



Макроекономски движења во Република Македонија

м-р Весна Христовска
директор

Дирекција за централно банкарски операции и девизни резерви

XVI Годишно Собрание на АЦИ Македонија - Здружение на финансиски пазари

Струга, 2011



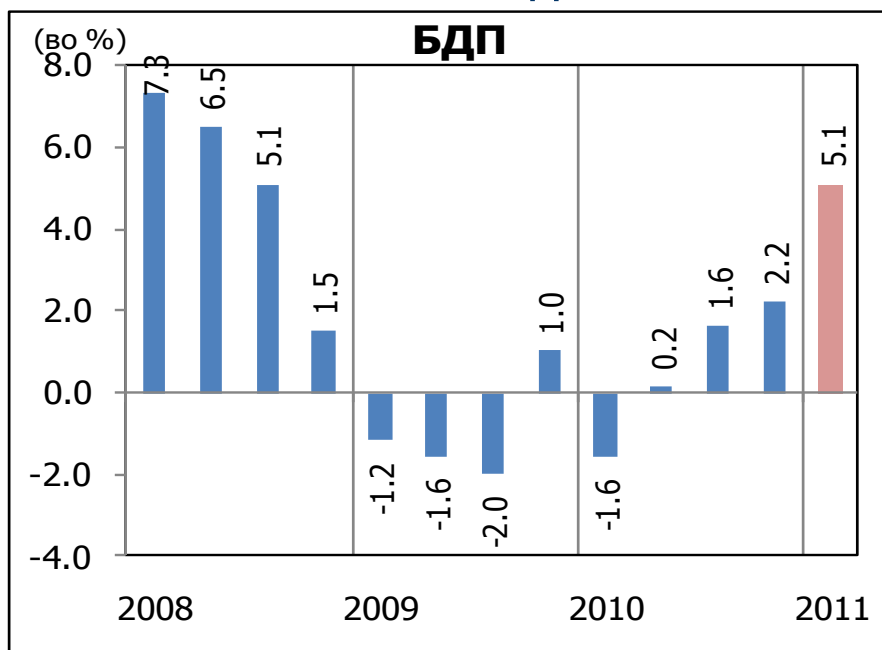
Содржина

- Макроекономски движења
- Компаративна анализа на пазарите на пари во Европската Унија и Република Македонија
- Активност на пазарот на необезбедени депозити во Република Македонија
- Регресиона анализа на трансмисијата преку каналот на каматни стапки



Постепено закрепнување на домашната економија:

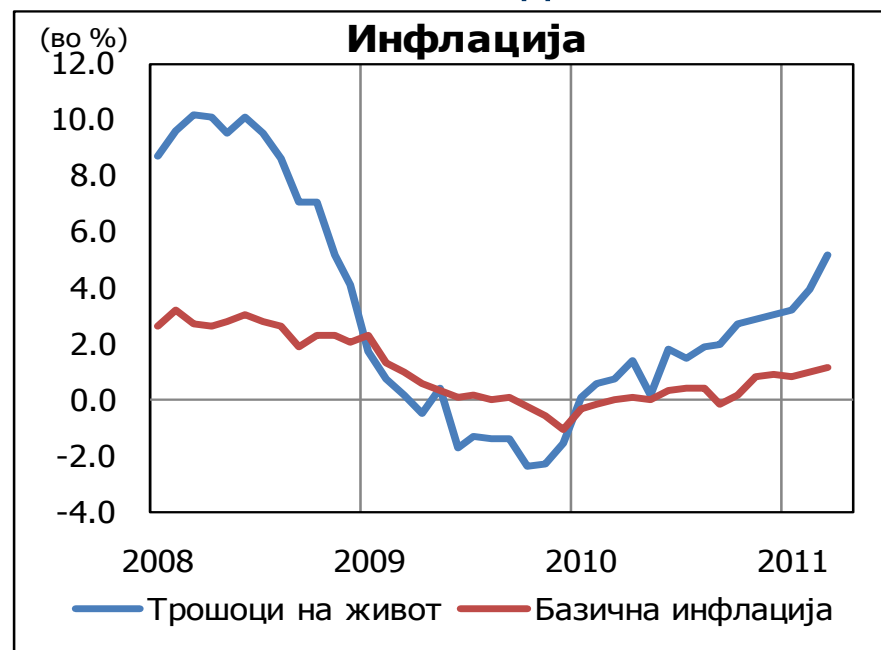
БДП во 2010 год. се зголеми за **0,7%**, наспроти падот од **0,9%** во 2009 год.



Продолжување на **позитивниот тренд кај БДП** во 2011 год. - очекуван **раст од 3%**

Умерен пораст на домашната инфлација, детерминиран од

глобалните трендови: од **-0,8%** во 2009 год. на **1,6%** во 2010 год.



Очекувана стапка на **инфлација** во 2011 год. помеѓу **4,5-5%**, при се уште ниско ниво на **базичната инфлација (1,5%)**



...Придружено со стеснување на дефицитот во тековната сметка и стабилен девизен курс

Дефицитот на тековната сметка во **2010 год.** изнесуваше **2,8%** од БДП, и беше значително понизок во однос на **2009 год.** кога изнесуваше **6,7%** од БДП

Намалување на нивото и волатилноста на девизниот курс

Просечен девизен курс	
2009	61,61
2010	61,58

Стандардна девијација	
2009	0,085
2010	0,038

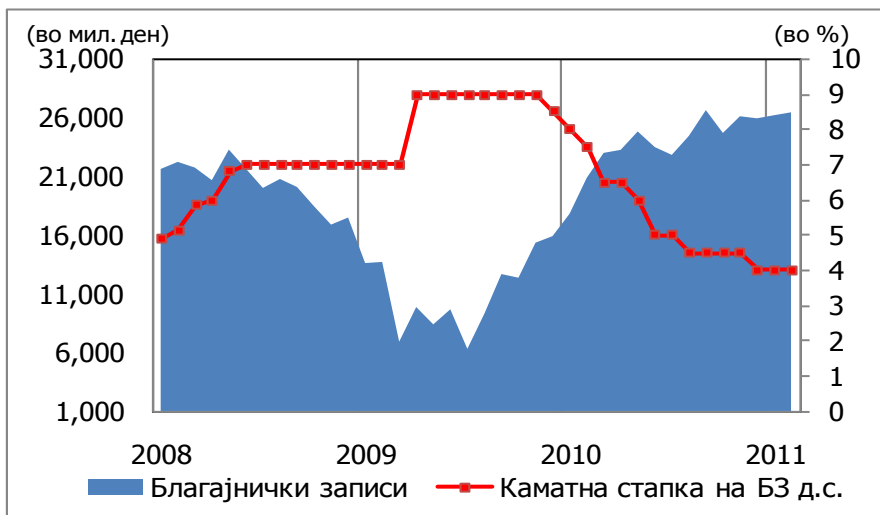
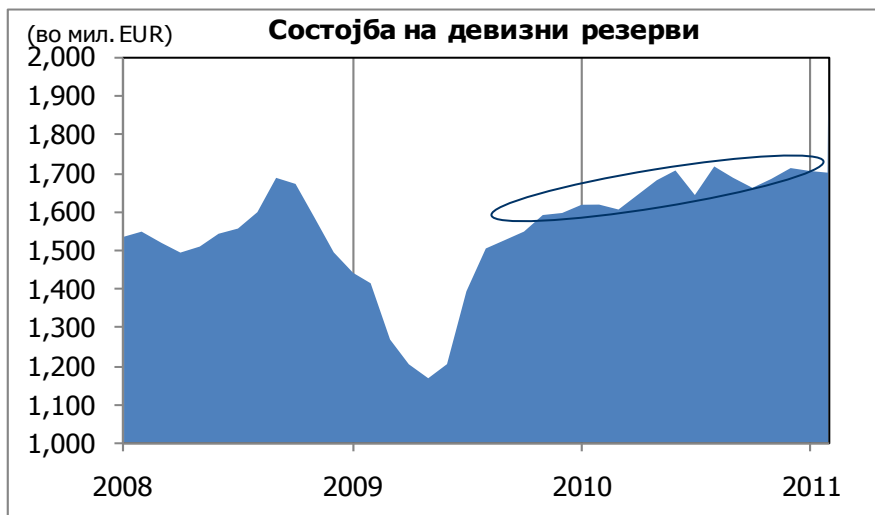




... Кумулирање на девизните резерви на Народната банка и релаксирање на монетарната политика

Зголемување на девизните резерви за **117** мил. евра во 2010 год..
Заклучно со 31.12.2010 год. состојбата на девизните резерви изнесува **1.715** мил. евра

Од крајот на 2009 год., каматната стапка на благајничките записи намалена во 8 наврати, од 9% на 4%

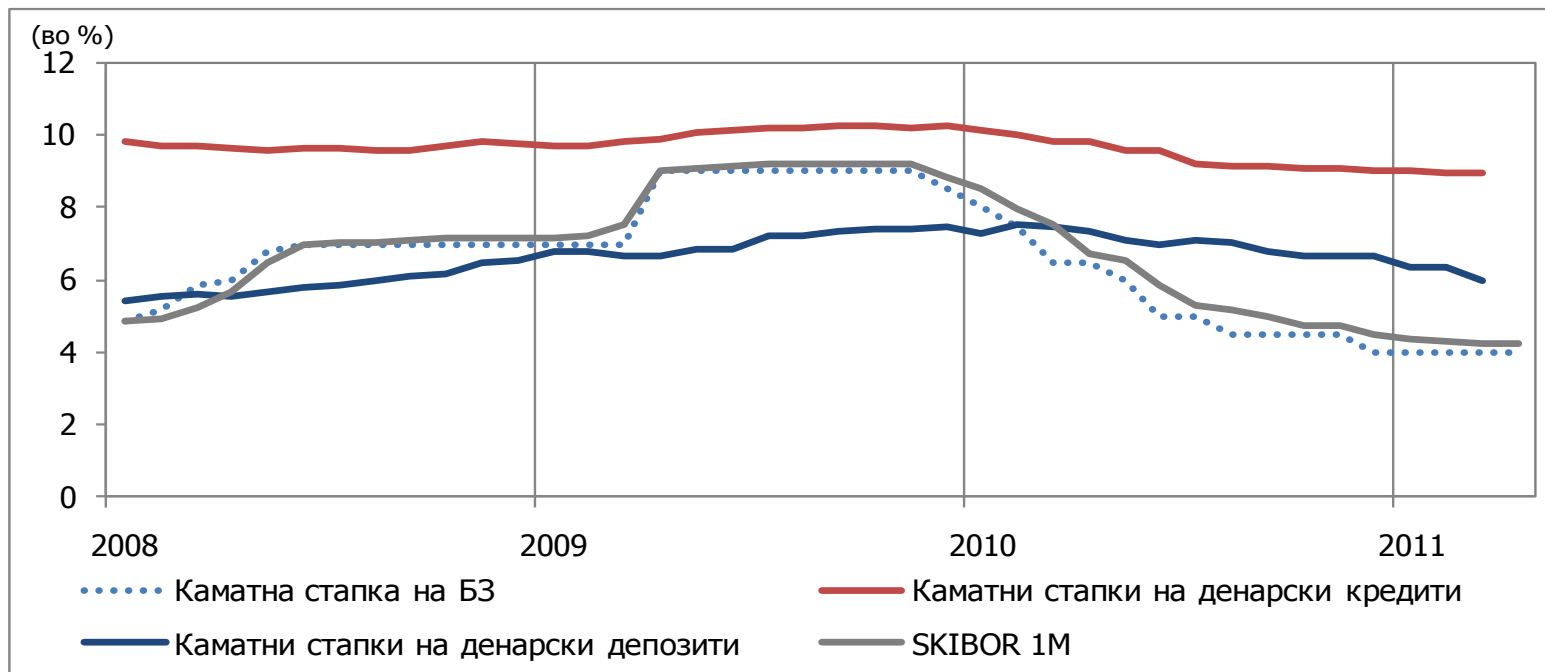


Позитивниот тренд продолжи и во 2011 год.- состојбата на 30.04.2011 изнесува **1.877** мил. евра



...Позитивни движења и на пазарите на пари и трансмисија на монетарните сигнали до банкарскиот сектор

При намалување на каматната стапка на **благајничките записи за 5 п.п.**, каматната стапка **СКИБОР 1М** се намали за **4,95 п.п.**, додека каматните стапки на **кредитите и депозитите** во денари се **намалија за 1,3 п.п. и 1,5 п.п.**, соодветно





Пазарите на пари во Република Македонија и Европската Унија: компаративен приод

м-р Весна Христовска
директор

д-р Игор Величковски
заменик директор

Дирекција за централно банкарски операции и девизни резерви



Улога и значење на пазарите на пари:

- медиум за управување со ликвидноста од страна на банките и други финансиски субјекти на краток рок;
- пазарот на необезбедени депозити е најзначаен сегмент на пазарите на пари и основа за развој на останатите сегменти : пазарот на краткорочни хартии од вредност, репо-пазарот, пазарот на деривативи;
- овозможува креирање на краткорочна крива на принос;
- го поддржува развојот на пазарот на капитал.

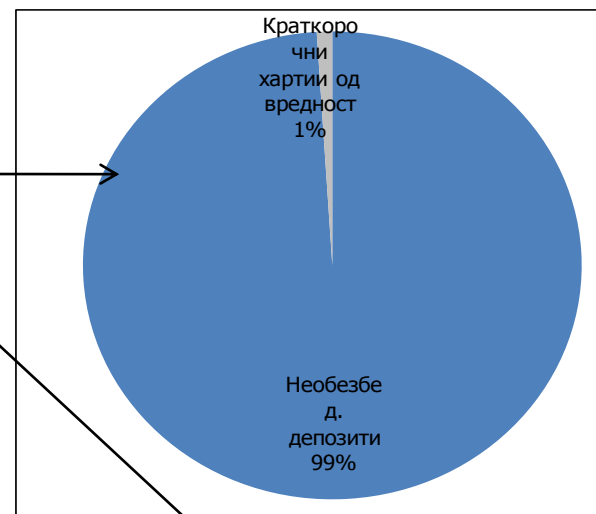
Поврзаност на пазарите на пари со централната банка:

- развиените пазари на пари го олеснуваат пренесувањето на монетарните сигнали до финансискиот и реалниот сектор
- централната банка го поддржува и поттикнува развојот на пазарот на пари преку моделирање на оперативната рамка на монетарните инструменти



Сегменти на пазарите на пари во ЕУ и РМ во 2010 година Р. Македонија

...Доминантност на пазарот на необезбедени депозити во РМ наспроти поголемо значење на останатите сегменти на пазарите на пари во ЕУ



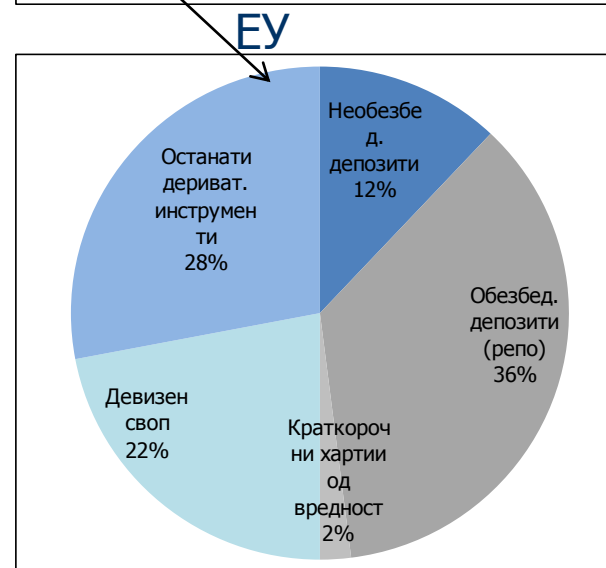
Резултати од анкета во ЕУ:

- пазар на необезбедени депозити

- трансакции преку ноќ-учество од 70% во прометот;
- 64% учество на 20-те најголеми пазарни учесници;

- пазар на обезбедени депозити

- трансакции со рок од 2 дена до 1 месец-76%;
- 80% учество на 20-те најголеми пазарни учесници;





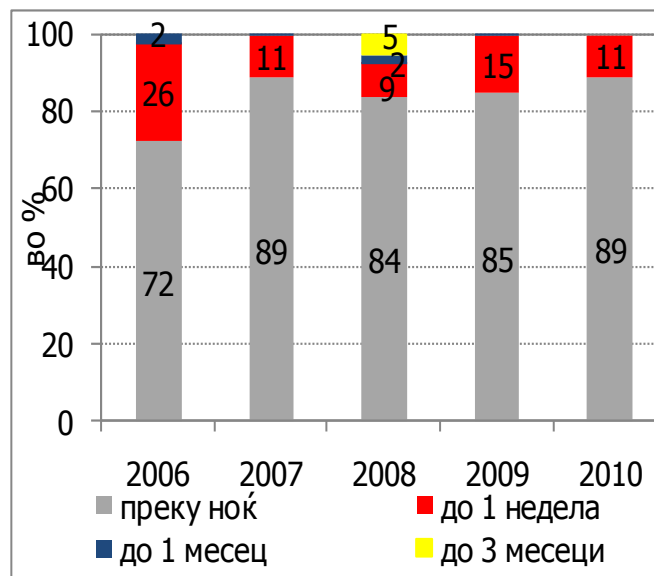
Трендови кај тргувањето на пазарите на пари во ЕУ во 2010

Намалување на активноста на **пазарот на необезбедени депозити** при истовремен пораст на прометот на **пазарот на обезбедени депозити**, поради:

- лимитирање на изложеноста кон кредитен ризик и подобро управување со колатералот;
- намалување на кредитните лимити помеѓу пазарните учесници поради висока аверзија кон кредитен ризик ;
- висок износ на резервации за необезбедено позајмување;
- регулативи за управување со ликвидносен ризик;
- зголемен интерес за финансирање со краткорочни хартии од вредност (сертификати за депозит) кои ЕЦБ ги прифаќа при спроведување на монетарните операции;
- високи износи на емисија на ликвидност од страна на ЕЦБ;
- олеснето склучување на репо-трансакции преку електронски платформи.



Активност на пазарот на необезбедени депозити во РМ



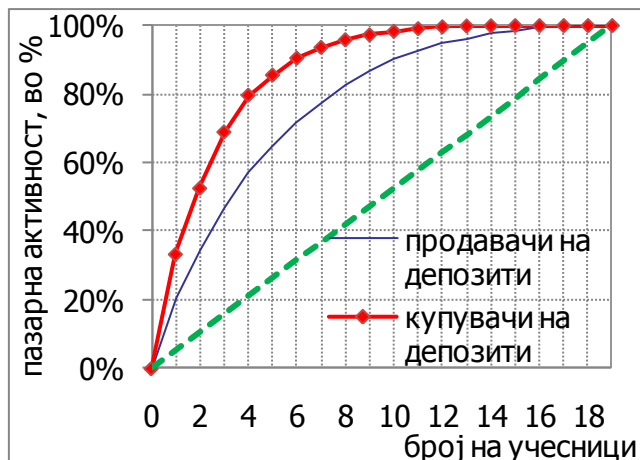
- неколкукратно зголемување на прометот и бројот на склучени трансакции;
- тенденција кон секојдневно тргување;
- зголемување на ликвидноста на пазарот;
- доминантност на трансакциите преку ноќ.



Активност на пазарот на необезбедени депозити во РМ



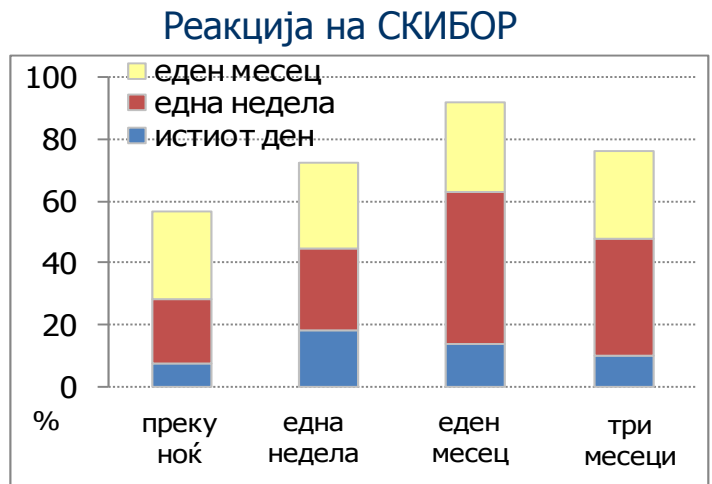
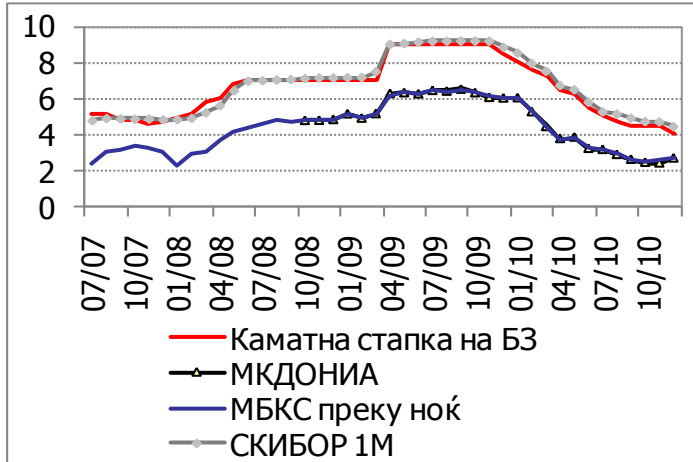
Лоренцова крива



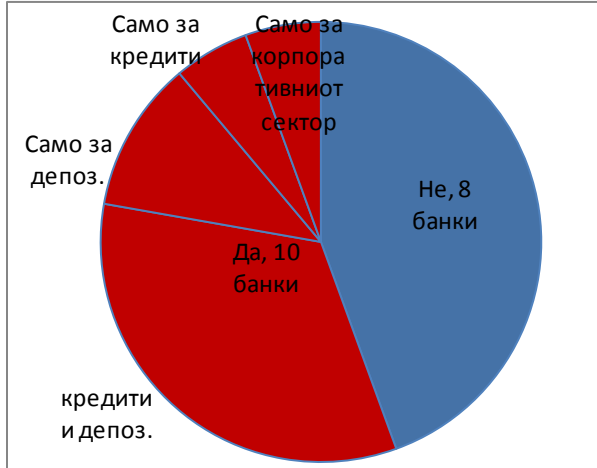
- најголем дел од тргувањето се реализира од страна на референтните банки;
- поголема застапеност на референтните банки на куповна страна;
- висока концентрација, особено на куповна страна.



Активност на пазарот на необезбедени депозити во РМ



Одговори на Прашалник



- каматните стапки на пазарот на депозити ги следат промените кај БЗ;
- најголема респонзивност на СКИБОР на 1М;
- поголем дел од банките го користат СКИБОР како основа за варијабилните каматни стапки за нивните клиенти.



Регресиона анализа на трансмисијата преку каналот на каматни стапки – значењето на СКИБОР

- Цел: Испитување на значењето на СКИБОР при формулирање на каматната политика на банките
- Векторски авторегресионен модел за испитување на краткорочните врски

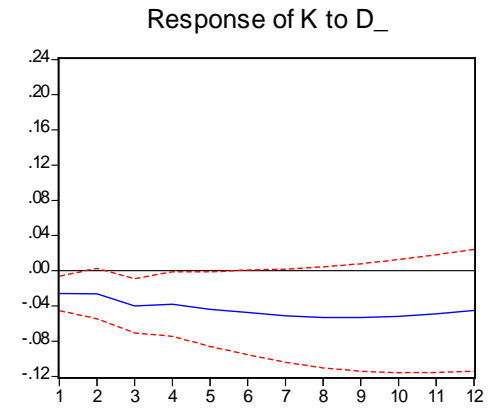
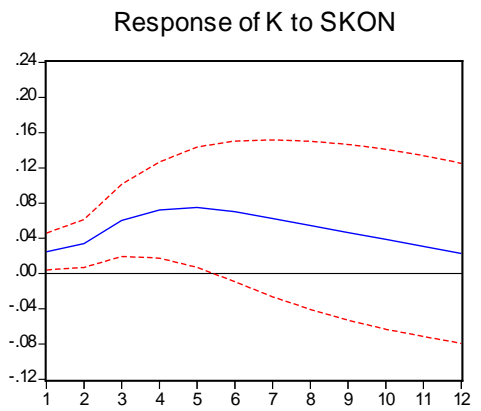
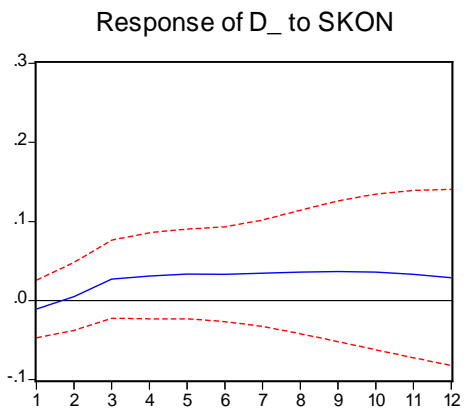
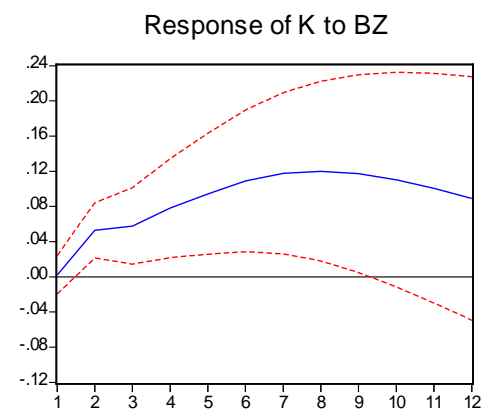
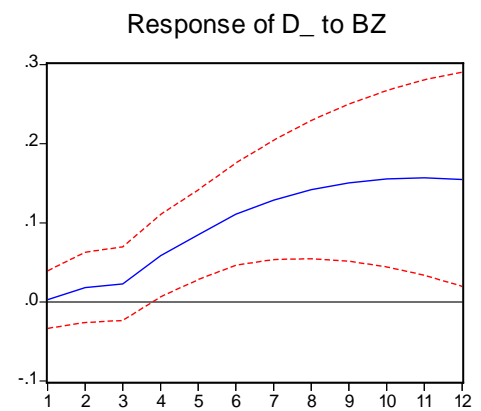
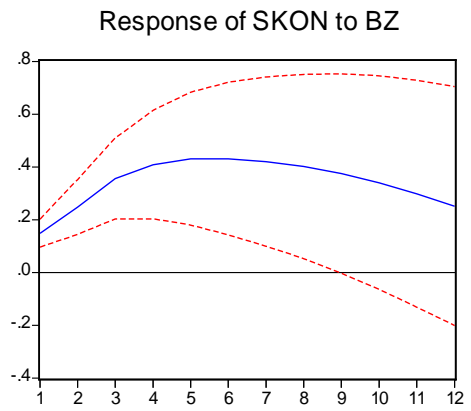
$$X_t = \mu_4 + \sum_{i=1}^k B_i X_{t-i} + \tau_t$$

- X – вектор на ендогени варијабли
 - BZ – каматна стапка на благајнички записи
 - $SKON$ – каматна стапка на СКИБОР преку ноќ
 - D – каматна стапка на депозити во денари
 - K – каматна стапка на кредити во денари
- μ_4 – вектор на константи
- B – матрица на коефициенти на краткорочните ефекти
- τ – матрица на резидуали
- Функција на шокови и одговори на шокови (Impulse Response Function)
 - Чолески (Cholesky) декомпозиција на резидуали
- Месечни податоци од јули 2007 до јануари 2011



Резултати од функцијата на шокови и одговори на шокови добиена со Чолески декомпозиција

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.

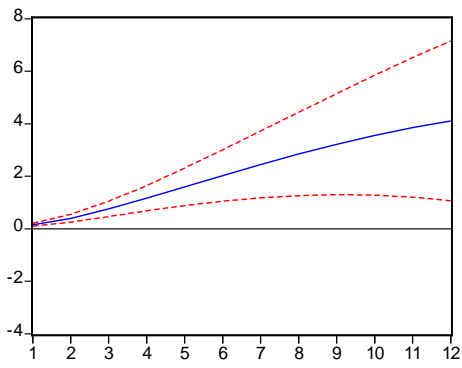




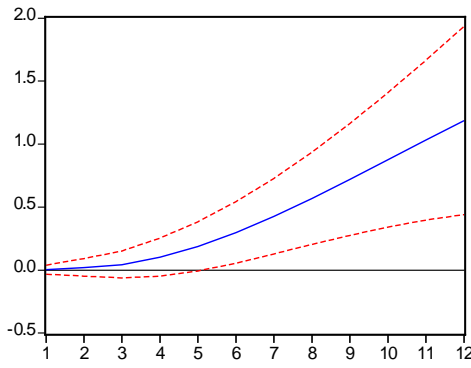
Резултати од функцијата на шокови и одговори на шокови добиена со Чолески декомпозиција – кумулативни ефекти

Accumulated Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.

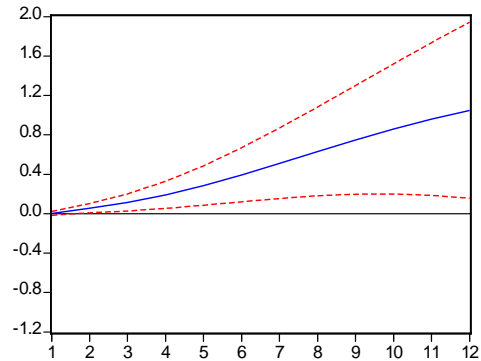
Accumulated Response of SKON to BZ



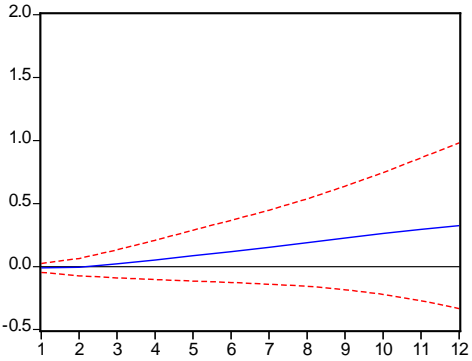
Accumulated Response of D_ to BZ



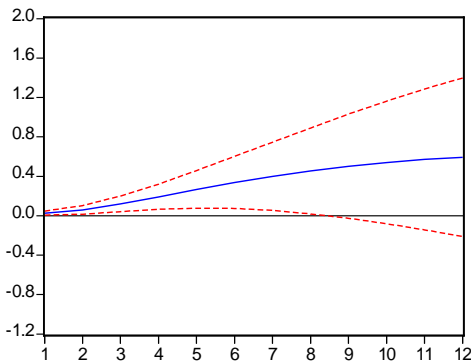
Accumulated Response of K to BZ



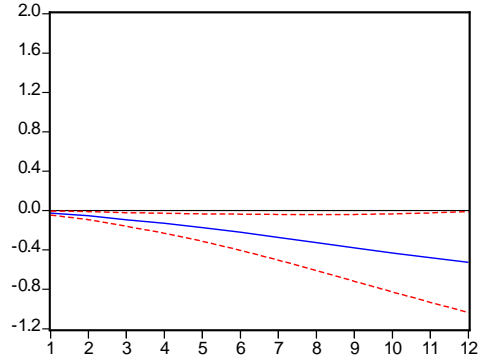
Accumulated Response of D_ to SKON



Accumulated Response of K to SKON



Accumulated Response of K to D_





Заклучни согледувања и индикативни насоки за идни активности

- Основната каматна стапка на НБРМ остварува статистички сигнификантно влијание врз каматните стапки на пазарот на депозити (СКИБОР), како и врз активните и пасивните каматни стапки на банките
- СКИБОР остварува помало, но статистички сигнификантно влијание вра каматните стапки на кредитите во денари
- Во отсуство на безризична крива на принос, продолжувањето на рочностите на СКИБОР (6, 9 и 12 месеци) може да ја зајакне референтната улога на СКИБОР при утврдување на каматните стапки на банките (особено во случајот на варијабилните каматни стапки) за нивните клиенти
 - изготвена е предлог верзија на новите Правила за СКИБОР
 - надграден е електронскиот систем за котации на СКИБОР



Благодариме за вниманието