест и дванаесет месеци, тие во периодите до нивното достасување имаат позитивни ефекти врз трошоците на банките.

### 5.2.5. Задолжителна резерва

Во 2016 година, покрај основната функција за управување со понудата на пари, задолжителната резерва на банките и натаму имаше макропрudentен карактер, при што овој инструмент со својата поставеност и натаму дава поддршка на процесот на денаризација и на долгорочното штедење, како и за стимулирање на кредитната активност на корпоративниот сектор. Исто така, во периодот на некономскиот шок и кај овој инструмент беа донесени измени како одговор на зголемените ризици. Така, заради натамошно задржување на ниската склоност на економските субјекти за пласирање депозити со валутна клаузула во домашните деловни банки, во мај 2016 година НБРМ ја зголеми стапката на задолжителна резерва за обврските во домашна

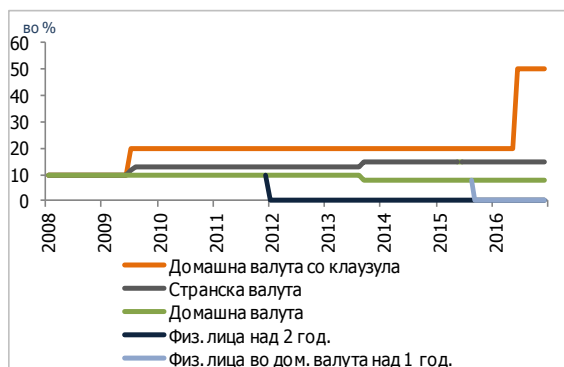
<sup>59</sup> Во 2016 година кај исполнувањето на задолжителната резерва банките применуваат т.н. стратегија на вишок ликвидни средства на почетокот на периодот. Примената на оваа стратегија за управување со ликвидноста во комбинација со сетот монетарни инструменти овозможува ефикасно управување со ликвидноста од страна на НБРМ, при што просечниот вишок на ликвидни средства над задолжителната резерва на последниот ден од периодите на задолжителна резерва во 2016 година се задржа на релативно ниско ниво од 1,1%.

<sup>60</sup> Аукциите за обезбедување ликвидност на седум дена се спроведуваат еднаш седмично, односно секој петок. Каматната стапка на овој инструмент е еднаква на каматната стапка на благајничките записи.

<sup>61</sup> На 5 мај 2016 година беше донесена Одлуката за девизен депозит кај Народната банка („Службен весник на РМ“ бр. 87/16).

валута со валутна клаузула, од 20% на 50%<sup>62</sup>. Оваа мерка имаше поволен ефект врз валутната структура на обврските на банките, со оглед на тоа дека непосредно по измената денарските депозити со валутна клаузула имаа надолжен тренд, со што на крајот на годината го задржаа незначителното учество од само 0,4% во вкупните обврски на банките<sup>63</sup>.

Графикон 66  
Стапки на задолжителна резерва



Графикон 67  
Фактори на промена на задолжителната резерва во денари



Графикон 68а  
Секторски придонес (во п.п.) кон годишниот раст на денарските обврски на банките



Графикон 68а  
Секторски придонес (во п.п.) кон годишниот раст на девизните обврски на банките



Извор: НБРМ.

Годишниот раст на задолжителната резерва во денари (за 1.110 милиони денари на ниво од 18.407 милиони денари)<sup>64</sup> во најголем дел произлезе од растот на денарските и девизните обврски на банките. Притоа, намалената склоност на домаќинствата за штедење во домашна валута, заедно со умерениот раст на денарските депозити на останатите сектори имаа придонес од околу 600 милиони денари кон повисоката задолжителна резерва во денари. Сепак, посилниот раст на девизните обврски на банките предводен од домаќинствата, но и од корпоративниот сектор во најголем дел го услови растот на задолжителната резерва во денари (со ефект од околу 1.090 милиони денари). Склоноста за штедење во девизи придонесе и за повисока задолжителна резерва во евра, којашто во 2016 година се зголеми за 818

<sup>62</sup> Останатите диференцирани стапки на задолжителна резерва од валутен и рочен аспект беа задржани на истото ниво.

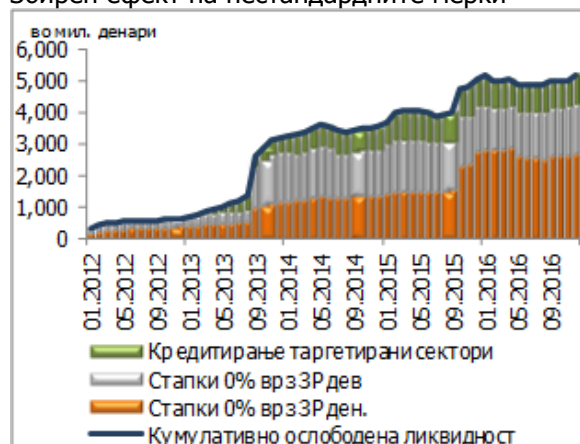
<sup>63</sup> Анализата на трендовите на обврските на банките е врз основа на податоците за обврските на банките опфатени во основата за пресметка на задолжителната резерва.

<sup>64</sup> Задолжителната резерва во денари на банките се пресметува како збир на износот утврден од обврските во домашна валута, износот утврден од обврските во домашна валута со валутна клаузула и 30% од износот утврден од обврските во странска валута.

милиони денари (во противвредност) и на крајот на годината изнесуваше 14.080 милиони денари.

Во 2016 година продолжи примената на задолжителната резерва за стимулирање на кредитната поддршка на банките кон системски значајните сектори<sup>65</sup>. Притоа, за разлика од претходните години кога овие кредити растеа, во 2016 година беше забележително стабилизирање на кредитите за нето-извозници, но и позитивни поместувања коишто придонесоа за засилена кредитна поддршка на производителите на електрична енергија. Овие кредити се зголемија за 515 милиони денари и имаа најголем придонес во годишниот раст на кредитите за системски значајните сектори.

Графикон 69  
Збирен ефект на нестандартните мерки



### Прилог 1. Движења на пазарите на пари<sup>66</sup>

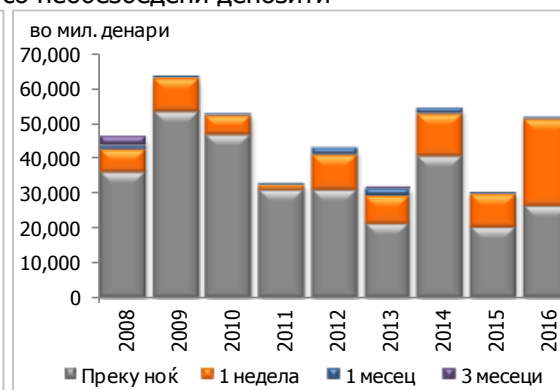
Во 2016 година банките имаа значително повисока активност на пазарите на пари, што во голем дел се објаснува со намалената ликвидност во првата половина од годината. Вкупниот промет на пазарот на пари забележа годишен раст од 78% и достигна историски највисоко ниво од 62.045 милиони денари. Зголемената побарувачка во најголем дел соодветствува со падот и релативно пониското ниво на ликвидни средства на банките во вториот и третиот квартал. Заради краткорочно финансирање, банките најнапред се упатуваа на меѓубанкарскиот пазар на необезбедени депозити, каде што најголем придонес кон годишниот раст од 70% имаше тргувањето со депозитите со рочност до една недела (со 50 п.п.), а релативно високо беше и позајмувањето депозити преку ноќ, коишто учествуваа со 20 п.п. во годишниот раст на вкупниот промет.

Графикон 70  
Вишок ликвидност и промет на пазар на меѓубанкарскиот депозити



Извор: НБРМ.

Графикон 71  
Рочна структура на промет со необезбедени депозити

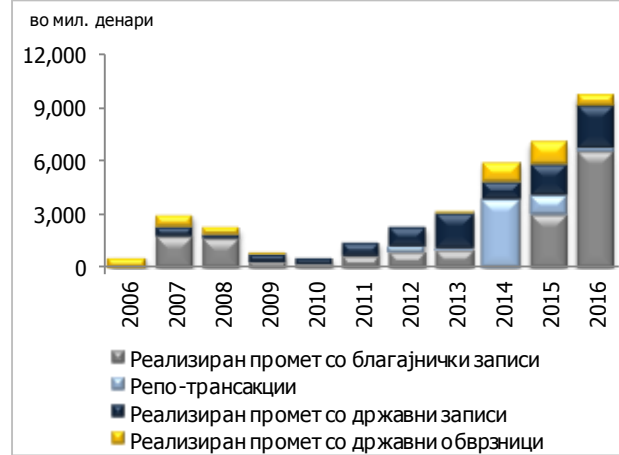


<sup>65</sup> Се однесува на нето-извозниците и домашните производители на електрична енергија.

<sup>66</sup> Пазарот на пари во Македонија ги опфаќа следниве сегменти: пазар на необезбедени депозити, секундарен пазар на краткорочни хартии од вредност и долгорочни хартии од вредност, пазар на обезбедени депозити (репо-пазар).

Дел од потребните средства банките ги обезбедуваа и на секундарниот пазар, преку купопродажба на хартии од вредност. Прометот на овој пазарен сегмент се зголеми за 49%, при висок раст на тргувањето со благајнички записи. Оваа промена се должи на фактот што банките на аукциите на благајнички записи учествуваа со максимално утврдените износи (врз основа на учество во денарската пасива на банкарскиот систем), а подоцна во текот на периодот на задолжителна резерва се финансираа преку дефинитивна продажба на благајничките записи на други банки. Годишниот раст на тргувањето на секундарниот пазар на хартии од вредност беше поддржан и од повисокиот промет (за околу 30%) со државни хартии од вредност. Оваа промена беше поддржана од натамошната диверзификација на сопственичката структура и продолжувањето на просечната рочност на државните хартии од вредност.

Графикон 72  
Промет на секундарен пазар на хартии од вредност





## **VI. Управување и инвестирање на девизните резерви**

*Управувањето и инвестирањето на девизните резерви на Република Македонија (во натамошниот текст: девизни резерви) во текот на 2016 година се спроведуваше во променливи услови како на домашните, така и на меѓународните финансиски пазари. На почетокот на годината, НБРМ започна со оперативна примена на новиот пристап на распределба на портфолијата на девизните резерви зависно од барањата за ликвидност и инвестицискиот период, а во согласност со препораките на Светската банка за најдобри практики при управувањето со девизните резерви. Овој ревидиран и унапреден пристап овозможува повисока флексибилност при управувањето со ликвидноста, што се потврди во текот на годината. Имено, НБРМ успешно одговори на потребата од одржување на стабилноста на домашната валута во вториот квартал на 2016 година, додека во третиот и четвртиот квартал покажа висока ефикасност при инвестирање на средствата од емисијата на петтата државна еврообврзница, како и при отплаќањето на достасаните обврски врз основа на надворешниот долг на државата.*

*Инвестирањето на девизните резерви и во текот на 2016 година се соочи со предизвиците за одржување на вредноста и создавање приходи од инвестираните средства. Во текот на 2016 година, Европската централна банка (ЕЦБ) продолжи со зголемувањето на ликвидноста на финансиските пазари заради поттикнување на економската активност, што доведе до натамошен пад на приносите на најбезбедните финансиски инструменти, како и задржување на приносите во негативната зона во некои земји. Во такви околности, рамката за инвестирање беше проширена со дополнителни инвестициски можности коишто обезбедуваа позитивен поврат и прифатливо ниво на кредитен и пазарен ризик. Исто така, се прошири инвестирањето на подолгите рочности од кривата на приноси за инвестициите во евра и САД-долари во портфолијата до достасување, како и за инвестициите во рамки на ликвидносните портфолија, во предвидените граници за управување со каматниот ризик. Инвестициите во останатите валути активно се следеа, а во услови на висока неизвесност за идните изгледи на британската економија, по изгласувањето на одлуката на Обединетото Кралство за излез од ЕУ, инвестициите во британски фунти беа затворени. Инвестициите во австралиски и канадски долари исто така беа затворени кон крајот на годината, а дел од средствата се пренасочија на американските пазари при согледувања за натамошно зголемување на приносите во наредниот период. Сите инвестициски одлуки во текот на годината беа направени во согласност со основните инвестициски цели за одржување сигурност и ликвидност на девизните резерви, чијашто вредност се зголеми како резултат на профитабилноста на инвестициите.*

### **6.1. Основни насоки при управувањето со девизните резерви**

Согласно со искуствата и препораките на Светската банка, кон крајот на 2015 година беше подготвена нова Политика за управување и инвестирање на девизните резерви (во натамошниот текст: Политика) и таа беше усвоена од страна на Советот на НБРМ како стратегиска рамка за спроведување на процесот на управување со девизните резерви во текот на 2016 година. Со новата политика на подетален начин беа разработени основните аспекти на оваа важна функција на НБРМ:

- Политиката опфати поширока дефиниција за основната улога на девизните резерви и нивните посебни намени и цели, коишто се земаат предвид при управувањето и инвестирањето. Поаѓајќи од оценетото соодветно ниво, а имајќи ги предвид сите можни извори и користења на девизните резерви, како и оценката на макроекономската ранливост на надворешни шокови, во Политиката се даваат насоки за оптимална поделба на девизните резерви зависно од нивната ликвидност и инвестициски период, на: оперативно, ликвидносно и инвестициско портфолио;
- Кај кредитниот ризик како новина се предвиде поставување единствен критериум за најнизок прифатлив долгорочен кредитен рејтинг од БББ-/Баа3 за сите инвестиции и договорни страни;
- Кај пазарните ризици се постави нов концепт за прифатливо ниво на ризик коешто се утврдува како потенцијално вкупно намалување на девизните резерви за определен инвестициски период, при што се воведо и буџет за ризик како прифатливо ниво на потфрлање на повратот, наспроти повратот на референтните портфолија. Од друга страна, преземениот валутен ризик наспроти основната валутна структура се ограничува со нивото на ревалоризациски резерви за оваа намена.

Врз основа на вака поставената рамка, донесени се нови Правила за управување и инвестирање на девизните резерви (во натамошниот текст: Правилата), со коишто се дефинирани критериумите за утврдување на нивото на одделните портфолија на девизните резерви, а се утврдени и типовите на инструменти по портфолија. Со правилата се дефинираше и основната валутна структура на девизните резерви, согласно со насоките утврдени во Политиката. Во однос на каматниот ризик, новина беше одредувањето на прифатливото ниво за каматен ризик, а се направи и распределба помеѓу ризикот преземен со поставување на референтните портфолија и буџет за ризик за активно управување. Новина во овој сегмент беше тоа што покрај за инвестициското портфолио во евра и САД-долари, се утврдија референтни портфолија и за оперативното и ликвидносното портфолио во евра. Кај кредитниот ризик како новина се предвиде примена на композитен рејтинг (просечен рејтинг) од агенциите за кредитен рејтинг: „Стандард и Пурс“, „Мудис“ и/или „Фич“, којшто се користи за поставување на кредитниот лимит на издавачите, финансиските институции и/или финансиските инструменти.

Комитетот за инвестирање во согласност со неговата улога за носење тактички одлуки, го усвои Планот за инвестирање којшто се заснова на стратегиската распределба на девизните резерви и го опфаќа тактичкото приспособено времетраење на портфолијата и тактичката валутна структура на девизните резерви.

Кон средината на годината, се зголеми потребата за изнаоѓање инвестициски можности во рамки на портфолијата во евра, што претставуваше исклучителен предизвик во услови на натамошното проширување на опсегот на негативни приноси кај сегментите на кривата на приноси. Со цел да се овозможат поповолни услови за инвестирање на девизните резерви, на почетокот на јули Советот во рамки на Политиката усвои зголемување на максималната рочност на хартиите од вредност во инвестициското портфолио коишто се класифицираат како хартии од вредност чувани до достасување од 7 на 10 години. Соодветно, во Правилата беше ревидирана максималната рочност на хартиите од вредност за тргување во ликвидносното портфолио, од 3 на 10 години.

Комитетот за инвестирање направи преоценување на стратегиската распределба на девизните резерви и ги зголеми стратегиските и тактичките приспособени времетраења на ликвидносното портфолио во евра и на инвестициските

портфолија во евра и САД-долари. Истовремено, Комитетот за инвестирање во согласност со определбата за насочување на пласманите во сигурни инвестиции и зголемување на изложеноста кон т.н. „јадро на еврозоната“, направи подетална ревизија на издавачите на хартии од вредност и типовите инструменти во коишто можат да се насочат дел од инвестициите. Измените овозможуваа проширен избор на инструменти и следствено, пошироки можности за инвестирање на средствата деноминирани во евра.

## 6.2. Услови за инвестирање на меѓународните финансиски пазари во 2016 година

Од аспект на меѓународните финансиски пазари, 2016 година беше година на изненадувања од многу аспекти. Позначајни моменти коишто ја отсликаа годината се: „Брегзит“, американските претседателски избори и изборот на новата администрација со промена на фокусот од монетарната кон фискалната политика, договорот на земјите членки на ОПЕК за намалување на производството на нафта и подобрите економски показатели кај еврозоната во втората половина од годината. Притоа, пазарите на акции, обврзници и стоковни производи забележаа променливи движења коишто беа одраз на промените кај економските фундаменти, како и кај промените за склоност на инвеститорите за преземање ризик.

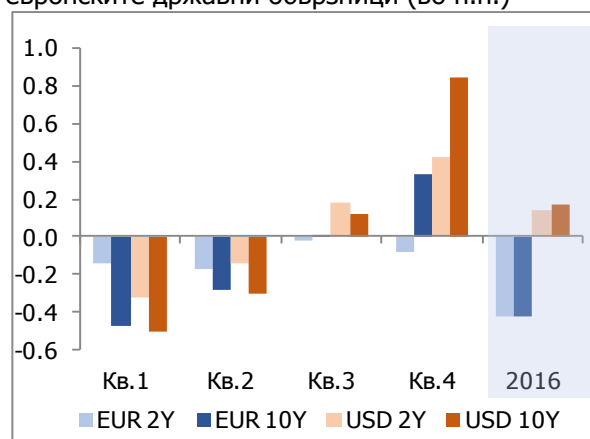
На почетокот на годината, меѓународните финансиски пазари се соочија со висока променливост предизвикана од загриженоста за идниот раст на Кина, но и за глобалната економија, како и со силен пад на цената на нафтата, што придонесе за одржување ниски ценовни очекувања.

Графикон 73

Променливост на цените на акциите (VIX)<sup>67</sup>



Промени на приносите на американските и европските државни обврзници (во п.п.)



Како одговор на ниските инфлациски очекувања и зголемената неизвесност на економски план, ЕЦБ објави обемен пакет олеснувачки мерки на мартовскиот состанок<sup>68</sup>. Истовремено, во услови на забавување на економскиот раст на американската економија во првата половина од годината, централната банка на САД

<sup>67</sup> Индексот VIX го објавува берзата во Чикаго (Chicago Board Options Exchange), а претставува мерка за имплицитната променливост на опции на индексот СиП 500 (S&P 500). Честопати се нарекува и индекс на „страх“ кај инвеститорите и претставува показател за пазарните очекувања за променливост на пазарите на акции во нареден период од 30 дена.

<sup>68</sup> Новиот пакет со мерки за олабавување предвиде намалување на каматните стапки, зголемување на месечниот откуп на хартии од вредност од 60 на 80 милијарди евра, од април 2016 година (со вклучување и небанкарски корпоративни должнички хартии од вредност од еврозоната со инвестициски рејтинг, почнувајќи од вториот квартал од годината) и спроведување четири дополнителни операции за таргетирано долгорочно финансирање (TLTRO II) со поволни услови.

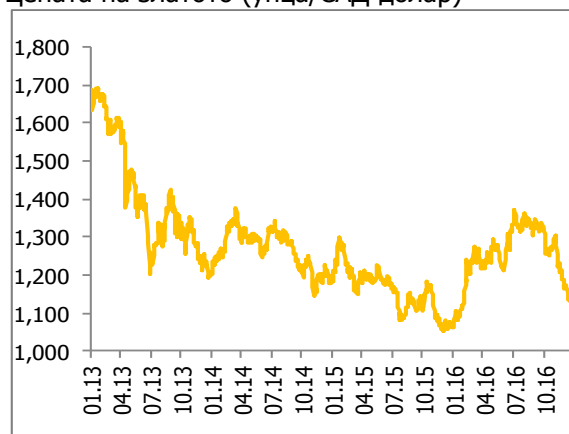
посочи дека не предвидува брзо заострување на монетарните услови, што услови пад на приносите на државните хартии од вредност и во САД и во еврозоната. Овие движења се засилија кон средината на годината кога по изгласувањето на одлуката на Обединетото Кралство за излез од Европската Унија, се зголеми одбивноста за преземање ризик и следствено, пазарните учесници се насочија кон високобезбедни инструменти. Приносите во еврозоната се задржаа на ниско ниво до крајот на годината, за што придонесоа натамошните мерки на ЕЦБ за монетарно олабавување. Имено, во согласност со најавите во претходниот период, во декември ЕЦБ донесе сет мерки за натамошна монетарна поддршка<sup>69</sup> и во 2017 година, што услови пад на приносите на државните обврзници со рачност до две години.

Од друга страна, приносите на европските должнички хартии од вредност во сегментот од 5 до 10 години забележаа нагорна корекција во последниот квартал, под влијание на растот на приносите на американските државни хартии од вредност. Покрај продолжувањето на нормализацијата на монетарните услови<sup>70</sup>, во САД растот на приносите беше под влијание и на исходот од претседателските избори, со коишто се зголемија очекувањата за фискална експанзија и се засилија очекувањата за инфлација<sup>71</sup>. Засилените очекувања за натамошен раст на каматите под влијание на затегнувањето на монетарните услови од страна на ФЕД придонесе и за зајакнување на курсот на САД-доларот.

Графикон 74  
Валутен пар ЕУР/УСД



Графикон 75  
Цената на златото (унца/САД-долар)



Движењето на цената на златото го следеше интензитетот на одбивност кон ризик на пазарните учесници. Така, во првата половина од годината, цената на златото се зголеми до 1.370 САД-долари за унца, кога по изгласувањето на одлуката на Обединетото Кралство се засили неизвесноста во однос на економските изгледи на глобално ниво. По стабилизирањето на пазарните согледувања, во последниот квартал на годината, цената на златото забележа надолна корекција паралелно со

<sup>69</sup> Беше одлучено да продолжи откупот на хартии од вредност најмалку до крајот на 2017 година, но по март 2017 година вкупниот износ од 80 милијарди евра месечно да се намали на 60 милијарди евра, заради намалените ризици од дефлација. Притоа, ЕЦБ предвиде откупот да се спроведе во период од дополнителни девет месеци, а не само шест месеци како што се очекуваше претходно. Исто така, ЕЦБ донесе одлука за напуштање на ограничувањето за купување хартии од вредност чијшто принос е под нивото на депозитната стапка, при што ЕЦБ оваа измена не ја третира како неопходност, туку како можност. Меѓу другото, ЕЦБ го помести лимитот за минимална преостаната рачност на хартиите од вредност коишто ги откупува од две на една година.

<sup>70</sup> Во декември, централната банка на САД донесе одлука за зголемување на интервалот на каматните стапки за 25 базични поени. Ова беше второ зголемување во започнатиот циклус по одлуката за прво зголемување на каматите во декември 2015 година.

<sup>71</sup> За зголемени ценовни притисоци придонесе и цената на нафтата, којашто во услови на исчекување на состанокот на ОПЕК, бележеше пораст, а по постигнатиот договор се стабилизира на повисоко ниво. На состанокот во Виена помеѓу земјите членки на производителите на нафта ОПЕК (а потоа и со земјите што не се членки на ОПЕК) беше постигнат договор за намалување на производството на нафта почнувајќи од 1 јануари 2017 година. Цената на нафтата се зголеми од 47,7 на 55,4 САД-долари за барел до крајот на кварталот.

засилувањето на пазарните очекувања за зголемување на каматните стапки во САД во повеќе наврати, како одговор на најавите за засилена фискална поддршка од политиките на новоизбраниот американски претседател. Сепак, на крајот на 2016 година цената на златото изнесуваше 1.159,1 САД-долари, што е повеќе за 9,12% во однос на крајот на претходната година. Во текот на годината побарувачката за злато од страна на централните банки забележа пад за 33%, во споредба со претходната година. Имено, централните банки на нето-основа купија 384 тони, што е најниско ниво од 2010 година наваму. Централните банки на Русија, Кина и Казахстан ги зголемија резервите во злато во текот на годината, при што сепак купувањето злато од страна на централната банка на Кина, запре во ноември и декември, поради потребата од интервенции на девизниот пазар во околности на одлив на капитал од економијата. Исто така, неколку останати централни банки ги намалија резервите на злато како Венецуела, Азербејџан, Аргентина и Јордан<sup>72</sup>.

### **6.3. Инвестирање на девизните резерви**

#### **6.3.1. Распределба на инвестициите по портфолија**

При распределбата на девизните резерви по портфолија се земаат предвид различните обврски и намени на девизните резерви во различни временски периоди. Во таа смисла, девизните резерви се распределени во оперативното, ликвидносното и инвестициското портфолио, зависно од нивната ликвидност и инвестицискиот период. Новина во оваа поделба е издвојувањето на оперативното портфолио, коешто концепциски претходно беше дел од ликвидносното портфолио, а коешто се формира заради поактивно следење и управување со готовинските текови од девизните резерви. Појдовна основа за утврдување на неговата вредност се проектираниот месечен износ на одливи за сметка на државата, интервенциите на Народната банка на девизниот пазар и средствата за олеснување на склучувањето и порамнувањето на трансакциите кај девизните резерви. Ликвидносното портфолио треба да ги покрие потребите за надополнување на оперативното портфолио и се утврдува на нивото на проектираните одливи за следните 12 месеци. Во оперативното и ликвидносното портфолио се најзастапени еврата, како валута во којашто се извршуваа најголемиот дел од плаќањата и интервенциите на девизниот пазар. Од друга страна, за да се зголеми флексибилноста при управувањето со ликвидносното портфолио и за да се остварат повисоки приходи, тоа може да се вложува и во САД-долари, како и во останатите валути, коишто беа во рамки на инвестициското портфолио во претходниот период, а од почетокот на годината станаа дел од ликвидносното портфолио. Вишоците девизни средства, по задоволувањето на ликвидносните потреби, се пренасочуваат за инвестирање во рамки на инвестициското портфолио составено од евра и САД-долари, чијшто составен дел е и портфолиото на хартии од вредност до достасување.

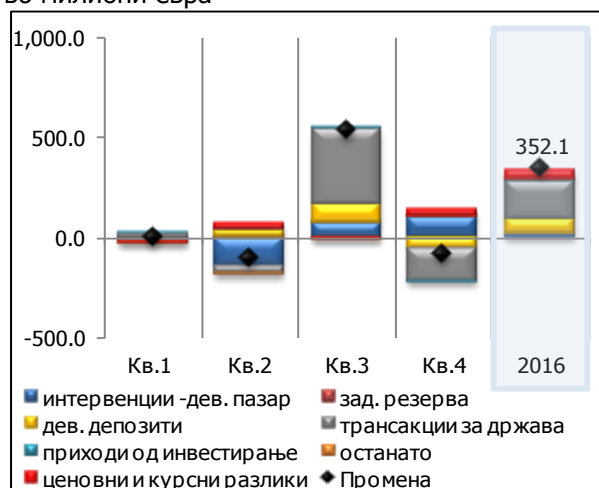
Новиот начин на управување со ликвидноста овозможи НБРМ ефикасно да одговори на потребите за користење на девизните резерви во вториот квартал од годината, при што во текот на кварталот оперативното портфолио беше надополнето со средства како од ликвидносното портфолио во евра, така и од инвестициското портфолио за тргување во евра.

За разлика од вториот квартал, кога резервите забележаа намалување, во текот на третиот квартал повеќе фактори придонесоа за нивен позначителен раст, при што при распределбата на инвестициите се вршеше префрлање средства од оперативното

<sup>72</sup> World Gold Council, Gold Demand Trends Full Year 2016, 3 Feb. 2017.

кон ликвидносното и инвестициското портфолио, во зависност од оцените за периодот на располагање со средствата од приливите. Исто така, со оглед на остварените приливи на средства од пласмани на девизни депозити на банките кај НБРМ, се зголеми нивото на потенцијални обврски во следните 12 месеци (на подвижна основа), што условува одржување повисоко ниво на ликвидносното портфолио.

Графикон 76  
Фактори на промена на девизните резерви  
во милиони евра



Извор: НБРМ.

Графикон 77  
Портфолија на девизните резерви  
просечно ниво, во милиони евра



Во последниот квартал од годината, девизните резерви се намалија, главно заради исплатата на достасаните обврски врз основа на комерцијален кредит на државата и останатите обврски врз основа на надворешен долг, како и заради одливите врз основа на достасани девизни депозити на банките, во услови на прекинување на можноста за натамошни пласмани кај НБРМ. Овие одливи делумно се надоместија со приливите на средства поради продолжените интервенции за откуп на девизи со банките поддржувачи и заради растот на вредноста на доларските средства во рамки на девизните резерви. За редовно намирување на обврските кон странство навремено беше обезбедена ликвидност во рамки на оперативното портфолио, коешто се надополнуваше од ликвидносното и инвестициското портфолио во евра.

На годишна основа девизните резерви забележаа зголемување за вкупно 351,7 милиони евра, при што приближно половината од овој раст е остварен заради трансакциите на државата, каде што се најзастапени приливите на средства врз основа на издадена еврообврзница. За растот на девизните резерви придонесоа и останатите фактори и во тие рамки позначително е влијанието на девизните депозити на банките кај НБРМ<sup>73</sup>, како и растот на пазарната вредност на резервите поради зголемената вредност на златото и на другите инвестициски валути. За растот на резервите во 2016 година придонесуваат и интервенциите на девизниот пазар (нето-откуп во износ од 16,5 милиони евра), како резултат на постојаните откупи во втората половина од годината коишто целосно ги надоместија продажбите на девизи од почетокот на годината и особено во периодот април – мај.

<sup>73</sup> Банките во текот на летниот период забележаа раст на девизната ликвидност како резултат на вообичаени сезонски движења, при што ја искористија повољноста кај инструментот девизни депозити, односно можноста за пласирање по ниски, но позитивни стапки на рочности подолги од 6 месеци. Во услови на постојано повољни движења на девизниот пазар коишто упатуваа на стабилизирање на очекувањата на економските субјекти по шокот од април и мај, на 28 октомври НБРМ прекина со одржување на аукциите на девизните депозити, а претходно пласираните средства се исплаќаа на датумот на достасување. Вкупниот износ на девизни депозити на крајот на 2016 година изнесува 74,5 милиони евра, коишто достасуваат во 2017 година.

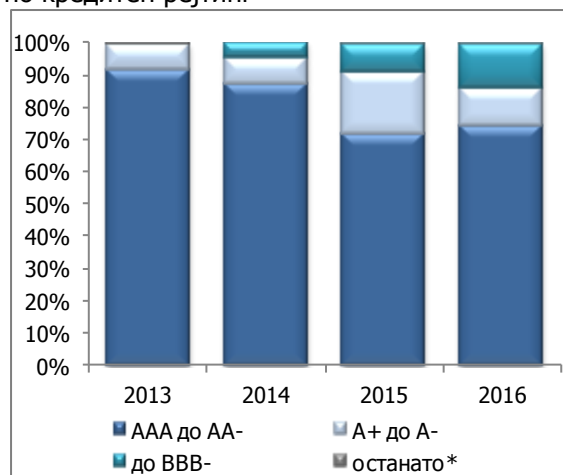


### 6.3.2. Кредитна изложеност и инструменти

Сигурноста на инвестициите на девизните резерви има високо значење при утврдувањето на инвестициската стратегија на НБРМ. Во согласност со предвидените инвестициски рамки, најголемиот дел од девизните резерви или просечно околу 74% беа инвестирани во финансиски инструменти со највисоки оценки за кредитен рејтинг (од AAA до AA-), односно со најниска изложеност на кредитен ризик. Заради балансирање со принципот на зачувување на вредноста во услови на ниски и негативни приноси, одреден дел од инвестициите на девизните резерви беа насочени и во инструменти со оцена за кредитен рејтинг од A+ до A-, коишто исто така се одликуваат со високо ниво на безбедност, а овозможуваат умерен позитивен поврат на средствата. На овој начин, не отстапувајќи од принципот на сигурност, НБРМ настојува да оствари разумен поврат од инвестирањето преку внимателно и истовремено активно управување со девизните резерви, во услови на строго контролиран ризик.

Графикон 78

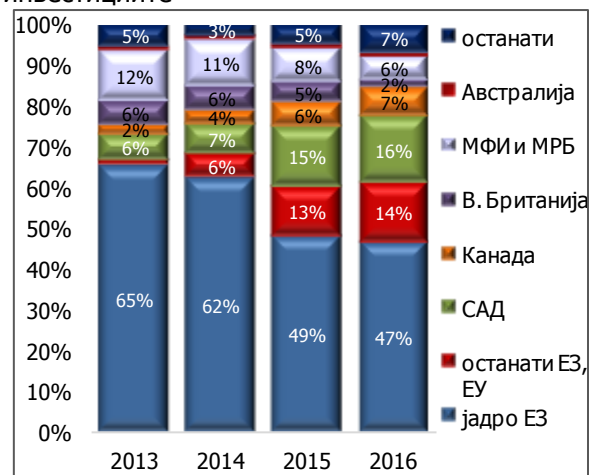
Просечна годишна структура на инвестициите по кредитен рејтинг



\*во категоријата останати се класифицирани ММФ, БИС  
Извор: НБРМ.

Графикон 79

Просечна годишна географска структура на инвестициите



\*МФИ и МРБ – меѓународни финансиски институции и мултилатерални развојни банки

Од географски аспект, значителен дел од инвестициите на девизните резерви се насочени кон економиите од јадрото на еврозоната, но ниските приноси на европските пазари на инструменти со фиксен принос и потребата за потрага по принос условуваат умерено повисока изложеност и кон останатите економии од еврозоната и од Европската Унија. Инвестициите во инструменти од издавачи на хартии од вредност во американски долари втора година по ред имаат исто така релативно висока застапеност од аспект на географската распределба на инвестициите. Ова се должи на можностите за инвестирање на девизните резерви во сигурни инструменти коишто истовремено имаат изгледи за поволен принос на инвестициите, со оглед на започнатиот циклус на раст на каматните стапки на американскиот пазар.

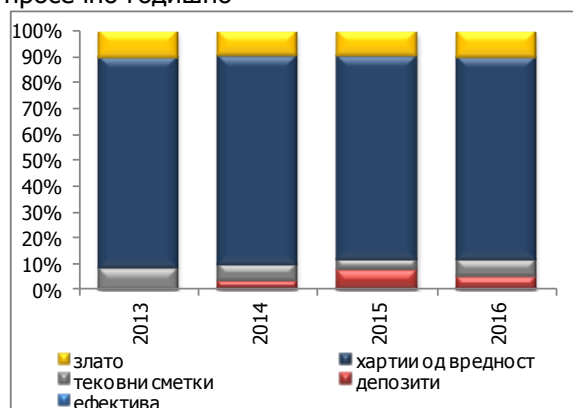
Со оглед на тоа што хартиите од вредност се застапени како во инвестициските, така и во ликвидносните портфолија, овие финансиски инструменти, со просечно учество од 78,4%, се најзастапени во рамки на структурата на девизните резерви по инструменти. Фокусот кон принципот на сигурност на инвестициите на девизните резерви, во комбинација со одржувањето соодветно ниво на ликвидност, се забележува и кај структурата по финансиски инструменти. Имено, кај хартиите од вредност умерено зголемување се забележа кај инвестициите во државни хартии и хартии од вредност со државна гаранција, коишто учествуваа со 70,5%, во просек, во инвестициите на девизните резерви во хартии од вредност (1,4 п.п. повеќе во однос на 2015 година). Со цел да се одржи каматниот ризик во предвидените рамки, во



ликвидносното портфолио во евра подолгорочните инвестиции во државни хартии од вредност се комбинираа со инвестиции во краткорочни комерцијални записи и сертификати за депозити издадени од првокласни странски деловни банки, коишто овозможуваат флексибилност во услови на потреба за ликвидност. Позначително учество (11,5%) имаа и инвестициите во хартии од вредност со очекувана државна поддршка, коишто покрај високото ниво на сигурност, обезбедуваат и повисок принос во однос на државните хартии од вредност. Умерен дел од инвестициите беше насочен во хартии од вредност издадени од мултилатерални организации<sup>74</sup> со просечно учество од 7,1% во хартиите од вредност и во хартии од вредност издадени од регионалните влади на Германија, Австралија и Канада (со просечно учество од 7,7%).

Графикон 80

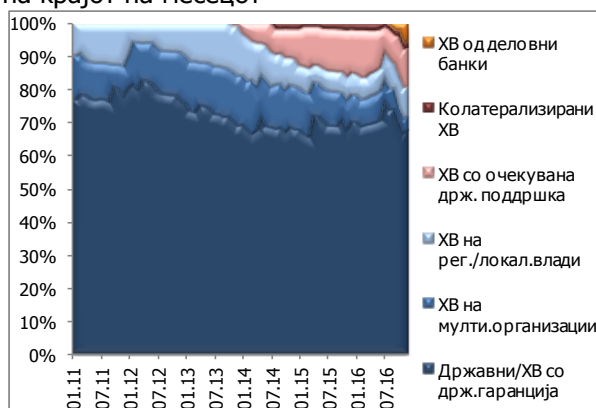
Структура на инвестициите по инструменти просечно годишно



Извор: НБРМ.

Графикон 81

Структура по типови хартии од вредност на крајот на месецот



Дел од девизните резерви се одржуваше и на тековни сметки (просечно околу 6,2%), каде што всушност се средствата од оперативното портфолио. Заради оптимизирање на трошоците, покрај на сметките кај централните банки, дел од средствата се чуваат и на тековни сметки во странски деловни банки. Кај странските деловни банки се пласираа и депозити<sup>75</sup>, во рамки на ликвидносните и инвестициските портфолија, при што нивното учество умерено се намали (од просечно 7% во 2015 година на 4,8% во 2016 година), најмногу заради растот на девизните резерви, како и пласирање на некои од достасаните депозити во други инструменти на пазарот на пари (сертификати за депозити, комерцијални и државни записи).

Во рамки на структурата на девизните резерви, учеството на златото малку се зголеми, од 10% во 2015 година на просечно 10,3% во 2016 година, што се должи на растот на неговата цена на меѓународните пазари за 9,1%, но дополнително влијание имаше и умерениот раст на количеството на злато во рамки на девизните резерви. Имено, од 2005 година, кога е добиен последниот износ на златото (20.498 унци) од наследувањето на златото од поранешна Југославија и монетизацијата на златото од Трезорот на НБРМ во 2006 година (2.634 унци), ова зголемување е првото по подолг временски период. Тоа се должи на спроведувањето на одлуката на Владата на Република Македонија за претворање на пригодните ковани пари во монетарно злато, како и претворањето на одземените златни предмети, отстапени од Агенцијата на Република Македонија за управување со одземен имот, исто така во монетарно злато.

<sup>74</sup> Европската инвестициска банка (EIB), Банката за развој на Советот на Европа (COE), Европската компанија за финансирање на железниците (EUROFIMA), Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD), Меѓународната финансиска корпорација (IFC), Нордиската инвестициска банка (NIB), Азиската развојна банка (ADB), Интерамериканската развојна банка (IADB).

<sup>75</sup> Инвестициите во депозити во рамки на инвестициските портфолија се ограничени на рочност најмногу до една година.

Така, количеството на злато се зголеми за 2.288,06 унци, односно од 218.875,84 унци се искачи на 221.163,91 унца злато, што овозможи раст на девизните резерви во износ од 2,44 милиони евра.

Златото, коешто вообичаено е финансиски инструмент со понизок пазарен принос, во текот на годината беше пласирано во краткорочни депозити кај првокласни странски деловни банки. Имајќи ја предвид привлечноста на САД-доларот и високата терминска стапка на златото, се започна и со склучување своп-договори со злато<sup>76</sup> со некои од договорните страни со кои НБРМ има склучено ИСДА-договор<sup>77</sup>. Во трансакциите коишто НБРМ ги оствари во текот на 2016 година, се правеше пласирање на САД-долари и истовремено земање на заем злато (со датум на валута спот) и со преземање обврска за вршење обратна трансакција за 1 месец од датумот на склучување на дериватниот договор. Истовремено, златото добиено како обезбедување се пласира во депозит кај некоја од висококвалитетните договорни страни, за истиот период на којшто се пласирани САД-доларите.

Од останатите операции со девизни резерви, НБРМ продолжи со користење на операциите на зајмење хартии од вредност, преку склучување истовремени репо и обратни репо-трансакции. Заради надоместување на дел од трошоците поврзани со одржување на сметките кај договорните страни и депозитарите на хартиите од вредност, се продолжи со користење на услугите на депозитарите за автоматско зајмење хартии од вредност, од портфолиото на НБРМ чувано кај соодветниот депозитар. Во контекст на трошоците за одржување сметки и евиденција на портфолиото на хартии од вредност кај меѓународните депозитари, во текот на 2016 година, врз основа на претходно спроведена анализа, се преземаа активности за консолидација на портфолиото на хартии од вредност кон еден од меѓународните депозитари, којшто понуди пониска стапка за услугите. Со тоа се придонесе за намалување на трошоците на НБРМ за одржување сметки и евиденција на портфолиото на хартии од вредност кај меѓународните депозитари.

### 6.3.3. Валутна структура<sup>78</sup>

Распределбата по валути се изврши со соодветно почитување на основната стратегиска определба за валутната структура на девизните резерви, а со примарна функција за располагање со средства за поддршка на монетарната стратегија на таргетирање на девизниот курс. Следствено, средствата инвестирани во финансиски инструменти деноминирани во евра се најзастапени во рамки на девизните резерви, со просечно учество од околу 56%. Сепак, со оглед на исклучително неповолните пазарни услови на европските пазари, каде што беше забележан натамошен пад на приносите, а во согласност со тактичката распределба на инвестициите, значителен дел од девизните резерви се инвестираа и во финансиски инструменти деноминирани во САД-долари. Учеството на овие инвестиции во валутната структура изнесуваше 38,1%, во просек, во текот на 2016 година и е зголемено за околу 5,8 п.п. во однос на

<sup>76</sup> Свопот со злато претставува дериватен договор во којшто две договорни страни се согласуваат да разменат злато со одредена валута (САД-долари) на определен датум и истовремено да ја извршат обратната трансакција на некој иден датум. На тој начин се склучува еден вид обезбеден заем.

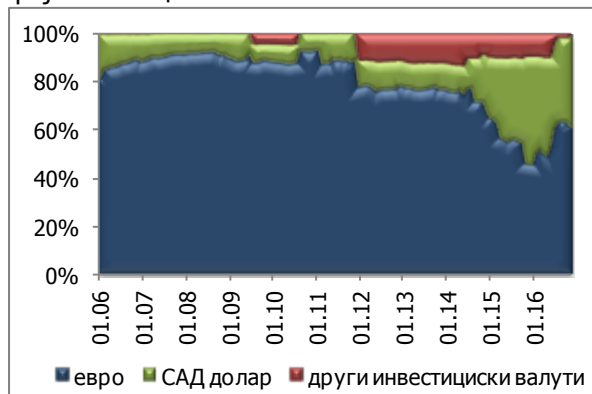
<sup>77</sup> ИСДА-договор е меѓународен рамковен договор којшто е задолжителен за склучување помеѓу договорните страни коишто вршат девизни и дериватни трансакции. НБРМ има склучено ваков вид договор со пет договорни страни: „Натиксис“ (Natixis), „Сосиете женерал“ (Societe Generale), „Торонто доминион банк“ (Toronto Dominion bank), „Комерцбанк“ (Commerzbank) и „БНП Парибас“ (BNP Paribas).

<sup>78</sup> Валутната структура е анализирана во однос на состојбата на девизните резерви намалена за износот на златото.

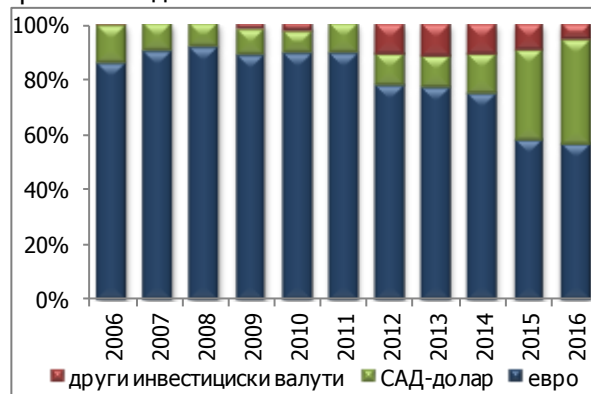
2015 година. Овој раст е оправдан со оглед на веќе започнатиот циклус на раст на каматни стапки на американските пазари.

Графикон 82

Валутна структура на девизните резерви  
крај на месец



просечно годишно



Извор: НБРМ.

Во текот на 2016 година, НБРМ активно ги следеше остварувањата на инвестициите во останатите валути. Притоа, кон крајот на вториот квартал по референдумската одлука за излез на Обединетото Кралство од Европската Унија, беа преиспитани инвестициите во британски фунти. Имајќи ги предвид тековните информации коишто укажуваа на неизвесни изгледи за британската економија и надолни ризици од дополнително намалување на вредноста на британската фунта<sup>79</sup>, НБРМ во јуни ги затвори инвестициите во британски фунти. Кон крајот на јули во очекување на одлуката на централната банка на Австралија за намалување на основната каматна стапка беше затворена позицијата во австралиски долари, а се зголеми изложеноста кон САД-долари. До крајот на годината, согласно со определбата за зголемена изложеност кон САД-доларот, за сметка на намалувањето на изложеноста кон останатите инвестициски валути, беа затворени и инвестициите во канадски долари.

#### 6.3.4. Изложеност на каматен ризик и резултати од инвестирањето на девизните резерви

Пласирањето и инвестирањето на девизните резерви беше главно во хартии од вредност коишто носат приходи од камати и купони, но се изложени и на промени на нивните пазарни цени, односно тековни приноси. Оваа изложеност на каматниот ризик се контролира преку утврдување основно приспособено времетраење и чување на дел од хартиите од вредност до достасување. Управувањето со каматниот ризик, покрај преку приспособеното времетраење, се следи и во однос на ограничувањето за прифатливо ниво на каматен ризик<sup>80</sup>, којшто во текот на годината се одржуваше во поставените рамки, што упатува на соодветна поставеност на инвестициската стратегија.

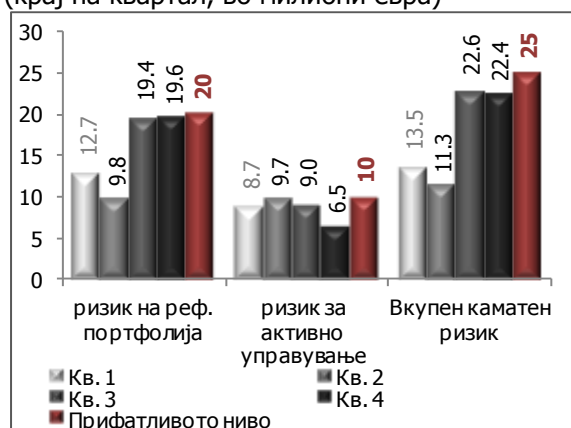
Резултатите од инвестирањето на девизните резерви во најголем дел се должат на пазарните услови во моментот на инвестирање, како и повратот на референтните

<sup>79</sup> Во 2016 година британската фунта забележа пад на вредноста во однос на еврото за 16%.

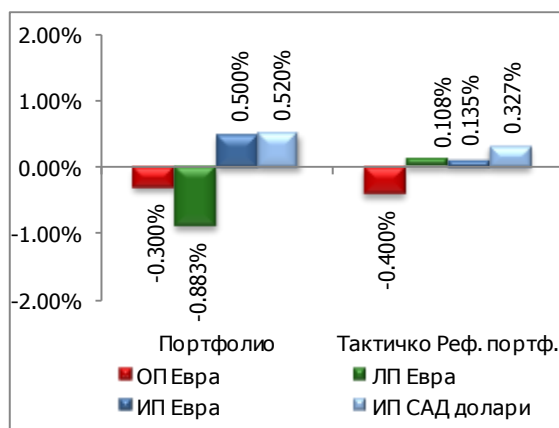
<sup>80</sup> Прифатливото ниво на каматен ризик според Политиката за управување и инвестирање на девизните резерви е ограничено на веројатноста за намалување на пазарната вредност на девизните резерви до 1% при ниво на доверба од 95% во текот на инвестициски период од една година.

портфолија<sup>81</sup>, коишто служат како насока за инвестирање. Оперативното портфолио, со оглед на потребата од одржување средства во евра, има негативно влијание врз приходите од инвестирање на девизните резерви, на ниво коешто е приближно до нивото на референтното портфолио. Ликвидносното портфолио во евра коешто е целосно инвестирано во кредитни инструменти со позитивен принос имаше негативна стапка на поврат заради растот на кредитната премија во последниот квартал од годината. Од друга страна, инвестициското портфолио во евра и во САД-долари остварија релативно солидни стапки на поврат, коишто се умерено повисоки во однос на референтните индекси.

Графикон 83  
Вредност изложена на каматен ризик  
(крај на квартал, во милиони евра)



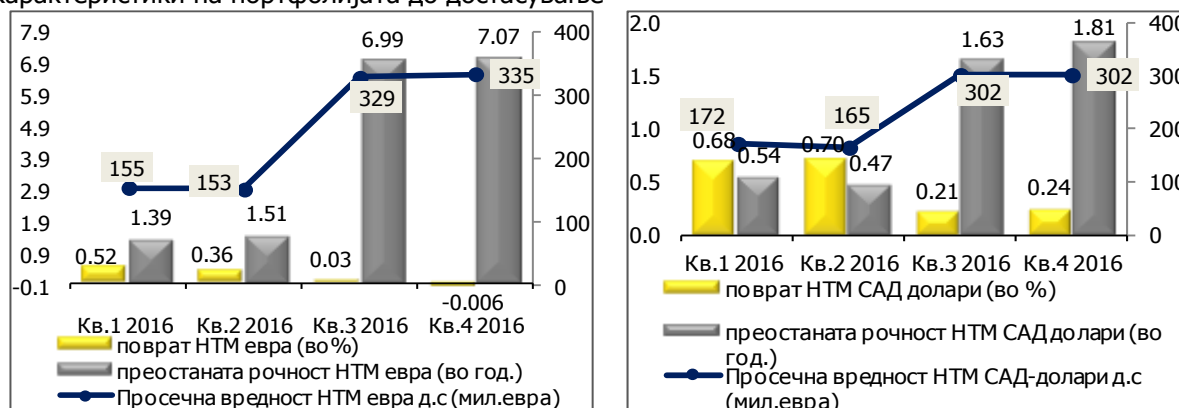
Стапки на поврат по портфолија



Извор: НБРМ.

Заради намалување на изложноста на каматен ризик, дел од инвестираните хартии од вредност во рамки на девизните резерви се евидентираат како хартии коишто се чуваат до достасување, коишто според своите карактеристики имаат предвидлив и стабилен поврат. Во текот на третиот квартал, дел од приливот од еврообврзницата беше распределен и инвестиран во портфолијата до достасување во евра и САД-долари, со што нивниот вкупен износ се зголеми до нивото од околу 650 милиони евра и достигна 25% од девизните резерви.

Графикон 84  
Карактеристики на портфолијата до достасување



\*НТМ (Held-to-maturity) – хартии од вредност до достасување  
Извор: НБРМ.

<sup>81</sup> Референтен индекс на цените на хартиите од вредност и индексот на пазарот на пари, составен од реални финансиски инструменти, со приспособено времетраење коешто му одговара на основното приспособено времетраење на инвестициското портфолио.

Кај портфолиото до достасување во евра, преостанатата рочност на портфолиото значително се зголеми, во услови на ниска стапка на принос од инвестициите. Овие карактеристики се во согласност со определбата за зголемување на учеството на инвестициите во државни обврзници на земјите од јадрото на еврозоната, а имајќи го предвид принципот на сигурноста. И кај портфолиото до достасување во САД, нововнесените средства во најголема мера беа насочени кон државни обврзници на САД, инвестирани на тригодишниот сегмент на кривата на приноси, со релативно поволна стапка на принос. Притоа, и покрај умереното зголемување на преостанатата рочност на инвестициите, сепак овие средства се инвестирани на релативно пократок период, а при достасување ќе можат да се реинвестираат по повисоки стапки на поврат, во согласност со очекувањата за раст на каматите во САД.

Вкупната стапка на поврат на девизните резерви во 2016 година, којашто покрај остварените приходи ги опфаќа и пресметаните ценовни и остварените курсни промени, изнесува 0,72%, што е на приближно исто ниво како во 2015 година (0,74%).

#### **Прилог 2. Активности поврзани со унапредувањето на институционалниот капацитет при управувањето со девизните резерви**

Во текот на 2016 година продолжија активностите на НБРМ во рамки на соработката со Светската банка (РАМП – Советодавна програма за управување со девизните резерви) и беа одржани две работни мисии од страна на експерти од Светската банка на коишто беа разгледани моделот за буџетирање на ризиците и беа претставени стратегии за унапредување на инвестирањето на девизните резерви. Исто така, во третиот квартал се завршија активностите за овозможување примена на фјучерсите во рамки на портфолиото управувано од страна на Светската банка, а кон крајот на септември беа склучени и првите трансакции.

По препорака на Светската банка, во последниот квартал од 2016 година, НБРМ започна преговори со една странска банка за воспоставување соработка во доменот на тргување со фјучерси, при што оваа банка позитивно одговори на барањата. Се очекува дека натамошните фази од воспоставувањето на оваа соработка ќе се завршат до крајот на првиот квартал на 2017 година и веќе во наредниот период ќе се започне со активно користење на овие дериватни инструменти при управувањето со девизните резерви.

Воедно, се продолжи со унапредување на знаењата и градење на институционалниот капацитет во НБРМ, преку посети на вработените коишто се вклучени во процесот на инвестирање на девизните резерви на специјализирани работилници организирани од страна на Светската банка. Овие посети се искористија за размена на искуства како со експертите на Светската банка, така и со претставниците на централните банки на глобално ниво, а коишто членуваат во програмата на Светската банка, што е исклучително значајно за одржување високо ниво на ефикасност, професионализам и квалитет на човечките ресурси ангажирани во процесот на управувањето со девизните резерви.

## VII. Активности и движења во платните системи

*НБРМ постојано спроведува бројни активности во доменот на унапредување на платежната инфраструктура во домашната економија и активности за усогласување на националната регулатива со прописите на Европската Унија (ЕУ), со цел да се обезбеди компатибилност на националната практика со практиката во ЕУ. Во тие рамки, во текот на 2016 година успешно се заокружија повеќе значајни проекти, преку коишто НБРМ успешно ја остваруваше својата оперативна, надзорна, развојна и катализаторска улога во овој сегмент.*

Во 2016 година се заокружи капиталниот проект – надградбата на Македонскиот интербанкарски платен систем – МИПС на НБРМ за вршење плаќања и во евра (покрај денари), со што премина во двовалутен платен систем. Овој проект, по својата суштина, претставува втора генерација реформи во областа на платежната инфраструктура, по првата значајна реформа на платниот промет во 2001 година. Со овој капитален проект се посигна интеграција на платежната инфраструктура на Република Македонија со платежната инфраструктура на Европската Унија, преку воспоставување кореспондентна врска со платниот систем ТАРГЕТ 2 на Евросистемот. Крајната цел на овој проект е побрзо и посигурно извршување на прекуграничните плаќања во евра и намалување на трошоците за нив, од што македонските компании и домаќинствата би имале придобивки.

Реформскиот процес во областа на плаќањата се одвиваше и во рамки на проект ИПА, насочен кон усогласување на националното со европското законодавство. Во рамките на овој проект, во којшто активно учество имаше и НБРМ, беше изготвен Нацрт-закон за платежни услуги и системи во кои се спроведуваат Директивата за платежни услуги на внатрешниот пазар (ПСД 2007/64 и дел од одредбите од ПСД2 2015/2366), Директивата за конечност на порамнувањата (СФД 2009/44) и Директивата за електронски пари (ЕМД2 2009/110). Овој проект треба да придонесе за поттикнување на конкуренцијата, зајакнување на правата на корисниците на платежните услуги, пониски цени на платежните услуги, како и воспоставување правна основа за побрза интеграција на Република Македонија во ЕУ и вклучување во Единствената европска платежна област (СЕПА).

Во 2016 година беа донесени нови подзаконски акти за платежната статистика, со кои се постигна значителна усогласеност на податоците со барањата од Регулацијата за платежната статистика бр. 1409/2013 на Европската централна банка. Новата рамка на платежната статистика придонесува кон остварување на една од стратегиските цели на НБРМ за обезбедување квалитетни статистички податоци, усогласени со европските статистички стандарди, а притоа водејќи сметка за известувачкиот товар и нивното ефикасно, навремено и едноставно доставување до корисниците.

Заради унапредување на надгледувачката улога на НБРМ, во 2016 година беше ревидирана подзаконската рамка за надгледување на платните системи. Беа усвоени најновите, меѓународно прифатени стандарди познати како „Принципи за инфраструктурата на финансиските пазари“, издадени од страна на Комитетот за системи за плаќање и порамнување при Банката за меѓународни порамнувања и Меѓународната организација на комисији за хартии од вредност. Со примената на новата рамка за надгледување се очекува натамошно подобрување на сигурноста, стабилноста и ефикасноста на платните системи во Република Македонија. Воедно, за



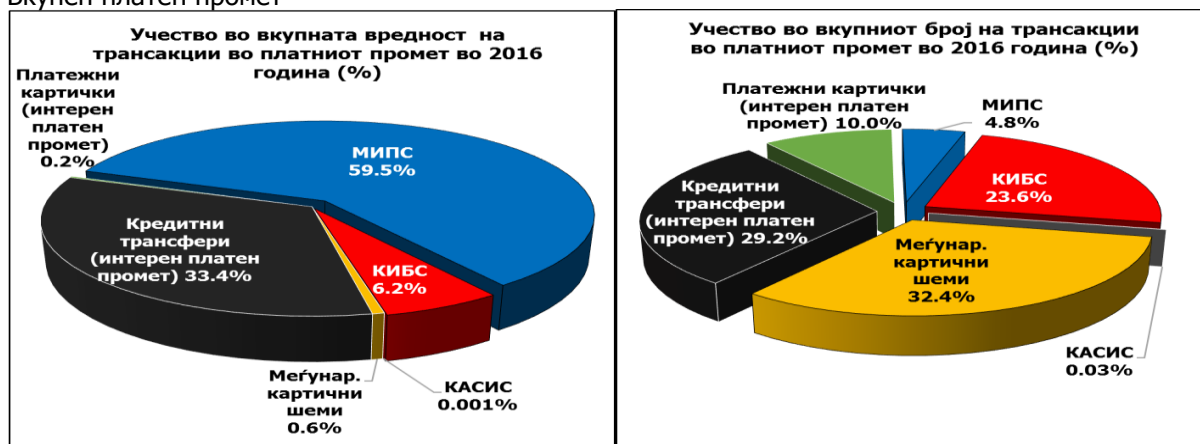
зајакнување на стабилноста на платниот систем МИПС, беше спроведено тестирање на Планот за обезбедување непрекинато во работењето на МИПС на ниво на индустрија со најголемите учесници во системот.

Процесот на размена на знаења за трендовите и новините во сферата на платните системи, инструменти и услуги во меѓународни рамки продолжи и во 2016 година, преку организирање на Деветтата конференција за платните системи и системите за порамнување хартии од вредност од страна на НБРМ во соработка со централните банки на Холандија и Португалија. На Конференцијата беа разработени значајни теми поврзани со тековниот развој на правната рамка во платежната област на европско ниво, стратегиската визија на Евросистемот 2020, како и иновациите во рамките на СЕПА и предизвиците кај безбедноста на плаќањата.

### 7.1. Вкупен платен промет во земјата

Во 2016 година, вредноста на вкупниот платен промет во земјата<sup>82</sup> изнесуваше 5.438,6 милијарди денари. Притоа, 3.609 милијарди денари (66%) беа остварени преку платните системи (МИПС, КИБС, КАСИС<sup>83</sup>) и меѓународните картични шеми, додека 1.829 милијарди денари (34%) преку интерните системи на банките. Најголемо учество во вредноста на трансакциите е забележано кај МИПС (59,5%). Во истиот период, вкупниот број на трансакции изнесуваше 103 милиони трансакции од коишто преку меѓубанкарскиот платен промет<sup>84</sup> беа остварени 63 милиони трансакции (61%), додека, пак, остатокот беа остварени преку интерните системи на банките. Високо учество во бројот на вкупните трансакции беше забележано кај меѓународните картични шеми и интерниот платен промет со картички (32,4% и 10,0%, соодветно), што укажува на склоноста на клиентите за плаќање со платежни картички во трговијата.

Графикон 85  
Вкупен платен промет



Извор: НБРМ.

<sup>82</sup> Вкупниот платен промет во земјата ги опфаќа сите сектори во економијата, вклучувајќи го и секторот на монетарни финансиски институции.

<sup>83</sup> Клириншки интербанкарски системи – КИБС и Интернационален картичен систем – КАСИС.

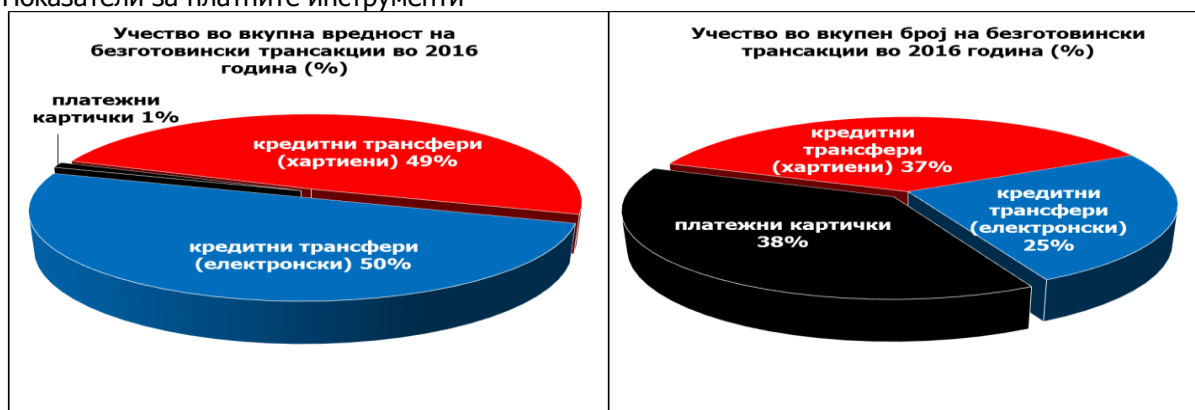
<sup>84</sup> Меѓубанкарскиот платен промет ги вклучува трансакциите во земјата порамнети преку платните системи и меѓународните картични шеми.



## 7.2. Платежни инструменти

Во 2016 година, вкупната вредност на безготовинските трансакции<sup>85</sup> во земјата иницирани од или насочени кон физичките лица и правните лица (исклучувајќи ги трансакциите во рамки на секторот на монетарни финансиски институции) изнесуваше 3.178 милијарди денари, што е повеќе за 5,3 пати од износот на номиналниот БДП за 2016 година. Од аспект на платежните инструменти, најголемиот дел или 99% од вредноста на безготовинските трансакции се извршија преку кредитни трансфери, додека само 1% се однесува на трансакции во трговија со платежни картички издадени во земјата. Во рамки на кредитните трансфери, речиси подеднаква вредност се оствари со иницирање на хартиените и електронските налози. Иако учеството на трансакциите со платежни картички во вкупната вредност на безготовинските трансакции е ниско, сепак остварената вредност со овој платежен инструмент претставува 11% од личната потрошувачка во Република Македонија во 2016 година. Во компаративен контекст, учеството на вредноста на трансакциите со платежни картички во личната потрошувачка во Република Македонија е пониско во однос на старите земји членки на ЕУ<sup>86</sup> (32%) и земјите од Централна, Источна и Југоисточна Европа (ЦИЈЕ)<sup>87</sup> (19%),<sup>88</sup> што укажува на потребата од натамошна промена на навиките на потрошувачите, односно поголемо користење на платежните картички.

Графикон 86  
Показатели за платните инструменти



Извор: НБРМ.

Од аспект на број на безготовинските трансакции од страна на физичките лица и правните лица во земјата во 2016 година вкупно се остварени 92 милиона трансакции, при што најголемиот дел, или 62% се остварени преку кредитните трансфери, додека остатокот е со кредитни картички. Оваа структура кај бројот на трансакции, наспроти структурата кај вредноста на трансакциите, укажува на фактот на голема употреба на кредитните картички како платен инструмент, најмногу кај физичките лица.

<sup>85</sup> Безготовински трансакции се однесуваат на трансакции иницирани со платен налог – платежен инструмент: кредитни трансфери, директни задолжувања, платежни картички, трансакции со користење електронски пари, чекови и други платежни инструменти. Во Република Македонија директните задолжувања сè уште не се воведени како платежен инструмент, додека чековите беа укинати во 2007 година. Воедно, и покрај законската можност, не постојат трансакции со користење електронски пари. Притоа, во вкупната вредност на безготовинските трансакции се опфатени само кредитните трансфери во домашниот платен промет и плаќањата со платежни картички издадени во РМ во домашниот платен промет.

<sup>86</sup> Австрија, Белгија, Германија, Грција, Данска, Ирска, Италија, Обединето Кралство, Португалија, Финска, Франција, Холандија, Шведска и Шпанија.

<sup>87</sup> Бугарија, Естонија, Кипар, Латвија, Литванија, Полска, Република Чешка, Романија, Словачка, Словенија, Унгарија и Хрватска.

<sup>88</sup> Последно расположливите податоци за земјите членки на ЕУ се однесуваат на 2015 година.

Како резултат на иновациите во плаќањата и придобивките коишто ги нуди електронското банкарство (можност за иницирање плаќања 24/7 во неделата и пониски провизии за електронските налози, наспроти провизиите на налозите иницирани во хартиена форма на шалтерите на банките), во Република Македонија се забележува тренд на користење на услугите на електронското банкарство како кај правните лица, така и кај физичките лица. Притоа, се забележува релативно значајно учество од 41% на електронските налози во вкупниот број на кредитните трансфери, коешто сепак е пониско за двапати во споредба со земјите од групата на старите членки во ЕУ и ЦИЈЕ (89% и 86%, соодветно). Вкупниот број на кредитните трансфери по глава на жител во Македонија изнесува 28 трансакции, што е помалку за двапати во споредба со земјите од ЦИЈЕ и старите земји членки на ЕУ (58 и 56 трансакции, соодветно), што можеби укажува на фактот за сè уште широка употреба на готовината во севкупните трансакции во економијата.

Во рамките на кредитните трансфери, најголемиот дел од вредноста е остварен од страна на правните лица (93,5%), додека остатокот се однесува на физичките лица. Правните лица сè повеќе ги користат придобивките од електронското банкарство, каде што 53% од вредноста е остварена со електронско иницирање на кредитните трансфери, преку користење персонален сметач – компјутер. Кај физичките лица се забележува дека најголемата вредност од кредитните трансфери (87%) е остварена со примена на хартиени налози. И покрај големата примена на хартиените кредитни трансфери во вршењето на плаќањата, сепак и кај физичките лица постои тенденција за користење на новите софистицирани начини на плаќања во земјата. Притоа, најголемата примена има персоналниот сметач кај остварените трансакции со електронски кредитни трансфери, но се забележува и умерена употреба на мобилните телефони и банкоматите.

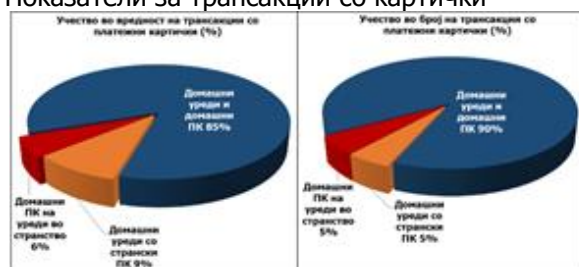
Графикон 87  
Показатели за кредитни трансфери



Извор: НБРМ

Вкупната вредност на трансакциите со платежни картички за 2016 година изнесуваше 191 милијарда денари.<sup>89</sup> Од аспект на локацијата на уредите (во земјата и странство) на кои се вршат плаќањата со домашни и странски платежни картички, најголема вредност е остварена на уредите лоцирани во земјата со домашни картички (85%), потоа на уредите лоцирани во земјата со странски платежни картички (9%) и на крај, на уредите во странство со домашни платежни картички (6%).

Графикон 88  
Показатели за трансакции со картички



Извор: НБРМ

<sup>89</sup> Трансакциите со платежни картички во овој дел се прикажани од аспект на локацијата на уредите (во земјата и странство), при што покрај трансакциите во трговијата се вклучени и трансакции за подигање и депонирање готовина на банкомати.

Во однос на намената за користење на домашните и странските платежни картички на уредите лоцирани во земјата, платежните картички најмногу се користеле за повлекување готовина (со учество од 72% и 63%, соодветно). Понатаму, резидентите оствариле 23% од вредноста на физичките места на продажба во трговијата, 4% за депонирање на готовина на банкомати, а само 1% за плаќања преку интернет (виртуелни места на продажба). Слична е состојбата кај нерезидентите на домашните уреди коишто оствариле 36% на физичките места на продажба и 1% за плаќања преку интернет. Од друга страна, домашните платежни картички во странство најмногу се користеле на физичките места на продажба (52%), како и во интернет-трговијата (35%), а најмалку за повлекување готовина (13%). Трансакциите со картичките во земјата и странство во 2016 година обезбедија нето-прилив за Република Македонија во износ од 5,6 милијарди денари<sup>90</sup>.

Графикон 89  
Показатели за картичното работење



Извор: НБРМ

### 7.3. Платежна инфраструктура

Вкупниот број на издадени картички со платежна функција во декември 2016 година изнесуваше 1.818.676. Од вкупниот број картички, 79% се картички со дебитна, а остатокот го сочинуваат картичките со кредитна функција. Како резултат на следењето на светските трендови и најновите техничко-технолошки решенија во доменот на плаќањата, банките започнаа со промовирање на контактно-бесконтактните картички. Бројот на овие картички на крајот на декември изнесуваше 252.851 картички, или 14% од вкупниот број издадени картички. Со воведувањето на овие софистицирани технологии за вршење на плаќањата во картичното работење, се постигнува поголема ефективност и брзина во плаќањата во трговијата, како и намалување на редовите на чекање на клиентите.

Графикон 90  
Показатели за платежни картички



Извор: НБРМ

<sup>90</sup> Нето-приливот е утврден врз основа на податоците за платежната статистика на НБРМ.

Во 2016 година, вкупниот број на банкомати на територијата на Македонија изнесуваше 1.039, од кои најголемиот број служат само за повлекување готовина, а остатокот од нив, покрај основната функција нудат и можност за иницирање кредитен трансфер (256) и депонирање готовина (86). Тенденцијата на воведување на банкоматите со надградени, дополнителни функции, би требало да овозможи користи за сите страни вклучени во процесот на плаќањето, и тоа пред сè кон промена на навиките на клиентите, односно почесто користење на придобивките од софистицираните начини на плаќање, брзина и ефикасност во плаќањето, заштеда во времето на чекање на шалтерите на банките, а со тоа и намалување на рачната обработка на податоците на шалтерските работници. Бројот на уредите коишто прифаќаат платежни картички на физичките места на продажба, на крајот на 2016 година изнесуваше 36.974, а виртуелните места на продажба изнесуваа 711. Вкупниот број на трговци во земјата коишто прифаќаат картички, на крајот на 2016 година, изнесуваше 13.080. Притоа, најголемо учество имаат трговците (12.265) коишто прифаќаат плаќања на физичките места на продажба, следуваат трговците (613) коишто прифаќаат плаќања на виртуелни места на продажба и остатокот го сочинуваат трговците (202) коишто прифаќаат плаќања на останати уреди (системите за брза наплата<sup>91</sup> и обезбедувачите на услуги за микроплаќања<sup>92</sup>).

Табела 3  
Показатели за уредите и трговците коишто прифаќаат ПК

Број на уреди за прифаќање на плаќања и вкупен број на трговци	состојба на 31.12.2016 г.
<b>Банкомати (АТМ)</b>	<b>1.039</b>
- со функција на депонирање готовина	86
- со функција за иницирање кредитен трансфер	256
<b>Уреди на физички места на продажба (ПОС)</b>	<b>34.974</b>
Уреди за електронски трансфер на средства на физички места на продажба	34.826
Контактни	22.770
Контактни/бесконтактни	12.056
<b>Уреди на виртуелни места на продажба (интернет-продажни места)</b>	<b>711</b>
<b>Вкупен број на трговци во земјата кои се клиенти на обезбедувачот на платежни услуги и прифаќаат негови картички</b>	<b>13.080</b>
- физички места на продажба	12.265
- виртуелни места на продажба	613
- плаќања на останати уреди	202

Извор: НБРМ

<sup>91</sup> „Микроплаќање“ е плаќање на производи и услуги во поединечен износ не поголем од 1.000 денари, при што согласноста да се изврши плаќањето се дава преку средства за телекомуникација, дигитални или информациско-технолошки уреди.

<sup>92</sup> Системот за брза наплата претставува иновативна технологија којашто овозможува вршење побрзи готовински и безготовински плаќања за различни видови услуги (плаќање сметки за вода, радиодифузна такса, кабелска телевизија, мобилна телефонија, осигурување, школарина, итн). преку соодветни уреди.

## VIII. Издавање и управување со книжните и кованите пари на Република Македонија – трезорско работење

### 8.1. Издадени пари во оптек

Со состојба на 31.12.2016 година, вкупниот износ на издадените пари во оптек е 34.425 милиони денари и во однос на крајот од 2015 година тие бележат зголемување од 2.477 милиони денари, или 7,75%<sup>93</sup>. Структурата на парите во оптек укажува дека на крајот на годината, книжните пари учествуваат со 96,6%, а кованите пари со 3,4% од вкупната вредност. Од аспект на бројот на издадени пари во оптек, учеството на книжните пари изнесува 24,8% (77,9 милиони парчиња), а на кованите пари 75,2% (235,6 милиони парчиња).

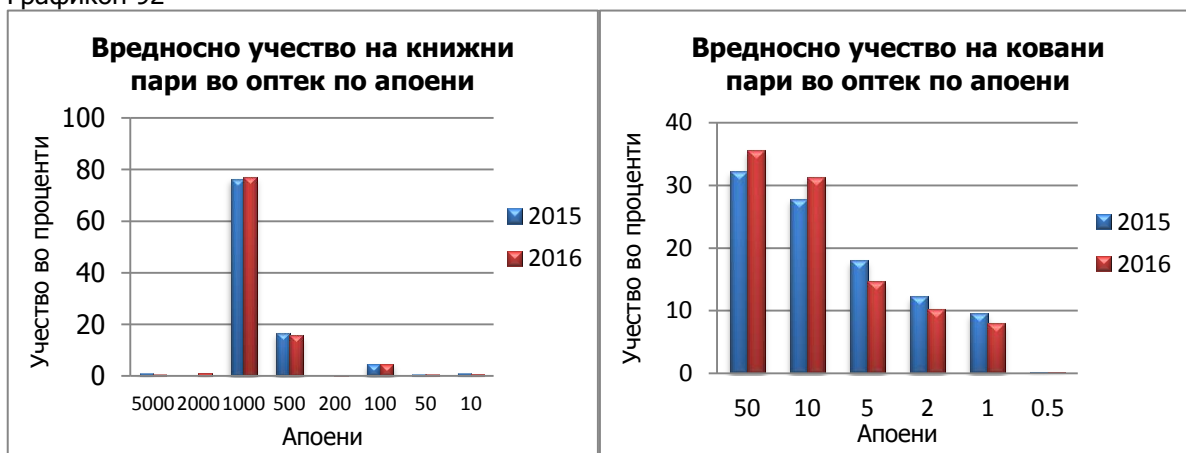
Графикон 91



Најголемо учество во вкупната вредност на емитираните книжни пари имаат книжните пари во апоен од 1000 денари (77,0%) и 500 денари (15,7%). Останатите книжни пари учествуваат со 7,3% во вкупната вредност. Во 2016 година, најголемо учество во вредноста на кованите пари имаат апоените од 50 денари (35,6%), 10 денари (31,3%) и 5 денари (14,6%).

Извор: НБРМ.

Графикон 92

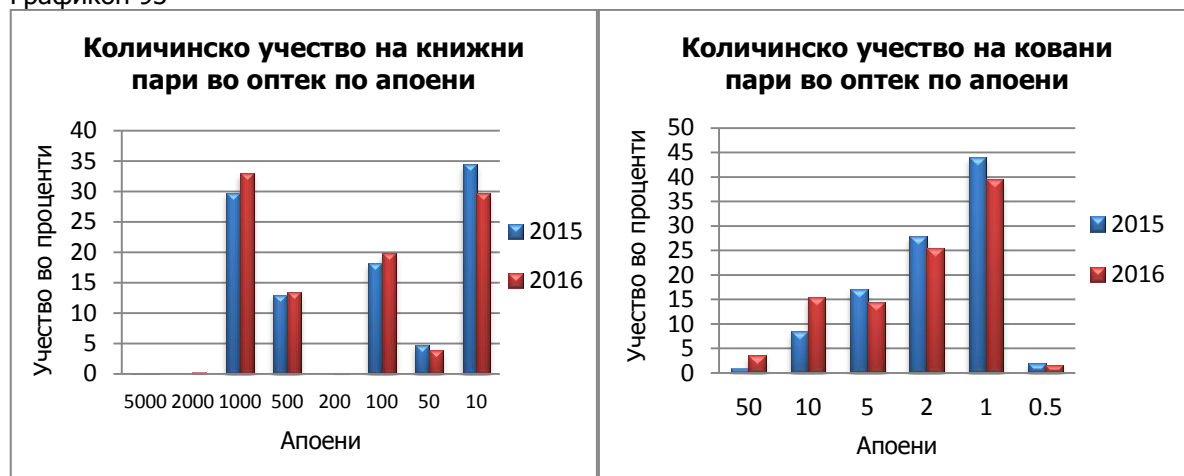


Извор: НБРМ.

<sup>93</sup> Во прикажаните податоци за издадените пари во оптек, не се вклучени количините и вредноста на кованите пари за колекционерски цели, коишто Народната банка од уметнички, културни и промотивни причини ги изработи и ги пушти во оптек. Кованите пари за колекционерски цели се достапни првенствено во странство, но и во Република Македонија. Вредноста на кованите пари за колекционерски цели во оптек, со состојба на 31 декември 2016 година, изнесува 5,4 милиони денари или вкупно парите во оптек изнесуваат 34.430 милиони денари.



Графикон 93



Извор: НБРМ.

Во структурата на издадените пари во оптек според бројот на парчиња, најголемо учество имаат книжните пари во апоен од 1000 (32,9%), 10 (29,7%), и 100 (19,8%) денари. Останатите книжни пари учествуваат со 17,6% во вкупната количина на книжните пари во оптек. Најголемо учество во вкупните издадени ковани пари има апоенот од 1 денар (39,5%).

И во текот на 2016 година, се работеше на подобрување на квалитетот на парите во оптек, особено на парите со пониска апоенска вредност, преку зголемување на количината на кованите пари во оптек со апоенска вредност од 10 и 50 денари и постепено повлекување од оптек на книжните пари со истата апоенска вредност, коишто паралелно циркулираат со кованите пари од овие апоени. Ваквиот пристап се должи на фактот што кованите пари имаат подолг рок на траење, односно помалку се оштетуваат. За разлика од нив, книжните пари, особено оние со пониската апоенска вредност и со поголема фреквенција на користење, имаат пократок рок на траење и значително побрзо се оштетуваат.

Потребно е да се нагласи дека НБРМ кон крајот на годината, односно од 15 декември 2016 година, пушти во оптек нови книжни пари со апоенска вредност од 200 и 2000 денари. Воведувањето на новите апоени во оптек ќе придонесе за зголемување на понудата на апоените коишто се на располагање при вршење на готовинските трансакции, а како секундарен ефект се очекува дека ќе се оствари урамнотежување на побарувачката за одредени деноминации и намалување и амортизирање на ударот на побарувачката за одредени апоени преку нивна постепена замена со новите книжни пари.

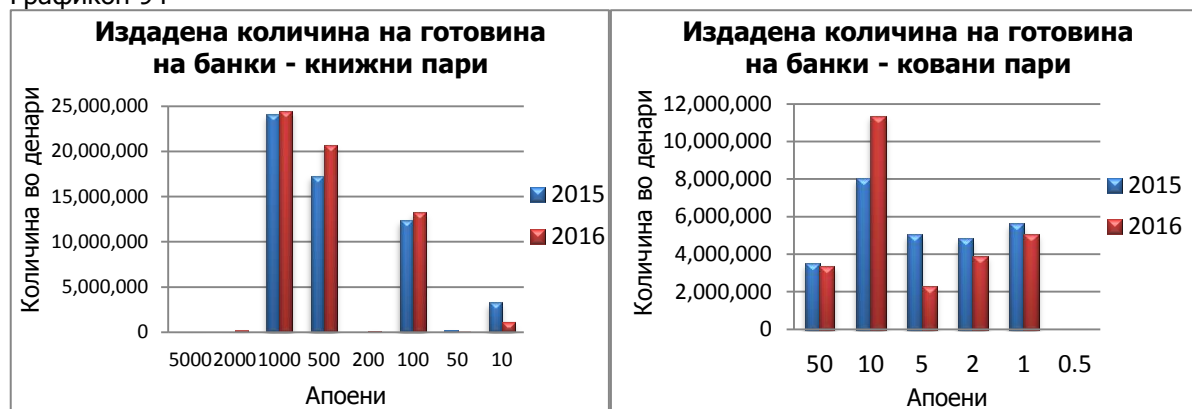
## 8.2. Снабдување на банките и центрите за готовина со книжни и ковани пари

НБРМ, во текот на 2016 година, изврши издавање готовина на банките и центрите за готовина<sup>94</sup> во износ од 36.872 милиона денари (зголемување од 7,1% во

<sup>94</sup> Врз основа на подзаконската регулатива донесена во текот на 2015 година, НБРМ овозможи регистрирање и вклучување на центрите за готовина (трговски друштва коишто ги исполнуваат условите за вршење снабдување со готовина) во оперативниот систем на логистичките операции со готовина. Целта на оваа измена на подзаконската регулатива претставува можност за инфилтрирање на пазарните влијанија во овој сегмент од работењето и создавање здрави конкурентни услови, што како краен ефект ќе обезбеди подигнување на квалитетот на готовинските услуги и намалување на провизијата којашто ја наплатуваат банките, со одржување стандардно ниво на квалитет на парите. Во

однос на 2015 година). Истовремено, примена е готовина од банките и центрите за готовина во износ од 34.394 милиони денари (зголемување од 12,6% во однос на 2015 година). Анализата на апоенската структура на книжните и ковани пари укажува дека, при издавањето и при примањето, кај книжните пари најголемо учество се забележува кај апоенот од 1000 денари од 38,7% во 2016 година (односно 41,1% во 2015 година), а кај кованиите пари преовладува апоенот од 10 денари со учество од 37,8% во 2016 година (наспроти 26,7% во 2015 година).

Графикон 94



Извор: НБРМ.

### 8.3. Обработка и поништување книжни и ковани пари

Во текот на 2016 година, во процесот на контрола на квалитетот на книжните пари коишто биле во оптек, обработени се сите примени книжни пари. Од вкупно обработените 61,5 милиони парчиња, заради несоодветност за оптек поништени се 12,1 милион парчиња (15,8 милиони книжни пари во 2015 година). Најголемо учество во поништените книжни пари имаат апоените од 100 и 10 денари (65,2%). Во 2016 година се обработени и 6,7 милиони парчиња ковани пари во апоени од 1, 2, 5, 10 и 50 денари, од кои 211 илјади парчиња се повлечени како несоодветни за оптек.

### 8.4. Експертиза на сомнителни / фалсификувани пари

Во рамките на своите надлежности, како единствена овластена институција за утврдување на автентичноста на книжните и кованиите пари деноминирани во денари и во странски валути, НБРМ и во текот на 2016 година успешно ја извршува функцијата на експертиза на фалсификувани пари. Во рамките на зајакнување на капацитетите за прецизно откривање на сомнителните и фалсификувани пари кај субјектите коишто секојдневно ракуваат со готовина, НБРМ во текот на 2016 година продолжи со специјализираните обуки на вработените во банките и центрите за готовина. Преку презентации и непосредно ракување со автентични и фалсификувани пари, на учесниците им се пренесуваат стручни знаења коишто ќе ги применат во понатамошното извршување на активностите.

Што се однесува до бројот на експертизи извршени во текот на 2016 година, од вкупните доставени 927 сомнителни книжни пари деноминирани во денари, при

текот на 2016 година, регистрирани се два центри за готовина, од кои едниот е активно вклучен во процесот на набдување со готовина, додека другиот е во фазата на вклучување.



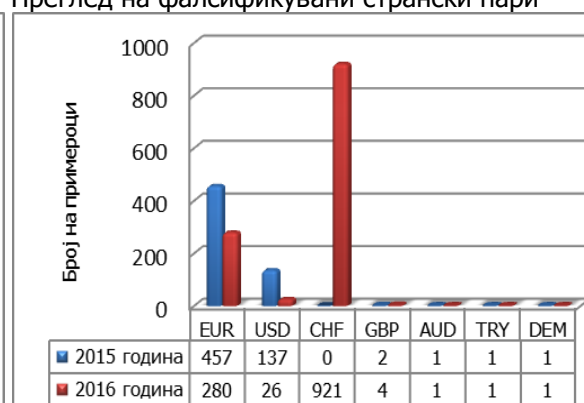
стручната експертиза е утврдено дека 64 примероци се оригинални, додека останатите 863 примероци се фалсификувани. Бројот на утврдени фалсификувани книжни пари откриени во текот на 2016 година е помал за 33% во однос на 2015 година. Во вкупниот број откриени фалсификувани денарски книжни пари во 2016 година, најзастапен е апоенот од 500 денари (740 парчиња), или 85,7% од вкупниот број фалсификати<sup>95</sup>, потоа следат апоенот од 100 денари (48 парчиња), или 5,6% од вкупниот број фалсификати и апоенот од 1000 денари (46 парчиња), или 5,3% од вкупниот број фалсификати. Вкупната вредност на фалсификуваните денари во 2016 година изнесува 422.250,00 денари и има незначително учество во однос на вкупната вредност на парите во оптек.

Графикон 95

Преглед на фалсификувани денари



Преглед на фалсификувани странски пари



Извор: НБРМ.

Во однос на извршените експертизи на доставените сомнителни книжни и ковани пари деноминирани во странски валути во 2016 година, од вкупно 1246 направени анализи се утврдени 1234 фалсификувани пари и 12 оригинални пари. Во вкупниот број фалсификувани книжни пари, најзастапени се книжните пари во евра (200 парчиња) и американските долари (26 парчиња).

За разлика од претходните години, во 2016 година, се откриени и поголеми количини фалсификувани ковани пари во странска валута. Се работи за количина од 1001 кована пара, од кои дури 921 парче се фалсификувани ковани пари во апоен од 5 швајцарски франци и 80 парчиња се фалсификувани ковани пари во евра.

Општата оценка е дека фалсификуваните книжни и ковани пари имаат релативно лош квалитет на изработка, што овозможува едноставно и лесно откривање и утврдување на нивните карактеристики<sup>96</sup>.

## 8.5. Продажба на ковани пари за колекционерски цели

Во текот на 2016 година, НБРМ ја збогати постојната колекција на ковани пари за колекционерски цели („Икони на светци“, „Хороскопски знаци“ и „Ден на Ангелот“) со дополнителни шест нови изданија, и тоа: „Свети Никола Чудотворец“ и „Света Матрона Московска“ од серијата „Икони на светци“; „Владимирска“ од новата серија

<sup>95</sup> Најголемо учество во бројот на фалсификуваните книжни пари има апоенот од 500 денари, што исклучиво се должи на фактот што сè уште се доставуваат примероци коишто беа организирано пуштани во оптек во текот на 2015 година.

<sup>96</sup> При експертизата на техниката на изработка на фалсификуваните книжни пари, утврдено е дека тие се изработени главно на обична хартија, без доволно заштитни елементи, со користење компјутерска техника (скенирање и печатење), или, пак, со користење фотокопир во боја.

„Икони на Пресвета Богородица“; „Година на петелот - петел со ангел“ и „Година на петелот - ветроказ со петел“ од новата серија „Месечев календар“ и „Света Тереза од Калкута“ како посебно издание.

Кованите пари за колекционерски цели се уникатни, репрезентативни и со извонредна уметничка вредност којашто придонесува за промоција на Република Македонија во странство. Иако првенствено продажбата на ковани пари за колекционерски цели е наменета и се одвива во странство, се бележи значителен интерес за нив и во земјава.

Заради зголемениот интерес за овие ковани пари и овозможување нивна поголема достапност за набавка, во текот на 2016 година, НБРМ склучи договор со Националната установа „Спомен куќа на Мајка Тереза“, Скопје за комисиона продажба на кованите пари за колекционерски цели. Во 2016 година, се продадени вкупно 402 примерока од кованите пари за колекционерски цели.

## IX. Статистика

Официјалните статистички податоци коишто ги изготвува НБРМ се наменети за информирање на јавноста за финансиските и макроекономските состојби и движења во економијата, како и нејзините односи со остатокот од светот.

Во текот на 2016 година, НБРМ и натаму се движи по зацртаната патека на постепено остварување на стратешките статистички определби, а тоа се: (1) постојано следење на меѓународните и европските статистички стандарди, заради натамошно усогласување на постојните статистики и воведување нови статистички истражувања; и (2) збогатување на опфатот и деталноста на јавно расположливите статистички податоци, водејќи сметка за известувачкиот товар, како и за побрз и поедноставен пристап на надворешните корисници до податоците.

За таа цел, НБРМ продолжи со унапредување на квалитетот и деталноста на екстерните, монетарните статистики и статистиката на финансиските сметки, а беше направен и натамошен исчекор кон нивно усогласување со најновите статистички стандарди. Доследната примена на принципите за квалитет во процесот на подготовка на статистиките, согласно со Европскиот кодекс на добри практики, како и напредокот на националниот статистички систем во периодот 2010–2016 година беа детално документирани и анализирани во рамки на процесот на партнерското оценување од страна на Еуростат. Заради натамошно унапредување на комуникацијата со корисниците се започна со редовно објавување статистички соопштенија за печат.

Поконкретно, во изминатава година натамошен напредок во статистиката е постигнат во следниве области:

- во областа на екстерните статистики се работеше на подобрување на опфатот и квалитетот на податоците, но и на збогатување на расположливите податоци. Така, во платниот биланс и меѓународната инвестициска позиција беше подобрен опфатот на податоците кај ставките: директни инвестиции (преку вклучување детални податоци за трговските кредити) и портфолио-инвестиции (преку вклучување сеопфатни податоци за вложувањата на домашните инвеститори во хартии од вредност на странски финансиски пазари). Исто така, заради унапредување на методологијата за процена на приватните трансфери во платниот биланс, се презедоа активности за спроведување нова анкета за приватните трансфери. Во делот на збогатување на расположливите податоци, НБРМ започна со: (1) редовно полугодишно изготвување и доставување на извештајот за вложувањата во хартии од вредност во рамки на официјалните девизни резерви по земји (SEFER) до ММФ; и (2) редовно полугодишно изготвување и доставување податоци за вложувањата во странство врз основа на портфолио-инвестиции, т.е. се приклучи кон кварталниот прашалник за портфолио-инвестиции (CPIS) на ММФ. Со вклучувањето во ЦПИС се исполни уште еден од бараните критериуми за членство во стандардот СДДС плус на ММФ за објавување податоци, со што Република Македонија се доближува до исполнувањето на неопходните барања за приклучување кон овој стандард;
- продолжи спроведувањето на среднорочниот проект за изградба на единствен статистички склад на податоци за потребите на екстерните статистики, којшто треба да овозможи оптимално управување со статистичките бази на податоци во НБРМ, како и перспективно доставување подетални податоци до Еуростат и други меѓународни организации, но и до други надворешни корисници;

- по воведувањето на статистиката за вложување во хартии од вредност на резиденти во странство, во 2016 година беше остварен натамошен напредок преку збогатување на расположливиот сет на податоци со издадените хартии од вредност на домашниот пазар (согласно со потпишаниот договор за размена на податоци со Централниот депозитар на хартии од вредност);
- во областа на монетарната статистика е направено натамошно усогласување со најновите меѓународни стандарди, односно подготвена е нова временска серија на монетарниот сет на податоци според најновиот Прирачник на ММФ за монетарна статистика од 2016 година, со унапредена секторска и валутна поделба на финансиските инструменти и нова методологија за паричната маса, коишто ќе се објават во текот на 2017 година. Воедно, во рамките на долгорочниот проект за воспоставување интегриран систем на известување за потребите на статистиката и супервизијата, преземени се повеќе активности за дефинирање оптимална стратегија за создавање нов систем и запознавање на сите учесници во овој процес, вклучително и банките со овој проект;
- во областа на статистиката на финансиските сметки се работеше на унапредување на квалитетот на податоците за првично изготвената верзија на финансиската сметка, како и на определување на најсоодветните извори на податоци и изградба на методологија. Во рамките на активностите за воспоставување нови извори на податоци за потребите на финансиската сметка, сетот на податоци беше збогатен со подетални податоци за финансиските средства и обврски на нефинансиските трговски друштва. Исто така, во соработка со МФ беше воведено ново известување за буџетските корисници заради добивање подетални податоци за секторот „држава“;
- во рамки на стратегиската определба за подобрување на квалитетот на комуникацијата со известувачите, беа преземени повеќе активности. Покрај редовните обуки за известувачите, во соработка со Министерството за финансии (МФ), беа организирани обуки на буџетските корисници за новото квартално известување за состојбата и прометот на финансиските средства и обврски. Исто така, во соработка со Државниот завод за статистика (ДЗС) и стопанските комори, спроведени се обуки за трговските друштва, нивните членки, заради подигнување на свесноста за статистиката како јавно добро и важноста на нивниот придонес за квалитетни статистички податоци. Исто така, во 2016 година беше спроведена анкета на известувачите за можноста за воведување електронско известување кај известувањето за кредитните работи со нерезиденти;
- во поглед на комуникацијата со корисниците, значаен исчекор беше направен со редовното објавување соопштенија за печат за основните статистички збирки на податоци чиешто објавување е во надлежност на НБРМ, истовремено со објавувањето на податоците. Исто така, започна редовно објавување на временската серија податоци за движењата кај директните инвестиции (во земјата и во странство), по земји и по дејности. Во ноември 2016 година, во рамки на активностите на НБРМ за финансиска едукација, на Втората работилница организирана за новинари, меѓу другото, беа одржани презентации и за статистичката функција на НБРМ и начините на читање и анализирање на достапните податоци;
- во поглед на напорите за соодветна примена на меѓународните статистички класификации, НБРМ изврши усогласување на дел од подзаконската регулатива со новата Национална класификација на институционални сектори, со што се заокружи процесот на спроведување унифицирана секторизација со ДЗС;

- кон крајот на годината започнаа активностите за изградба на софтверска алатка наменета за интерни анализи на статистичките податоци, но и за изградба на статистички интернет-портал којшто ќе го зголеми степенот на достапност и ќе го олесни пристапот на надворешните корисници до статистичките податоци.

Во остварувањето на статистичката функција, НБРМ соработува со другите овластени носители на статистички истражувања. Соработката со ДЗС и МФ, беше дополнително зајакната преку формирање на меѓуинституционалните работни групи за статистика на финансиски сметки и за известувањето за прекумерен долг и дефицит<sup>97</sup>. Солидната соработка помеѓу НБРМ, ДЗС и МФ беше засилена преку натамошно подобрување на меѓусебната координација во делот на статистичката функција и зголемен обем на размена на податоци, што беше поддржано и преку потпишувањето нов Анекс кон Меморандумот за разбирање и соработка во областа на макроекономските и финансиските статистики.

---

<sup>97</sup> Известувањето за прекумерен долг и дефицит (Excessive deficit procedure - EDP) е посебен сет податоци кој земјите членки на ЕУ и земјите кандидатки за членство треба да го доставуваат до Еуростат, а се однесува на долгот и дефицитот на секторот „држава“, според зададени стандарди за негово пресметување.

## **X. Супервизорската и регулаторната функција на НБРМ**

НБРМ, во рамките на супервизорската функција, врши постојано посредно следење и непосредни, целосни или делумни контроли на работењето на банките и штедилниците, при што се оценува нивната сигурност, стабилност, ризичноста на работењето и усогласеноста со прописите. При спроведувањето на супервизорските контроли, се применува концептот на супервизија ориентирана кон ризиците, чијашто крајна цел е утврдување на профилот на ризичност на секоја банка и потребното ниво на капитал за покривање на ризиците на кои е изложена. Исто така, НБРМ е одговорна и за контрола на финансиските институции коишто даваат услуги на брз трансфер на пари и менувачко работење.

Во октомври 2016 година беа донесени измени и дополнувања на Законот за банките, коишто се однесуваат на воведувањето на заштитните слоеви на капиталот, зајакнувањето на капиталните барања, воведувањето на стапката на задолженост, унапредувањето на корпоративното управување во банките и зајакнувањето на корективните мерки коишто може да ги преземе НБРМ. Заради соодветна примена на овие измени, Советот на НБРМ донесе неколку подзаконски акти, со што се овозможи натамошно усогласување на домашната регулатива со реформите на меѓународниот капитален стандард (т.н. Базел 3) и со одредбите на европските регулативи за работењето и за претпазливите барања за банките.

Подобрувањето на квалитетот и ефикасноста на супервизорската функција претставува стратешка цел на НБРМ. Оттука, во текот на 2016 година, беа остварени две мисии на техничка помош од страна на Светската банка (World Bank Financial Sector Advisory Centre), чијашто цел беше да се даде оценка на ефикасноста на банкарската супервизија извршена преку анализа на тековниот модел на супервизија и на ефикасноста на активностите на лиценцирање. Овие мисии доведоа до дефинирање на повеќе препораки за унапредување и зајакнување на вонтеренската и теренската супервизија и лиценцирањето.

Заради постигнување поголема ефективност и ефикасност при оценка на кредитниот ризик кај деловните банки, во 2016 година е изработен апликативен софтвер за спроведување теренски контроли. Во тек е воведувањето на вториот модул на софтверот со чијашто помош ќе се добиваат показателите за оценка на нивото на изложеност на одделни ризици на деловните банки.

Во текот на 2016 година, изработена е алатка за самооценување на ризиците присутни во информативната сигурност кај деловните банки, којашто е доставена до деловните банки. Со оваа активност, разгледани се резултатите по одделна банка, при што се развиени акциски планови и стратегии за банките.

### **10.1. Вршење супервизија и надзор**

Во текот на 2016 година, согласно со годишниот план за контрола, НБРМ изврши редовни супервизорски контроли (теренски контроли на ризици) кај 13 банки и 1 штедилница и инспекциски контроли (теренските контроли на усогласеноста со прописите) кај сите 15 банки и 3 штедилници. Во извештајниот период е спроведена и тематска контрола кај сите три штедилници во однос на поставеноста на ИТ-системите

и усогласеноста со регулативата за сигурност на информативните системи. Во извештајниот период се спроведени редовни контролни активности и кај тројца даватели на услуги брз трансфер на пари, 35 нивни субагенти, како и кај 33 овластени менувачи.

## **10.2. Теренски контроли на ризици**

Банките во Република Македонија се насочени кон традиционални банкарски активности и кредитниот ризик во најголем дел го определува нивниот ризичен профил<sup>98</sup>. Оттука овој ризик, особено квалитетот на управување со него, како и нивото на изложеност, најчесто се предмет на оценување со теренски контроли. Исто така, кај одделни банки беше оценувана соодветноста на системите за спречување перење пари, управувањето со правниот ризик, управувањето со оперативниот ризик и корпоративното управување. Во извештајниот период, беше оценувана соодветноста на информативната сигурност кај пет деловни банки.

Спроведените контроли покажуваат дека банките главно задоволително управуваат со ризиците на кои се изложени и во најголем дел ги исполнуваат дадените корективни мерки од страна на НБРМ.

Заради подобрување на воспоставените правила и практики за управување со кредитниот ризик кај банките, од страна на НБРМ се дадени повеќе препораки коишто главно се однесуваат на: зајакнување на кредитните анализи за клиентите, зајакнување на следењето на наменското користење на одобрените кредити кај правни лица и на станбените кредити кај населението, подобрување на системите за идентификување и следење на поврзаните лица и на управувањето со ризикот од концентрација, намалување на изложеноста кај одделни клиенти во рамките на законски определените лимити за изложеност, зголемување на влијанието на организацискиот дел за управување со ризици во кредитниот процес, унапредување на постапките при одобрување на кредитите за рефинансирање кај сегментот „население“, како и подобрување на начинот на определување на вкупната задолженост на населението на ниво на систем. Понатаму, препораки се дадени и за подобрување на процесот на класификација на кредитните изложености преку зголемување на влијанието на кредитната способност и кредитната историја на клиентот, унапредување на ранопредупредувачките критериуми во процесот на следење на одобрените кредити, подобрување на начинот на идентификување и управување со реструктурираните побарувања, зајакнување на евиденцијата и следењето на кредитите одобрени со исклучок, како и препораки за подобрување на работењето на внатрешната ревизија и зајакнувањето на интерните контроли кај сегментот „население“.

Во однос на мерките и дејствијата коишто банките ги преземаат за спречување перење пари и финансирање тероризам, дадени се препораки за: унапредување на интерните акти, зајакнување на мерките за идентификација и верификација на идентитетот на сопственикот на правните лица, унапредување на анализите на клиентите и трансакциите заради посоодветно утврдување на нивото на ризик на клиентите, дополнување на извештаите коишто се доставуваат до органите на управување, зајакнување на показателите за препознавање евентуални сомнителни трансакции, усогласување на обемот на мерките и дејствијата што се преземаат со

---

<sup>98</sup> Анализата на ризиците во банкарскиот сектор е опфатена во Извештајот за ризиците во банкарскиот сектор во 2016 година.



нивото на ризик на клиентите и проширување на опфатот на контролите коишто ги спроведува службата за внатрешната ревизија во банките.

За подобрување на управувањето со правниот и репутацискиот ризик, дадени се препораки во однос на унапредувањето на работењето на организацискиот дел во банките за контрола на усогласеноста со прописите од аспект на зајакнување на процесот на следење на промените коишто законските измени би ги предизвикале во одделни сегменти од работењето, како и поголема вклученост на овој дел при следење на поплаките од клиенти и при изработка на договорите за кредит. При контролите каде што предмет беше оценка на вклученоста на банките во судски постапки каде што таа е тужена, се утврди соодветна резерва за потенцијални загуби од евентуални судски спорови. Кај банките каде што е оценувано корпоративното управување, утврдено е постоење на соодветна организациска структура и процеси за управување со ризиците и воспоставени интерни контролни механизми коишто постојано се зајакнуваат.

Со цел да се зголеми информативната сигурност, дадени се препораки во однос на зајакнување на интерните контроли и ограничување на пристапот до базите на податоци, понатамошно подобрување на сигурноста на системите, унапредување на процесот на тестирање на апликативните решенија пред нивното пуштање во продукција, заокружување на системот за ревизорска трага, замена или надградба на застарениот системски софтвер, особено во делот на електронското банкарство и спроведување ИТ-ревизија од страна на внатрешната ревизија. Кај банките каде што предмет беше утврдување на преземените активности во врска со претходно изречени мерки во делот на ИТ-ризикут, се оцени дека постои респонзивност кај најголем дел од контролираните институции.

Исто така, заради подобрување на воспоставените правила и практики за управување со оперативниот ризик, дадени се препораки коишто се однесуваат на зголемување на свесноста за овој ризик, унапредување на интерните акти и процесите за идентификација, известување и оценка на ризикут.

### **10.3. Теренски контроли на усогласеноста со прописите**

Теренските контроли на усогласеноста со прописите, или т.н. инспекциски контроли се однесуваа главно на оценување на работењето на банките и штедилниците согласно со Законот за Народната банка на Република Македонија, Законот за девизно работење, Законот за заштита на потрошувачите при договори за потрошувачки кредити, Законот за вршење услуги брз трансфер на пари и Законот за платен промет. Кај сите контролирани субјекти е утврдено работење во согласност со прописите. Одредени пропусти кај одредени банки се утврдени во однос на начинот на пресметка и издвојување задолжителна резерва.

Теренските контроли на небанкарските финансиски институции, односно овластените менувачи, давателите на услуги брз трансфер на пари и нивните субагенти имаа за цел да дадат оценка на усогласеноста на нивното работење со Законот за девизно работење, Законот за брз трансфер на пари и Законот за спречување на перење пари и финансирање на тероризам. Кај дел од овластените менувачи е утврдено несовпаѓање на документите за прометот со фактичката состојба на ефективата во касата. Што се однесува до работењето на давателите на услуги брз трансфер на пари, на дел од нив им е укажано на потребата од проширување на

анализите на клиенти, во контекст на одредбите од Законот за спречување на перење пари и финансирање на тероризам.

#### 10.4. Лиценцирање банки и штедилници во 2016 година

Во рамките на редовните активности во делот на лиценцирањето на банките и штедилниците согласно со Законот за банките, во текот на 2016 година од страна на НБРМ беа спроведени 87 постапки за издавање согласности. Постапките спроведени во текот на годината се прикажани во табелата подолу.

Табела 4

Постапки на лиценцирање спроведени во 2016 година

<b>Вид на дозвола/согласност (банки)</b>	<b>издадени</b>	<b>одбиени</b>	<b>запрени</b>
Согласност за стекнување акции во банка	2		1
Согласност за отпочнување со вршење финансиска активност	3	/	/
Согласност за промена на име	2	/	/
Согласност за промена на седиште	2	/	1
Согласност за измена и дополнување на статут	22	/	1
Согласност за именување член на надзорен одбор	35	/	2
Согласност за именување член на управен одбор	17	/	1
<b>Вид на дозвола/согласност (штедилници)</b>	<b>издадени</b>	<b>одбиени</b>	<b>запрени</b>
Согласност за именување управител	1	/	/
Согласност за измена и дополнување на договор/ изјава за основање	2	/	/
Согласност за промена на седиште	1	/	/
<b>Вкупно</b>	<b>87</b>	<b>/</b>	<b>6</b>

## XI. Внатрешна ревизија

Во 2016 година, Дирекцијата за внатрешна ревизија (ДВР) целосно ја спроведе својата Програма за работа. Преку систематско оценување и давање препораки за подобрување на процесот на управувањето со ризиците, соодветноста и ефективноста на внатрешните контроли, како и на процесите на управување, внатрешната ревизија ги остваруваше своите основни цели, давајќи уверување за:

1. ефикасната и економичната употреба на ресурсите;
2. безбедното чување и заштита на средствата;
3. веродостојноста и интегритетот на финансиските и другите информации; и
4. усогласеноста на работењето со законските и подзаконските акти, интерните политики и процедурите за работа.

Во 2016 година беа извршени вкупно 22 редовни ревизии и една вонредна ревизија на вкупно 33 работни процеси, при што за утврдените наоди беа дадени вкупно 43 препораки за подобрување на системот на интерни контроли. На редовна квартална основа се следеше спроведувањето на дадените препораки и сознанијата од извршените следења укажуваат на тоа дека препораките главно се почитуваат и се остваруваат во зададените рокови. Нивото на остварување на дадените препораки во 2016 година изнесува 88%.

Покрај редовните, внатрешната ревизија имаше дополнителни активности преку примена на Програмата за потврдување на квалитетот и унапредување на работењето. Од овој аспект, во текот на 2016 година се изврши ревидирање и ажурирање на списокот на работни процеси коишто можат да бидат предмет на ревизија, согласно со редефинираните работни процеси во НБРМ, постапување според наодите од Извештајот за периодично самооценување на работењето на ДВР во 2015 година, спроведување на Анкетниот прашалник за задоволството на организационите единици каде била извршена ревизија, како и други активности од едукативен карактер.

Работењето на ДВР беше поблиску надгледувано од Комитетот за ревизија, којшто одржа четири седници во текот на 2016 година.

## **XII. Подобрување на институционалниот капацитет на НБРМ**

### **12.1. Стратегиско планирање**

Во мај 2016 година беше донесен новиот Стратегиски план на Народната банка на Република Македонија за периодот 2017 – 2019 година. Стратегискиот план се утврдува врз основа на мисијата, визијата и организациските вредности на НБРМ, во зависност од макроекономското опкружување и клучните предизвици и ги содржи основните стратегиски цели за наредниот тригодишен период.

Врз основа на донесените стратегиски цели, во декември 2016 година беше донесена Програмата за работа на Народната банка на Република Македонија за 2017 година, којашто ги обединува планираните програмски активности на организациските единици во НБРМ и истовремено овозможува координација на работењето, подобра процена на планираните и очекуваните резултати, како и соодветна распределба на расположливите ресурси заради поефикасно остварување на стратегиските цели.

### **12.2. Управување со оперативните ризици**

Поаѓајќи од Политиката за управувањето со оперативните ризици на Народната банка на Република Македонија, НБРМ обезбедува систем за координирано, сеопфатно и систематско управување со оперативните ризици заради идентификување на настаните коишто можат да влијаат врз работењето на Банката, одржување на изложеноста кон ризиците во прифатливи рамки и ефикасно остварување на целите.

Имајќи ја предвид поставената рамка за управување со оперативните ризици, а врз основа на функционалната и системската поврзаност на работењето, во текот на 2016 година беше направена ревизија на регистарот на работните процеси и проекти. Потоа, применувајќи неколку екстремни сценарија, беа издвоени критичните работни процеси и проекти чиешто функционирање има големо значење за работењето, финансискиот резултат и репутацијата на НБРМ, беше извршено ажурирање на процедурите за работа и беа утврдени изворите на ризик. По идентификувањето на основните оперативни ризици во работењето, беше извршена процена на нивото на ризикот врз основа на веројатноста и можните последици при нивното настанување. Имајќи предвид дека процената на оперативните ризици беше направена во текот на 2016 година, голем дел од стратегиите и мерките за справување со ризиците се вклучени во рамките на програмските активности за 2017 година.

### **12.3. Обезбедување непрекинато во работењето**

Согласно со Политиката за обезбедување непрекинато во работењето, Народната банка спроведува структуриран и редовен процес на планирање, ревидирање и тестирање на мерките неопходни за обезбедување непрекинато на работните процеси во ситуација на криза.

Во текот на 2016 година е извршено ревидирање на Плановите за обезбедување непрекинато во работењето (ПНР) за вкупно 143 работни процеси.

Исто така, заради потврдување на можноста за спроведување на плановите за непрекинатост на критичните работни процеси, во текот на 2016 година беа спроведени активности за подготовка на неопходната документација, обука на вработените и тестирање на плановите за обезбедување непрекинатост на дваесет критични работни процеси во услови на однапред дефинирани кризни сценарија и опсег на тестирање. За резултатите од извршените тестирања беа изработени детални извештаи со соодветни акциски планови за спроведување на утврдените мерки за подобрување на плановите за обезбедување непрекинатост.

Кризниот штаб на НБРМ го разгледа годишниот Извештај за спроведување на Политиката за непрекинатост во работењето на Народната банка на Република Македонија за 2016 година и воедно донесе заклучоци согласно со коишто беше ажуриран Планот за обезбедување непрекинатост во работењето на Народната банка на Република Македонија.

#### 12.4. Управување со човечките ресурси

НБРМ постојано се грижи за создавање на високостручен кадар којшто соодветно ќе им одговори на предизвиците за успешно остварување на целите на работењето. Тоа го прави преку постојан процес на обуки на своите вработени, заради зголемување на стручните знаења и јакнење на нивните вештини, како и преку натамошна надградба на системот на управување со човечки ресурси.

Во 2016 година, просечниот број на вработени во НБРМ изнесува 428 работници на неопределено време и 8 работници на определено време. Во 2016 година, не се бележи промена во половата и старосната структура на работниците во однос на претходните години, при што женската популација изнесува 59%, наспроти машката популација со 41%.

Во однос на старосната структура, просечната старост на работниците изнесува 44,1 година во 2016 година, наспроти просечната старост од 44,6 години, во 2015 година. Во 2016 година, Народната банка започна да ја прикажува квалификациската структура според Националната рамка на квалификации на РМ (НРК), којашто е усогласена со Европската рамка на квалификации (ЕРК). Според графиконот бр. 1, највисок процент бележи високото образование, со вкупно 73,7% (од кои највисок процент бележат четиригодишните студии и магистерските студии со 43,4%, односно 18,7%, соодветно).

Графикон 96  
Квалификациска структура на работниците во НБРМ за 2016 година (во проценти)



Извор: НБРМ; со состојба на 31.12.2016 година.

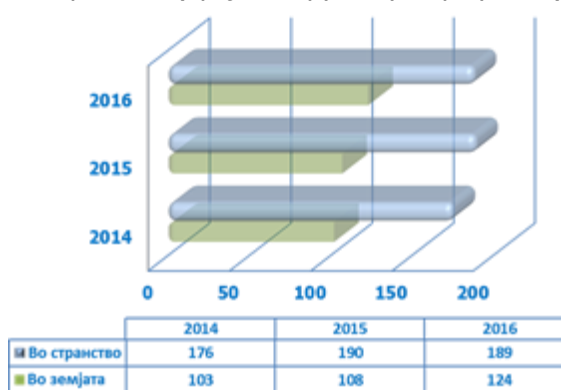
Процесите на стручното усовршување, оценувањето на успешноста во работењето и наградувањето се процеси коишто делуваат врз развојот на кариерата на работниците во НБРМ. Во минатата година се изведоа советувања на ниво на дирекции, заради понатамошно унапредување на годишниот процес на оценување на успешноста на работниците, со цел да се обезбеди негова објективна примена и да

даде соодветна повратна информација кон вработените за нивните остварувања. Овој систем се користи како алатка и за поголема ангажираност, продуктивност и искористување на знаењето и креативниот потенцијал во институцијата. Воедно, за квалитетно спроведување на овие процеси, како и секоја година, засилено се работеше на развојот на професионалните и меките вештини на работниците и раководителите во институцијата.

НБРМ постојано инвестира во стручното оспособување и усовршување на сите вработени, заради исполнување на стратегиските цели, мисијата и визијата на институцијата. Во текот на 2016 година се организираа вкупно 313 стручни усовршувања во земјата и во странство.

Во однос на претходната година, бројот на стручните усовршувања во земјата бележи пораст за 14,8%, додека бројот на стручните усовршувања во странство е речиси непроменет. Бројот на вработени коишто посетиле стручно усовршување е зголемен за 8,2%, во споредба со претходната година. Главните надворешни организатори на стручните усовршувања се Меѓународниот монетарен фонд и централните банки од Европската Унија, со кои НБРМ интензивно соработува преку програмите за меѓусебна соработка.

Графикон 97  
Остварени стручни усовршувања во земјата и во странство (број на стручни усовршувања)



Извор: НБРМ; со состојба на 31.12.2016 година.

Како главни организатори на стручните усовршувања во земјата се јавуваат домашни центри за едукација, од областа на заштитата на личните податоци и промената на законските регулативи, во доменот на работата на НБРМ.

НБРМ ги следи трендовите во областа на управувањето со човечките ресурси, го поттикнува континуираното учење и развојот на работниците, а особено на младите кадри. За таа цел, на тековна основа, организира интерни обуки, поврзани со јакнењето на меките вештини, на работниците и на раководната структура на НБРМ, како и специјализирани обуки за стручно знаење.

## 12.5. Истражувачка активност

Истражувачката активност на НБРМ и во 2016 година беше насочена кон области коишто се значајни за поддршка на процесот на одлучување и навремено согледување на идните предизвици, заради остварување на основните цели на работењето и натамошно јакнење на институционалниот капацитет. Во текот на 2016 година беа остварени повеќе истражувачки проекти, коишто се однесуваа на: влијанието на компонентите на БДП брз невработеноста, доходна и ценовна еластичност на извозот и увозот, поврзаноста на економскиот и финансискиот циклус, модели и пристапи за краткорочна проекција на инфлацијата, раздолжувањето на корпоративниот сектор, улогата на банките со странски капитал, комуникацијата во доменот на монетарната политика, реакција на фирмите на шокови, оценување на оптималното ниво на девизни резерви, проучување на можностите за динамички резервации кај банкарските пласмани, како и два труда од

областа на нумизматиката. Покрај тоа, во текот на годината се работеше и на седум истражувачки проекти чиешто остварување е во тек, главно од областа на: интеракциите меѓу основните макроекономски сектори, финансиската стабилност и банкарскиот систем. Програмата за истражувачката активност за периодот 2017 - 2019 година, донесена во средината на 2016 година, упати на натамошни активности во рамки на основните истражувачки области, а беше дополнета и со неколку нови проекти.

На 7 и 8 април 2016 година, традиционално, по повод годишнината од монетарното осамостојување на Република Македонија, беше организирана Петтата истражувачка конференција на тема: „Преносни ефекти од економскиот и финансискиот циклус: преиспитување на домашните и преку-граничните канали и одговорите на политиките“. Конференцијата беше организирана во шест сесии, вклучително и панел-дискусија за политиките на високи претставници на централните банки, академските и истражувачките институции. На Конференцијата беа презентирани истражувачки материјали на претставници од централните банки и академските институции од регионот и од ЕУ. Во рамките на овој настан беше доделена и редовната Годишна награда на НБРМ за најдобар труд на млад истражувач во областа на макроекономијата и банките и банкарските системи.

Во рамки на активностите за поддршка на развојот на истражувачката и аналитичката активност продолжи работата на Клубот на истражувачите, којшто е отворен и за истражувачи надвор од НБРМ. Во текот на 2016 година беа одржани четири квартални сесии на Клубот, на коишто беа презентирани и разгледани повеќе научно-истражувачки трудови, коишто се однесуваа на следниве истражувачки прашања: пазарот на труд и невработеноста на младите, предвидување на економските циклуси, детерминанти на нефункционалните пласмани на банките по сектори, капиталот на корпоративниот сектор, странските директни инвестиции и економскиот раст, Моделот за анализа на политиките во Македонија (МАКПАМ) на НБРМ, доходовна и ценовна еластичност на извозот и увозот и комуникацијата во доменот на монетарната политика. Исто така, во текот на годината во НБРМ беа организирани одделни предавања на истакнати странски експерти на актуелни теми од централно-банкарското работење. Во текот на 2016 година, заради размена на искуства во доменот на истражувачката активност, НБРМ оствари техничка соработка со Централната банка на Мароко, особено во доменот на пренесување на искуствата околу изработката на МАКПАМ на НБРМ. Во ноември 2016 година, НБРМ беше домаќин на семинар за напредни економетриски техники на Банката на Англија, на кој учествуваа и претставници од централните банки на земјите од регионот. Вработените на НБРМ, со свои трудови и презентации, учествуваа на повеќе конференции и меѓународни настани.

## **12.6. Развој во областа на информатичката технологија**

Во текот на 2016 година во областа на информатичката технологија (ИТ) се работеше на повеќе од 6.800 работни случаи. Од нив, најголемиот дел, или 61%, се барања за ИТ-услуги, 28% се однесуваат на решавање инциденти, додека 11% отпаѓаат на редовното одржување на информатичката инфраструктура и нејзиното подобрување. Дирекцијата за ИТ одржува повеќе од 150 сервери, 400 работни станици, 190 апликации (во голем дел софтверски решенија развиени во рамки на НБРМ, а мал дел набавени од надворешни добавувачи), како и голем опсег останати ИТ-средства коишто вработените во банката секојдневно ги употребуваат.



Во текот на 2016 година беа остварени повеќе проекти: ставен е во употреба нов модул во МИПС за плаќања во евра, воведени се нови сервери за виртуализација и нов систем за резервна копија и чување податоци, нов систем за централно надградување на софтверите на персоналните компјутери, софтвер за контрола на кодот при развој на апликации, сервис за контрола на лозинките на корисниците од надворешните субјекти (банките) коишто се поврзуваат со НБРМ итн. Со новите сервери значително се зголеми капацитетот на банката, со новиот систем за резервна копија и чување на податоците се зголеми брзината за враќање на информациите, а со сервисот за контрола на лозинките им се излезе во пресрет на корисниците за полесно управување со нивните кориснички сметки во НБРМ. Се завршија и повеќе проекти за редовно одржување, како што се: подобрување на поврзувањето со светската банкарска мрежа СВИФТ, замена на софтверот за антивирус, зголемување на сигурноста на ИТ-системите со воведување нова опрема и други.

Покрај ова, значајно е да се истакне дека во текот на 2016 година е потпишан првиот Протокол за ниво на услуга (т.н. SLA, Service Level Agreement) помеѓу Дирекцијата за ИТ и Дирекцијата за платни системи во НБРМ, со што се утврдува нивото на кое треба да бидат достапни услугите од Дирекцијата за ИТ. Со тоа се подобрува управувањето со информациската технологија во НБРМ преку зголемена предвидливост, при што на вклучените страни им е познато кое е очекуваното ниво на кое треба да бидат достапни ИТ-услугите, вклучително и колку може да биде максималниот испад (англ. downtime) на ИТ-опремата за одредена дирекција. Исто така, во голем дел е пополнета базата на ИТ-опрема (т.н. CMDB, Configuration Management Database), со што се постигнува полесно управување со ИТ-опремата.

Во периодот од 31. мај до 3. јуни 2016 година, беше организиран ИТ-форум на тема „ИТ-инфраструктура во централните банки“. На него учествуваа 30 учесници од 15 земји и беа презентирани вкупно 19 труда. ИТ-форумот обезбеди одлична можност да се дознае повеќе за управувањето со ИТ-инфраструктурата во централните банки, преку дискусии, размена на искуства и презентации за тоа како централните банки управуваат со пристапите на корисниците, развојот на апликациите, мобилното работење, резервните локации и непрекинатоста во работењето.

## **XIII. Останати активности**

### **13.1. Меѓународна соработка**

Во текот на 2016 година, НБРМ продолжи со активностите поврзани со одржувањето и унапредувањето на меѓународната соработка, како на мултилатерална, така и на билатералната основа.

Во рамките на мултилатералната соработка, беше остварена редовна посета од претставници на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), во врска со консултациите во согласност со членот IV од Статутот на Фондот. Во текот на 2016 година исто така продолжи соработката со ММФ во доменот на статистиката заради унапредување на статистиките што се во надлежност на НБРМ. Во однос на соработката со Светската банка, беа остварени две мисии на техничка помош во областа на банкарската супервизија, којашто беше спроведена од страна на „ФИНСАК“ (FinSAC – World Bank Financial Sector Advisory Centre).

На 11 и 12 февруари 2016 година, НБРМ беше домаќин на петнаесеттиот по ред состанок на Банката за меѓународни порамнувања за монетарна политика во Централна и Источна Европа на којшто присуствуваа високи претставници на дваесет европски централни банки, вклучително и НБРМ. Главните теми за дискусија беа макроекономските изгледи во глобални рамки, како и во земјите од Централна и Источна Европа, ефектите од спроведувањето на монетарните политики, како и моделите за долгорочен раст. Воедно, во текот на 2016 година беа организирани три меѓународни конференции и тоа: Петтата истражувачка конференција, Деветтата конференција за платните системи и ИТ-форум.

Во рамките на билатералната соработка, НБРМ ја продолжи долгорочната техничка соработка воспоставена со Холандската централна банка, Централната банка на Германија, како и со останатите централни банки од ЕУ и од земјите во регионот. Покрај тоа, беше воспоставена основа за подолгорочна техничка соработка со Народната банка на Белгија, во чии рамки беа остварени неколку проекти. Во однос на Европската централна банка (ЕЦБ), соработката се одвиваше во рамките на воспоставениот регионален пристап за соработка помеѓу ЕЦБ и централните банки на земјите од Западен Балкан.

Во рамките на процесот на пристапување на Република Македонија кон Европската Унија, и во текот на 2016 година НБРМ активно учествуваше во спроведувањето на обврските коишто произлегуваат од Спогодбата за стабилизација и асоцијација (ССА), во подготовката и остварувањето на Годишната национална програма за усвојување на правото на Европската Унија (НПАА), како и во подготовката на Програмата за економски реформи (ЕРП).

Во однос на претпристапната помош од ЕУ (ИПА), оваа година беа завршени два проекта. Во првиот проект, „Натамошна хармонизација со ЕУ *acquis* во областа на движење на капитал и финансиски услуги - пазар на хартии од вредност и инвестициски услуги“, НБРМ беше вклучена во првата компонента којашто се однесува на усогласување со Директивата за платежни услуги. Во вториот, твининг-проектот „Понатамошно јакнење на институционалните и организациските капацитети во процесот на европската интеграција“, којшто имаше за цел да се утврди досегашниот

степен на усогласување на националното со европското законодавство, НБРМ беше вклучена во поглавјата „Слободно движење на капиталот“ и „Економска и монетарна политика“. Кон крајот на 2016 година започна да се спроведува проектот „Креирање интерна аналитичка алатка и статистички интернет-портал за надворешни корисници“, со чие остварување се очекува подобрување на достапноста на статистичките податоци за чија подготовка е надлежна НБРМ, преку овозможување поефикасен и полесен пристап до расположливите податоци за внатрешните и надворешните корисници.

Во рамките на Повеќекорисничката програма за статистичка соработка од ИПА, беше обезбедена финансиска поддршка за учество на претставници од НБРМ на редовните состаноци и комитети на Еуростат, во областа на платнобилансната статистика.

Во рамките на инструментот за техничка помош на ЕУ (ТАИЕКС), во текот на годината, успешно беа остварени седум проекти во повеќе области од централнобанкарското работење.

### **13.2. Односи со јавноста**

НБРМ, и во 2016 година, се залагаше за транспарентност и за навремено информирање на јавноста за разни аспекти од доменот на работењето. Информирањето се вршеше по пат на редовна комуникација со јавните медиуми, преку издавање соопштенија за јавност, одговарање на новинарските прашања, организирање интервјуа, конференции за печат, како и објавување содржини на интернет-страницата ([www.nbrm.mk](http://www.nbrm.mk)). На почетната интернет-страница ажурно се објавуваа: редовните соопштенија од седниците на Советот на НБРМ и на Комитетот за оперативна монетарна политика на НБРМ, известувањата за примената на инструментите на монетарната политика, известувањата за нови податоци и публикации, на македонски и на англиски јазик. На интернет-страницата редовно се обновуваа поставените содржини од доменот на работењето на НБРМ.

НБРМ комуницира директно со јавноста и преку електронската пошта [info@nbrm.mk](mailto:info@nbrm.mk) поставена на интернет-страницата на НБРМ. Исто така, на интернет-страницата е објавена адреса за слободен пристап до информациите од јавен карактер, како и електронски адреси за прашања и одговори од областа на статистиката и супервизијата.

Годишните, кварталните, месечните и другите извештаи од работењето, се објавени во електронска форма на интернет-страницата на НБРМ, на македонски и на англиски јазик. Дополнително, Годишниот извештај за работењето, се објавува и во печатена форма, на македонски јазик и на англиски јазик. Од 2015 година се започна со превод на годишните и кварталните извештаи од работењето и на албански јазик, а преведените извештаи се објавени на интернет-страницата на НБРМ.

Заради следење на новите трендови во начинот на комуникација на централните банки со јавноста, а со цел приближување до пошироката јавност и унапредување на информираноста на граѓаните за доменот на делување на институцијата, нејзината улога и значењето што го има во домашната економија, од 2016 година НБРМ е присутна и на социјалните мрежи, и тоа со официјална страница / профил на институцијата на социјалните мрежи: „Фејсбук“, „Твитер“ и „Јутјуб“. Покрај

редовните соопштенија, редовните податоци и публикациите коишто се објавуваат и на интернет-страницата на НБРМ, преку социјалните мрежи се започна со активност за пласирање и на материјали коишто имаат едукативна улога за населението, не само во запознавањето со работата на НБРМ, туку и со актуелните состојби во земјата, коишто се сврзани со целите и задачите на институцијата.

### **13.3. Финансиска едукација**

Во доменот на финансиската едукација во текот на 2016 година се спроведоа повеќе активности за запознавање на населението во Република Македонија со финансиите и економијата.

Финансиската едукација на населението, како една од значајните функции на современите централни банки, имаше централно место во одбележувањето на јубилејот по повод 70 години централнобанкарски активности во Република Македонија. Во овој контекст, во текот на годината беше спроведена обемната Програма за финансиска едукација на децата од основните училишта. Со Програмата беа опфатени вкупно 4.331 ученик, придружувани од вкупно 358 наставници од 87 основни училишта од целата земја. Првиот дел од Програмата вклучуваше еднодневни посети на основците на Музејот на Народната банка и Ковницата на пари, а учениците имаа можност да се запознаат и со основните функции на НБРМ преку интерактивна презентација. За дел од основните училишта од најоддалечените и слабо населени средини, посетата беше обезбедена и организирана од страна на НБРМ. Вториот дел од Програмата вклучуваше организиран караван, во чишто рамки беа посетени вкупно 10 основни училишта од 10 општини.

Како дел од активностите за финансиска едукација, во рамки на одбележувањето на јубилејот, НБРМ изработи и промовира два филма: „Народна банка – 70 години во служба на македонското општество: информативно-документарен филм“, посветен на историјата на НБРМ и „Запознајте ја централната банка: информативно-едукативен филм“, којшто на едноставен и лесно разбирлив јазик ги обработува најважните аспекти поврзани со целите и функциите на централната банка.

На 10 февруари 2016 година, се потпиша Меморандумот за соработка во областа на социјалната и финансиската едукација помеѓу НБРМ, едно приватно училиште и меѓународна организација којашто обезбедува прирачници за таа намена. Целта на воведувањето на финансиската едукација во основното и средното образование е да се зајакнат финансиските вештини и потенцијалот кај децата од рана возраст. Пилот-проектот, којшто започна да се применува најнапред кај учениците од 1. одделение од ова училиште, заврши успешно и по направената евалуација, се продолжи со проектот и кај учениците од 2. до 9. одделение. Во новата учебна 2016/2017 година, се продолжи со финансиска едукација и во 2. одделение. Во иднина, се планира резултатите од Проектот да се презентираат пред Бирото за развој на образованието и другите училишта, со цел да се зголемат влијанието и интересот за воведување на оваа програма и во другите училишта во земјата.

Четврта година по ред беше одбележана „Глобалната недела на парите“, од 14 до 20 март 2016 година, под мотото „Земјо учество, штеди паметно!“, во рамки на глобалната иницијатива во организација на Меѓународната организација за финансиска едукација на деца и млади од Амстердам, Холандија, а во организација на Координациското тело на регулаторните институции за финансиска едукација во

Македонија, чијшто предводник е НБРМ. Во овие рамки, беа организирани посети на основните и средните училишта на НБРМ.

На 7 октомври 2016 година, НБРМ во соработка со Европскиот фонд за Југоисточна Европа изготви три едукативни брошури со следниве теми: „Со штедење денари до остварување на сонштата!“, „Што треба да знаеме пред да земеме кредит“ и „Дали вие управувате со вашите пари или вашите пари управуваат со вас?“. Брошурите претставуваат мали практични водичи, достапни на македонски и на албански јазик, и ги објаснуваат информациите поврзани со штедењето, кредитите и управувањето со парите на лесно разбирлив и едноставен начин. Тие беа дистрибуирани до сите комерцијални банки низ земјата. Целта на издавањето на овие едукативни материјали е да им помогнат на граѓаните да донесуваат здрави финансиски одлуки.

На 20 октомври 2016 година, беше потпишан Меморандумот за соработка во областа на финансиската едукација и вклученост помеѓу НБРМ и Сојузот на микрофинансиски организации. Соработката ќе се остварува во полето на изготвување политики, истражувања и анализи, заеднички активности за подигање на јавната свест и промоција на финансиската едукација и вклученост, организирање едукативни активности и размена на релевантна експертиза.

На 26 октомври 2016 година, беше потпишан Меморандумот за соработка во областа на унапредувањето на финансиската едукација помеѓу НБРМ и Стопанската комора на Македонија. Потпишувањето на овој меморандум претставува уште еден чекор напред во унапредувањето на долгогодишната успешна институционална соработка. Улогата на Комората е преку здруженијата во рамките на Комората да ја информира и да ја поттикнува бизнис-заедницата да даде поддршка за спроведување проекти во полето на финансиската едукација, согласно со нивните можности и интереси. НБРМ ќе ги поддржува проектите за финансиска едукација на Комората (преку нивниот Центар за едукација и Бизнис-центарот за тренинг и обука) за спроведување едукативни активности, како што се: одржување предавања, семинари, работилници, тркалезни маси, конференции, интерни обуки и други настани.

По повод Светскиот ден на штедењето, 31 октомври, НБРМ заедно со Министерството за финансии и Агенцијата за супервизија на осигурувањето ги врачја наградите за најуспешните ликовни и литературни творби пријавени на конкурсот за основните и средните училишта, на следниве теми: „И јас умеам да штедам“ и „Што значи за мене осигурувањето на домот и семејството“. На конкурсот пристигнаа 402 творби, а најдобрите 15 добија дипломи и парични награди. На 44 ученици и 7 училишта им се доделија пофалници за креативните и иновативните идеи на децата поврзани со штедењето и осигурувањето.

На 15.11.2016 година, во просториите на НБРМ се одржа Втората работилница за новинари. Забележан е поголем интерес од страна на поголемите медиуми, а некои медиуми учествуваа за првпат. Предавањата беа од области коишто се од интерес на новинарите, а главно се однесуваа на користењето и толкувањето на монетарните и финансиски показатели, екстерните статистики и сл.

#### **13.4. Активности на Музејот, Библиотеката и архивот на НБРМ**

Во рамките на музејската дејност на НБРМ, во текот на изминатата година од страна на Музејот на НБРМ, покрај тековните работни задачи, беа спроведени повеќе

активности поврзани со едукација на деца и младинци преку изведување организирани посети на постојната музејска поставка, како и подготовка и објавување брошура за едукација на деца. Исто така, Музејот беше активно вклучен во одбележувањето на 70-годишниот јубилеј на институционализираното централно банкарство во Република Македонија преку учество во подготовката на информативно-едукативни филмови и привремена музејска поставка. Едновремено, продолжи научно-истражувачката работа којашто опфаќа проучување и интерпретирање различни аспекти од нумизматиката и монетарната историја на Македонија, а воедно претставници на Музејот присуствуваа и на меѓународни настани од областа на музејската дејност.

Во однос на активностите на Библиотека и архивот на НБРМ, паралелно со тековните задачи, во Библиотеката на НБРМ за првпат беше воведена услугата домашно и меѓународно меѓубиблиотечно зајмување печатени публикации. Покрај тоа, во рамки на одбележувањето на 70-годишниот јубилеј на централното банкарство, беа подготвени и објавени две библиографски публикации: за централнобанкарското работење во Република Македонија во 70-годишниот период и за научната мисла во НБРМ во периодот од монетарното осамостојување. Во делокругот на архивското работење, продолжи селектирањето и истражувањето на архивска граѓа во Државниот архив на Република Македонија. Минатата година беше потпишан и Договорот за соработка со Народната банка на Србија, со којшто беше овозможено продолжување на истражувачките активности за селектирање архивски материјал што е значаен за централнобанкарското работење во Република Македонија, а се наоѓаат во Народната банка на Србија.