

**УНИВЕРЗИТЕТ “СВ. КИРИЛ И МЕТОДИЈ” ВО СКОПЈЕ**  
**ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ - СКОПЈЕ**

---



**КАНДИДАТ:**

М-Р ЃОРЃИ ГОЦКОВ

**ИНТЕГРИРАНИ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ И**  
**СЛУЧАЈОТ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

**(INTEGRATED MACROECONOMIC ACCOUNTS AND THE CASE OF**  
**REPUBLIC OF MACEDONIA)**

**- ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА -**

**МЕНТОР:**

ПРОФ. Д-Р МИХАИЛ ПЕТКОВСКИ

**СКОПЈЕ, 2011**

## АПСТРАКТ

Во современите услови на работење, носителите на макроекономските политики сè повеќе имаат потреба од располагање со квалитетни, конзистентни и навремени информации и податоци. Дизајнирањето и спроведувањето на квалитетни и конзистентни макроекономски политики е во директна врска со потребата од располагање со интегрирани и усогласени макроекономски сметки. Оваа докторска дисертација ја обработува проблематиката на главните макроекономски сметки – национални сметки, меѓународни сметки, монетарни сметки, фискални смети – во главно од три аспекти: (1) методолошките основи за нивно изготвување, со посебен нагласок на степенот на нивна хармонизираност и усогласеност. Познавањето и почитувањето на методолошките стандарди, принципи и правила донесени од релеватни меѓународни институции доведува да земјата располага со квалитетни и меѓународно споредливи макроекономски сметки; (2) поврзаностите помеѓу макроекономските сметки, и тестирање на нивната интегралност; и (3) тековите на финансиски средства помеѓу главните институционални сектори во економијата, чија анализа е особено актуелна со последните кризи на развојните пазарни економии. Сите овие аспекти се предмет на посебна теоретска и квантитативна анализа на случајот на Република Македонија. Посебен нагласок е ставен на воспоставувањето и развивањето на методолошка рамка (сметка) за следење и анализа на финансиските текови во Република Македонија.

*Клучни зборови:* макроекономски сметки; национални сметки; институционални сектори; меѓународни сметки; биланс на плаќање; монетарни прегледи; фискални сметки; финансиска статистика; сметка на финансиски текови; конзистентност; интегралност.

## ABSTRACT

In the contemporary operating environment, the macroeconomic policy makers increasingly require the availability of quality, consistent and timely information and data. Designing and implementing quality and consistent macroeconomic policies is directly related to the need for availability of integrated and consistent macroeconomic accounts. This doctoral dissertation examines the main issues of macroeconomic accounts – national accounts, international (external) accounts, monetary accounts, fiscal accounts – mainly from three aspects: (1) methodological basis for their compiling, with special emphasis on their degree of harmonization and reconciliation. Understand and implement the methodological standards, principles and rules adopted by relevant international institutions is very important for the countries in order to have quality and internationally comparable macroeconomic accounts; (2) interrelations (links) between the macroeconomic accounts, and test their integrity; and (3) flow of funds among the main institutional sectors in the economy, whose analysis is particularly topical with the recent crisis in the developed market economies. All these aspects are the subject of special theoretical and quantitative analysis of the case of Republic of Macedonia. Special emphasis is placed on establishing and developing a methodological framework (account) for monitoring and analyzing flow of funds in the Republic of Macedonia.

*Key words:* Macroeconomic accounts; National accounts; Institutional Sectors; External accounts; Balance of Payments; Monetary Survey; Fiscal Accounts; Financial Statistics; Flow of Funds Accounts; Consistency; Integrity.

## СОДРЖИНА

<b>ВОВЕД.....</b>	<b>1</b>
1. АКТУЕЛНОСТ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО И НАУЧЕН ПРИДОНЕС.....	2
2. ПРЕДМЕТ, ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО.....	4
3. МЕТОДОЛОГИЈА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО.....	5
4. ПЛАН НА ПРЕЗЕНТИРАЊЕ НА МАТЕРИЈАТА.....	6
<b>ГЛАВА 1 ЗАЕДНИЧКИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ.....</b>	<b>15</b>
1. МЕТОДОЛОШКИ ОСНОВИ ЗА ИЗГОТВУВАЊЕ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ.....	16
1.1. Состојби, движења и нивна интеграција.....	16
1.2. Применети сметководствени правила.....	21
1.2.1. Евидентирање.....	21
1.2.2. Вреднување.....	26
2. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ЕДИНИЦИ И СЕКТОРИ.....	29
2.1. Институционални единици.....	30
2.2. Секторизација.....	34
3. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТРУМЕНТИ.....	44
4. КОНЦЕПТОТ НА РЕЗИДЕНТНОСТ ВО МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ.....	51
<b>ГЛАВА 2 ГЛАВНИ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ.....</b>	<b>56</b>
1. СМЕТКИ НА РЕАЛНИОТ СЕКТОР.....	57
1.1. Системот на национални сметки (SNA).....	57
1.1.1. Концептуални елементи.....	57
1.1.2. Главни макроекономски агрегати.....	59
1.1.3. Сметки во Системот на национални сметки.....	63
1.2. Алтернативни пристапи и проблеми при пресметка на бруто домашниот производ.....	70
2. МЕЃУНАРОДНИ (ЕКСТЕРНИ) СМЕТКИ.....	74

2.1. Биланс на плаќање.....	76
2.1.1. Концептуални елементи.....	76
2.1.2. Стандардна презентација и компоненти.....	79
2.1.3. Аналитичка презентација.....	84
2.2. Меѓународна инвестициона позиција.....	86
3. МОНЕТАРНА СТАТИСТИКА / МОНЕТАРНИ СМЕТКИ.....	89
3.1. Основни концепти.....	89
3.2. Монетарни биланси и прегледи.....	93
3.2.1. Биланси и прегледи на монетарната власт.....	94
3.2.2. Биланси и прегледи на депозитните банки.....	101
3.2.3. Консолидирани монетарни прегледи.....	104
4. ВЛАДИНА ФИНАНСИСКА СТАТИСТИКА/ФИСКАЛНИ СМЕТКИ.....	107
4.1. Аналитичка рамка на владините финансии согласно GFS.....	108
4.1.1. Применети принципи.....	110
4.1.2. Компоненти и класификации.....	113
4.2. Фискална анализа.....	120
4.2.1. Мерење на фискалната нерамнотежа.....	120
4.2.1.1. Конвенционален фискален дефицит.....	120
4.2.1.2. Алтернативни концепти на мерење на фискалната нерамнотежа.....	122
4.2.2. Главни макроекономски агрегати и равенства во рамки на фискалните сметки.....	124

**ГЛАВА 3 ПОВРЗАНОСТИ ПОМЕЃУ МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ.....127**

1. ГЕНЕРАЛНИ НАПОМЕНИ.....	128
2. ПОВРЗАНОСТИ ПОМЕЃУ НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ И БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊЕ.....	129
2.1. Врската агрегатен доход и абсорпција и екстерна тековна сметка..	130
2.2. Врската агрегатно штедење и инвестиции и екстерна тековна сметка.....	132
3. ПОВРЗАНОСТИ НА ФИСКАЛНИТЕ СМЕТКИ СО НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ И БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊЕ.....	134

3.1. Владината финансиска статистика и националните сметки.....	134
3.2. Поврзаности помеѓу фискалните сметки и билансот на плаќање....	136
4. ПОВРЗАНОСТИ НА МОНЕТАРНИОТ ПРЕГЛЕД СО ОСТАНАТИТЕ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ.....	140
4.1. Алтернативен начин на изготвување на монетарниот преглед.....	140
4.2. Монетарна презентација на билансот на плаќање.....	145
4.3. Поврзаност на концептите.....	148

#### **ГЛАВА 4 СТАТИСТИКА НА ТЕКОВИ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА.....152**

1. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА...	153
2. ПОВРЗАНОСТ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА СО ОСНОВНИТЕ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ.....	155
3. РАЗЛИЧНИ НИВОА НА РАЗВОЈ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА.....	160
3.1. Ниво 1 на развој на финансиската статистика.....	161
3.2. Ниво 2 на развој на финансиската статистика.....	170
3.3. Ниво 3 на развој на финансиската статитика.....	176
4. ЗНАЧЕЊЕ И ПРИМЕНА НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА.....	180
5. МЕЃУНАРОДНИ ИСКУСТВА ВО СОСТАВУВАЊЕТО НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА.....	183

#### **ГЛАВА 5 АНАЛИЗА НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ И ТЕКОВИТЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....189**

1. МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА – ГЕНЕРАЛНИ КОНСТАТАЦИИ.....	190
2. НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	193
2.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди.....	193
2.2. Анализа на движењата во националните сметки од аспект на тековите на финансиски средства.....	195
3. ЕКСТЕРНИТЕ (НАДВОРЕШНИТЕ) СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	200
3.1. Билансот на плаќање на Република Македонија.....	201

3.1.1. Карактеристики и специфичности на билансот на плаќање..	201
3.1.2. Анализа на движењата во билансот на плаќање од аспект на тековите на финансиски средства.....	204
3.2. Меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија.	209
4. МОНЕТАРНАТА СТАТИСТИКА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА..	214
4.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди.....	215
4.2. Анализа на движењата во монетарните биланси и прегледи од аспект на тековите на финансиски средства.....	217
5. ВЛАДИНАТА СТАТИСТИКА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	223
5.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди.....	223
5.2. Анализа на движењата од аспект на тековите на финансиски средства.....	226
6. МОНЕТАРНИОТ МОДЕЛ НА РОЛАК И НЕГОВА ПРИМЕНА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	233
7. ТЕКОВИТЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	243
7.1. Финансиската статистика во Република Македонија.....	243
7.2. Анализа на финансиските текови во Република Македонија.....	245
7.2.1. Испитување на конзистентноста помеѓу податоците во поодделните макроекономски сметки.....	245
7.2.2. Пресметка и анализа на главните макроекономски агрегати на приватниот сектор.....	250
7.2.3. Конструирање и анализа на сметката на парични текови.....	253
8. ИДНИ НАСОКИ ЗА РАЗВОЈ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ.....	261
<b>ЗАКЛУЧНИ СОГЛЕДУВАЊА.....</b>	<b>266</b>
<b>ПРИЛОГ</b> Матрици на годишни сметки на парични текови во македонската економија по години (2004-2010 година).....	<b>288</b>
<b>ЛИТЕРАТУРА.....</b>	<b>296</b>

## **ВОВЕД**



## 1. АКТУЕЛНОСТ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО И НАУЧЕН ПРИДОНЕС

Водењето на макроекономските политики и носењето на одлуки од страна на носителите на макроекономските политики воглавно се базира на податоци од основните макроекономски статистики, односно сметки. Во овој контекст, изготвувањето на квалитетни, релевантни и конзистентни макроекономски сметки (национални сметки, биланс на плаќање, монетарни сметки и фискални сметки) е од круцијално значење за носење на навремени и квалитетни мерки и одлуки. Самото изготвување на макроекономските сметки треба да се заснова на одредени методолошки правила, стандарди и правила. Почитувањето на овие методолошки основи, кои се воспоставени од релевантни меѓународни институции, доведува до хармонизираност во изготвувањето на макроекономските сметки, со што се обезбедува меѓународна споредливост на податоците. Според тоа, познавањето на меѓународните методолошките основи и принципи кои се користат во изготвувањето на макроекономските сметки е од огромно значење за правилно разбирање и толкување на движењата во макроекономските сметки.

Искуствата од кризите во развојните пазарни економии од крајот на XX-от и почетокот на XXI-от век укажуваат на потреба од посветување на поголемо внимание на секторските биланси и нивната анализа од аспект на ранливоста и ризиците од појава на системски кризи. Во овој контекст, прашањето за тековите на финансиски средства помеѓу институционалните сектори, или како поинаку се нарекува “финансиска статистика”, постанува исклучително значајно за носителите на макроекономските политики.

Проблематиката поврзана со интегрираните макроекономски сметки е доста актуелна и значајна за аналитички цели и за спроведување на усогласени и конзистентни макроекономски политики. Во Република Македонија, оваа проблематика во постојната литература од областа на економијата е недоволно обработена и елаборирана. Посебно отсуствува литература која детално ги обработува и анализира методолошките основи, правила и принципи кои се користат за изготвување на макроекономските сметки. Исто така, отсуствува литература која ги обработува тековите на финансиски средства помеѓу

институционалните сектори во македонската економија, анализирани низ призмата на поврзаностите помеѓу поодделните макроекономски сметки.

Посебен придонес овој труд дава од аспект на збогатување и унапредување на анализата на макроекономските движења во Република Македонија. Унапредувањето се огледа во тоа што анализата на макроекономските нерамнотежи во Република Македонија се врши низ призмата на статистиката на тековите на финансиски средства помеѓу институционалните сектори во економијата. Со тоа, за прв пат, се утврдуваат и анализираат должничките/доверителските позиции на поодделните главни сектори во македонската економија. Преку изградбата и развивањето на статистиката на текови на финансиски средства помеѓу секторите во економијата, се дава нова алатка на аналитичарите и носителите на макроекономските политики при анализата на макроекономските движења во земјата.

Сублимирано, научниот придонес на докторската дисертација се состои од следното:

- Се врши детална анализа на методолошките принципи, правила и стандарди кои се користат за изготвување на основните макроекономски сметки, со што се влијае во насока на зголемување на аналитичката моќ и подобрување на анализата на макроекономските движења во земјата;
- Се врши тестирање и анализа на методолошките основи кои се применуваат во Република Македонија при изготвувањето на макроекономските сметки од аспект на нивната усогласеност со меѓународните методолошки принципи, правила и стандарди;
- Детектирани се разликите во применетите методологии за изготвување на макроекономските сметки во земјата во однос на меѓународните препораки и стандарди;
- Извршено е квантифицирање на неконзистентноста помеѓу макроекономските статистики во Република Македонија, со посебно потенцирање на потребата од располагање со интегрирани и конзистентни макроекономски сметки;
- Изготвени се и анализирани сметките за парични текови помеѓу институционалните сектори во македонската економијата, со што се

- збогатува статистичкиот систем во земјата и информационата основа за носење на квалитетни и навремени одлуки од областа на макроекономијата;
- Извршено е квантифицирање и анализа на разликата штедење-инвестиции на ниво на вкупна економија, и подетално, на ниво на поодделните главни сектори во македонската економија (нето должничката/доверителската позиција);
  - Се укажува на потребата и се предлагаат одредени мерки за зголемување на квалитетот на статистичкиот систем во земјата, кој најдобро би служел на аналитичарите и носителите на макроекономски политики.

## **2. ПРЕДМЕТ, ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО**

Во современите услови на работење, носителите на макроекономските политики сè повеќе имаат потреба од располагање со квалитетни, конзистентни и релевантни информации и податоци. Анализата на движењата и носењето на одлуки од областа на макроекономијата воглавно се заснова на податоци и информации прикажани во главните макроекономски статистики, или сметки: национални сметки, биланс на плаќање, монетарна статистика и владина финансиска статистика. Овие основни макроекономски сметки се главен предмет на истражување во овој труд. Покрај деталното обработување на основните концепти на поодделните макроекономски сметки, истражувањето посебно е фокусирано на нивната интегралност и конзистентност.

Макроекономските сметки се изготвуваат врз основа на одредени методолошки принципи, правила и стандарди, кои повеќе или помалку можат да се најдат во прирачници изготвени од релевантни меѓународни институции. Во последно време сè повеќе внимание се посветува на прашањето за постигнување на усогласеност и хармонизираност на методолошките основи кои се користат за изготвување на поодделните макроекономски сметки. Целта е да се располага со интегрирани и конзистентни макроекономски сметки, односно со хармонизиран и конзистентен статистички систем на ниво на вкупна економија, кој најдобро би служел за потребите на анализа и носење на соодветни мерки и политики.

Во овој контекст и прашањето за изготвување на статистика на текови на финансиски средства помеѓу секторите во економијата добива на значење.

Преку овој труд, всушност, се прави обид да се оствари поголема афирмација во Република Македонија на проблематиката поврзана со методолошките основи кои се користат при изготвувањето на поодделните макроекономски сметки. Оваа проблематика е многу малку застапена во постојната литература во земјата која обработува прашања од областа на макроекономијата. Целта е со овој труд да се збогати постојната литература, при што на едно место ќе бидат детално обработени, презентирани и анализирани основните макроекономски сметки гледано во главно низ призмата на методолошките основи за нивно изготвување. Во овој контекст, ќе се изврши и компаративна анализа на степенот на методолошка усогласеност на тековната практика на изготвување на макроекономските сметки од разни институции во Република Македонија со меѓународните препораки и принципи. Секако, оваа анализа посочува на кои пунктови всушност треба да се фокусираат активностите на среден и долг рок, а кои треба да бидат насочени кон постигнување на поголема конзистентност и интегрираност во изготвувањето на макроекономските сметки во Република Македонија.

### **3. МЕТОДОЛОГИЈА НА ИСТРАЖУВАЊЕТО**

Во трудот, за проблемите на теоретска-методолошката анализа на прашањата поврзани со макроекономските сметки и тековите на финансиски средства е користена современа литература од релевантни меѓународни институции и автори од ова поле на научен интерес, а од методолошкиот инструментариум на економската наука се користени следните методи:

- *Квантитативен метод* - овој метод се однесува на прибраните податоци изразени во бројки, односно на податоците кои се мерливи и кои можат квантитативно да бидат изразени. Овој метод е особено користен во делот од докторската дисертација каде се презентираат состојбите и движењата во македонската економија прикажани низ призмата на макроекономските сметки и тековите на парични средства;

- *Индуктивно - дедуктивниот метод* на економска анализа. Во современата економска литература воспоставени се методолошко - теоретски основи и стандарди кои се користат за изготвување на макроекономските сметки на одделните земји (во вид на дедуктивни заклучоци). Во мојата докторска дисертација, посебно во методолошко - теоретскиот дел, е тргнато токму од нив. Методот на индукција е применет во поединечната анализа на движењата во поодделните макроекономски сметки на Република Македонија, што понатаму ќе претставува основа за теоретски воопштувања (дедукција);
- *Компаративен метод* - овој метод е користен при споредбата на методологиите кои се користат за изготвување на поодделните макроекономски сметки (статистики) во Република Македонија со меѓународните методолошки основи и стандарди кои се донесени од релевантни меѓународни институции (ММФ, ООН, Светска банка, ЕУРОСТАТ, и сл.). Исто така, направена е споредба на перформансите на одредени макроекономски агрегати во Република Македонија со одредени одбрани земји;
- *Статистички метод* - овој метод е користен при анализата на макроекономските движења во македонската економија, каде се користени големи временски серии на податоци, кои систематски се сублимирани и презентирани во табели и графикони, а во рамки на анализата на тековите на парични средства податоците се презентирани во матрици; и
- *Метод на моделирање* - кој најде своја примена при анализата на монетарниот модел на Polak и неговата примена во случајот на Република Македонија.

#### **4. ПЛАН НА ПРЕЗЕНТИРАЊЕ НА МАТЕРИЈАТА**

Предложената докторска дисертација покрај воведот содржи уште пет дела и заклучни согледувања, т.е. заокружени тематски целини во кои се обработуваат одделни прашања поврзани со макроекономските сметки и тековите на финансиски средства, воглавно гледано од аспект на методолошките основи за

нивно изготвување, поврзаностите и квантитативната анализа примената на случајот на Република Македонија.

*Во првата глава* фокусот е ставен на заедничките карактеристики на макроекономските сметки, прашање кое е особено значајно од аспект на изготвување на хармонизирани, конзистентни, интегрирани и споредливи макроекономски сметки. Подетално, во овој дел се дефинирани институционалните единици и сектори во националната економија. За потребите на макроекономските статистики, развиени се стриктни и прецизни меѓународни методологии за дефинирање на групите и единиците и нивно класифицирање во институционални сектори. Воглавно тоа се базира на примена на регионалниот принцип (резидентни и нерезидентни единици), и принципот на класификација на резидентните единици во сектори врз основа на нивното економско однесување и карактеристики. Прецизното дефинирање и разграничување на субјектите во поодделни институционални сектори е од круцијално значење за изготвување на конзистентни и интегрирани макроекономски сметки, односно за воспоставување на конзистентен статистички систем на ниво на вкупна економија.

Покрај дефинирање на институционалните единици и сектори, во овој дел дефинирани се и финансиските инструменти согласно меѓународни стандарди и препораки. Тука се презентирани основните карактеристики на финансиските средства и останатите финансиски инструменти и нивната класификација во рамки на монетарната и финансиската статистика. Класифицирањето на финансиските средства воглавно базира на примената на критериумите за ликвидност на средствата и формално-правните карактеристики на односот должник-доверител.

Посебно внимание е посветено на методолошките основи кои се применуваат за изготвување на макроекономските статистики (сметки). Имено, за изготвување на четирите главни сетови на макроекономски сметки се применува определен сет на идентични сметководствени принципи и правила на евидентирање и вреднување на финансиските средства и обврски. Со ова сакаме да го потенцираме значењето на методолошките принципи и правила кои се користат

за изготвување на макроекономските сметки, а кои не се доволно обработени и елаборирани во тековната македонска литература од областа на економијата.

На крајот на оваа глава подетално е обработен и анализиран концептот на резидентност во макроекономските статистики. Со ова се заокружуваат заедничките карактеристики на макроекономските статистики, со што се обезбедува една интегрирана и конзистентна рамка за изготвување на поодделните макроекономски сметки. Почитувањето и примената на стандардните класификации, методолошките принципи и правила, доведуваат до изготвување на конзистентни и интегрирани макроекономски сметки на меѓународно ниво.

*Во втората глава* се презентирани и анализирани поодделните макроекономски сметки. Националните сметки, меѓународните сметки, монетарната статистика (монетарни сметки) и владината финансиска статистика (фискални сметки) се основните макроекономски сметки кои се предмет на подетално елаборирање и анализа. Фокусот воглавно е насочен кон елаборирањето и анализа на концептуалните елементи, главните макроекономски агрегати, начинот на презентирање и основните врски кои се воспоставуваат во рамки на секоја од горенаведените макроекономски сметки, согласно меѓународните методолошки прирачници и водичи развиени во овие области.

Најнапред, ги презентираме сметките на реалниот сектор, во чии рамки предмет на подетална анализа се националните сметки согласно новиот Систем на национални сметки (SNA2008). SNA2008 претставува статистичка/сметководствена рамка за компилирање и презентирање на макроекономски податоци, со која се обезбедува еден меѓународен кохерентен систем за организирање на најразлични информации за економските перформанси на една земја. Во него се дадени дефиниции, структура, компоненти, правила и принципи кои се користат при изготвувањето на националните сметки. Исто така, предмет на подетално елаборирање и анализа се и главните макроекономски агрегати (потрошувачка и производство), посебно од аспект на методолошките основи за нивно пресметување. Делот за сметките на реалниот

сектор го заокружуваме со елаборирање на алтернативните пристапи и проблеми при пресметката на Бруто домашниот производ.

Во продолжение ги презентираме меѓународните (екстерните) сметки, кои ги прикажуваат економските односи помеѓу резидентите на одредена економија и нерезидентите. Тие обезбедуваат една интегрирана рамка за анализа на меѓународните економски односи на една економија, вклучувајќи анализа на нејзините меѓународни економски перформанси, политиката на девизен курс, управувањето со резервите и надворешната ранливост.

Во основа сетот на меѓународни сметки го сочинуваат: билансот на плаќање и меѓународната инвестициона позиција. Билансот на плаќање претставува статистички извештај кој на еден систематски начин ги прикажува економските трансакции на една економија со остатокот од светот во одреден временски период. Меѓународната инвестициона позиција претставува извештај кој во одредена временска точка ја прикажува вредноста на финансиските средства на резидентите од една економија кои претставуваа побарувања од нерезидентите, или се монетарно злато кое се држи како резервно средство и обврските на резидентите кон нерезидентите. Покрај теоретското дефинирање на овие макроекономски сметки пристапено е и кон нивно детално објаснување и декомпонирање. Во овие рамки, посебно внимание е посветено на структурната анализа на билансот на плаќање, при што е пристапено аналитички кон објаснување на компонентите групирани главно од два аспекта: (1) стандардна презентација согласно меѓународните прирачници за изготвување на билансот на плаќање; и (2) аналитичка презентација, која е погодна за истражувачки и аналитички цели, како и за проекција на идните движења.

Понатаму предмет на анализа и објаснување е монетарната статистика, или монетарните сметки. Покрај теоретско елаборирање на основните концепти, детално ќе бидат анализирани монетарните биланси и прегледи. Во рамки на монетарните сметки, се изготвуваат посебни биланси и прегледи за (1) монетарната власт и (2) депозитните банки, во кои согласно меѓународните стандарди и препораки се прикажуваат стандардно дефинирани компоненти корисни од аналитички аспект. Предмет на натамошна анализа е начинот на



консолидирање на билансите и прегледите на монетарната власт и останатите депозитните институции во еден преглед со што се добива монетарниот преглед. Монетарните прегледи даваат статистичка оценка на различните дефиниции на парите и кредитите, во чии рамки посебно внимание се посветува на монетарните агрегати - паричната маса. Со ваквото детално елаборирање и анализа на монетарните биланси и прегледи вршме олеснување на анализата на монетарните движења во економијата.

Детално елаборирање и анализа вршме и на владината финансиска статистика, односно на фискалните сметки, како едни од основните макроекономски сметки во националната економија. Владината финансиска статистика ги евидентира и прикажува трансакциите што ги остварува државата во односите со останатите субјекти, вклучително и со остатокот од светот. Предмет на анализа во докторската дисертација се основните концепти кои се применуваат за нивно изготвување, со посебен акцент ставен на фискалното сметководство и правила. Во овие рамки, детално се обработуваат применетите принципи и правила што се користат за мерење на владините трансакции, како и компонентите и класификациите согласно меѓународните прирачници (Government Finance Statistics - GFS). Овој дел е заокружен со фискална анализа, каде се обработени две значајни прашања: (1) прашањето за методолошките основи кои се користат за мерење на фискалната нерамнотежа, со посебен акцент ставен на концептот на конвенционален фискален дефицит; и (2) прашањето за равенствата (врските) што се воспоставуваат во рамки на фискалните сметки, со посебен осврт на анализата на разликата (гапот) штедење-инвестиции.

*Во третата глава* ги елаборираме и анализираме поврзаностите помеѓу макроекономските сметки. Познавањето и анализата на овие поврзаности се особено значајни за: (1) изготвување на статистиката на текови на финансиски средства; (2) подобро разбирање на макроекономските движења; и (3) претставуваат основа за контрола на конзистентноста и усогласеноста на податоците изготвени од различни институции. На почетокот, е дадена анализа на поврзаностите помеѓу националните сметки и билансот на плаќање, со ставање на посебен акцент на две значајни врски помеѓу овие два сета на податоци: врската агрегатен доход и абсорпција и екстерна тековна сметка; и

врската агрегатно штедење и инвестиции и екстерната тековна сметка на билансот на плаќање.

Во продолжение се презентираат и анализираат поврзаностите на владината финансиска статистика со националните сметки и билансот на плаќање. При анализата посебно внимание е посветено на разликите во методолошките основи кои се применуваат при изготвувањето на фискалните сметки во однос на методолошките основи за изготвување на статистиката на национални сметки и билансот на плаќање. Со тоа сакаме да дадеме придонес при анализата и толкувањата на макроекономските движења да се земаат во предвид и различните методолошки основи и принципи кои се применуваат при нивно изготвување.

На крајот на оваа глава се презентираат и анализираат поврзаностите на монетарниот преглед со останатите макроекономски сметки. Тука посебно се потенцираат директните поврзаности на монетарниот преглед со фискалните сметки и билансот на плаќање и индиректната поврзаност на монетарните прегледи со националните сметки. Поврзаноста на монетарниот преглед со владината финансиска статистика се одвива преку нето задолженоста на државата кон банкарскиот сектор, додека поврзаноста со билансот на плаќање се одвива преку промените во девизните средства и обврски. Индиректната врска на монетарниот преглед со националните сметки во главно се огледа во тоа што промените на ликвидноста во економијата може да предизвикаат промени во производството и доходот. Во овој дел, покрај поврзаноста на концептите, врските се анализираат и преку презентирање на алтернативен начин на изготвување на монетарниот преглед (со користење на врските во останатите макроекономски сметки) и преку монетарната презентација на билансот на плаќање.

*Во четвртата глава се обработува проблематиката поврзана со статистиката на тековите на финансиски средства. Оваа статистика опфаќа сет на податоци прикажани во матрици за состојбите (stock) и тековите (flow) на финансиски средства и обврски на сите сектори во економијата, како и помеѓу овие сектори и надворешниот свет. Таа е дизајнирана на начин што ја покажува на еден*

систематски и разбирлив начин поврзаноста и врските помеѓу макроекономските сметки, односно поврзаноста помеѓу билансот на доход (income) и трошење (spending) (т.н. штедење-инвестиции биланс) на еден сектор и соодветните финансиски трансакции со другите сектори.

Во рамките на овој дел се дефинирани поимот и опфатот на статистиката на текови на финансиски средства (финансиска статистика), како и нејзината поврзаност, првенствено со системот на национални сметки, но и со другите основни макроекономски статистики што ги водат централните банки. Преку нејзино прецизно дефинирање и утврдување на односот со другите статистики, се настојува да се одреди местото и значењето на финансиската статистика во рамки на макроекономските статистики.

Во продолжение се обработуваат и презентираат различните нивоа на развој на финансиската статистика. Притоа, посебно и подетално ќе бидат обработени трите нивоа на развој на финансиската статистика, кои се издвоени и разграничени во зависност од расположивоста на податоците, развојот на статистичкиот систем во земјата и целта што сака да се постигне со анализата. Меѓународните стандарди и методологии предвидуваат и препорачуваат системски пристап за развој на финансиската статистика, давајќи водич за изготвување на различните нивоа на финансиски сметки. Воспоставување на матрици на детална финансиска статистика, или ниво 3 на развој на финансиската статистика, како најдетален и најсеопфатен, е крајниот степен на развој кон кој треба да се стремат земјите. За негова реализација е потребен континуиран и систематски развој на целокупниот статистички капацитет во земјата.

Овој дел е заокружен со презентирање на значењето и примената на финансиската статистика и со меѓународните искуства во составувањето на оваа статистика. Тука се потенцира повеќекратното значење, корист и примена на финансиската статистика, главно од аспект на збогатување на макроекономската анализа и дизајнирање на конзистентен финансиски програм.

Во петтата глава, кој секако претставува наш најголем интерес, се анализирани макроекономските сметки и тековите на финансиски средства во Република Македонија. Анализата воглавно обработува и се фокусира на три значајни аспекти од проблематиката поврзана со макроекономските сметки и тоа: (1) тековната практика на изготвување на поодделните макроекономски сметки во Република Македонија, со детална обработка и презентација на методолошките основи и правила кои се користат при изготвувањето на поодделните макроекономски сметки во земјата; (2) анализа на усогласеноста на тековната практика со меѓународните стандарди, со посебно нагласување на разликите во изготвувањето на поодделните макроекономски статистики во земјата во однос на меѓународните препораки и принципи донесени од релевантни меѓународни институции (ММФ, Светска банка, ЕУРОСТАТ, ЕЦБ, ООН и сл.); и (3) анализа на движењата во поодделните макроекономски сметки во Република Македонија од аспект на тековите на финансиски средства, со што предмет на анализа се само оние карактеристики и движења во макроекономските сметки кои се потребни за изготвување и анализа на статистиката на текови на финансиски средства.

Покрај обработката и анализата на методолошките основи и движењата во поодделните макроекономски сметки во Република Македонија (национални сметки, биланс на плаќање, монетарни сметки, фискални сметки), посебно внимание се посветува на изготвување на статистиката на тековите на финансиски сметки во Република Македонија. Детално ќе биде анализирана тековната состојба со финансиската статистика во Република Македонија, како и потребата од нејзино систематско развивање и унапредување. Во овие рамки, фокусот ќе биде ставен на квантифицирање на врските помеѓу макроекономските сметки, што ќе претставува и основа за анализа на конзистентноста и усогласеноста помеѓу поодделните макроекономски сметки кои се изготвуваат во земјата. Со ова сакаме да дадеме придонес кон унапредување на вкупниот статистички систем во земјата во насока на обезбедување на поголема негова конзистентност и усогласеност која ќе доведе до воспоставување и изготвување на интегрирани макроекономски сметки.

Покрај преку изготвување на сметките на текови на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија, поврзаноста помеѓу макроекономските сметки ја користиме при презентирањето и примената на монетарниот модел на Polak во случајот на Република Македонија.

На крајот на овој дел, согласно добиените резултати од нашата анализа, посочуваме соодветни конкретни препораки и идни насоки за развој на макроекономските сметки во Република Македонија. Целта е да се укаже на потребата од преземање на активности кои би го зголемиле квалитетот на статистиката во Република Македонија и постепено би довеле кон создавање на услови и изградба на потребниот статистички капацитет за примена на највисокото ниво на развој на финансиската статистика, како најдетален и најсеопфатен приказ на тековите на финансиски средства помеѓу институционалните сектори во националната економија. Со тоа, би се збогатила информационата база која им стои на располагање на носителите на макроекономски политики во процесот на анализи и носење на квалитетни мерки и политики.

На крајот од трудот ги презентираме *заклучните согледувања*. Всушност, во овој дел ги синтетизираме согледувањата и сознанијата стекнати од истражувањето изложено во претходните делови.

# ГЛАВА 1

## ЗАЕДНИЧКИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ

## **ЗАЕДНИЧКИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ**

Макроекономските статистики се изготвуваат со единствена цел - да служат на носителите на одлуки и политики. Оваа цел макроекономските статистики најдобро можат да ја исполнат доколку се тие меѓусебно усогласени и хармонизирани. Усогласеноста и хармонизираноста на макроекономските сметки (статистики) подразбира почитување и исполнување на два условия: интегрираност и конзистентност. За да биде исполнет условот на интегрираност, потребно е врз сите сметки да бидат применети идентични концепти, дефиниции и класификации. Конзистентноста, покрај со користење на исти концепти и дефиниции, се постигнува и преку користење на единствен сет на сметководствени правила. Токму ова е причината што реномирани меѓународни институции (Меѓународен Монетарен Фонд, Организација на Обединетите Нации, Светска банка, ОЕЦД) во последно време вршат ревизии и хармонизирања на постојните прирачници (водичи) за изготвување на билансот на плаќање, владините финансии, монетарната статистика и националните сметки. Преку обезбедување на конзистентност и интегралност помеѓу макроекономските сметки, на носителите на политики им се дава најдобра алатка во анализата и формулирањето на соодветни политики. Оваа глава ги обработува заедничките карактеристики на макроекономските статистики: институционални единици и сектори; финансиски инструменти; резидентност; состојби (средства/обврски), економски текови и нивна интеграција; и сметководствени правила кои се користат за нивно изготвување.

### **1. МЕТОДОЛОШКИ ОСНОВИ ЗА ИЗГОТВУВАЊЕ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ**

#### **1.1. Состојби, движења и нивна интеграција**

Сите податоци кои се евидентираат во системот на макроекономските сметки се или состојби или движења. Нивната интегралност е од големо значење за

правилно толкување и анализа на движењата во поодделните макроекономски сметки.

Состојбите (stocks) претставуваат економски позиции пресметани во определена временска точка. Со други зборови, тоа се позиции или фондови на средства и обврски во определен временски момент. Состојбите ја прикажуваат вредноста на финансиското средство и обврска во определена временска точка (на пример, почеток или крај на година). Средствата претставуваат залиха на вредност кои обезбедуваат корист/и на економскиот сопственик на средствата како резултат на нејзиното поседување или користење во текот на определен временски период (System of National Accounts, 2008). Вообичаено, средствата се поседувани од институционалните единици и од нив се очекува сопственикот да оствари определна економска корист. Економската корист може да произлезе од употребата на средствата во процесот на производство (на пример машини), од создавање на доход од тие средства (во вид на камата, дивиденда и сл.), или од држење на средствата заради зачување на вредноста (како чувар на вредност).

Состојбите се евидентираат во билансите на состојба, на почетокот и на крајот на определен пресметковен период. Состојбите на средствата и обврските прикажани во билансот на состојба треба да бидат вреднувани по тековни пазарни цени кои преовладуваат на денот кога се изготвува билансот на состојба. Треба да се потенцира дека состојбите на средствата и обврските во билансот на состојба на крајот на пресметковниот период се идентични со состојбите на средствата и обврските во билансот на состојба на почетокот на наредниот период.

За разлика од состојбите кои ја мерат економската вредност во определена временска точка, тековите (flows) ги мерат промените во економската вредност во текот на определен временски период. Притоа, согласно сетот на сметки во системот на национални сметки, состојбите се јавуваат единствено во билансите на состојби, додека тековите се јавуваат во сите останати сметки (сметки на производство, на создавање на доход, на распределба на доход, и сметки на акумулација).



Стандардно се разликуваат два вида на економски текови: трансакции и останати (други) текови<sup>1</sup>. Најголем дел од тековите се *трансакции*, при што трансакцијата се дефинира како “економски тек кој претставува интеракција помеѓу институционалните единици воспоставена преку заеднички договор или активност во рамки на една институционална единица која од аналитичка гледна точка е корисно да сметка како трансакција, често поради тоа што единицата работи во два различни капацитети” (System of National Accounts, 2008). И покрај ваквото дефинирање, треба да се има во предвид дека трансакциите се јавуваат во многу различни облици, поради што секој обид за изведување на некоја општа дефиниција со било какви детални објаснувања, би бил прилично непрецизен. Со цел да се добие поголема прецизност, потребно е различните видови на трансакции систематски да се опишат и класифицираат. Една поделба на трансакциите е на монетарни (страните во трансакцијата ја изразуваат својата согласност во парични единици) и немонетарни (трансакции кои почетно не се изразени во парични единици)<sup>2</sup>. Примери за монетарни трансакции се: расходите за потрошувачка на стоки и услуги, набавката на хартии од вредност, наемнини и плати, камата, дивиденда, даноци, социјална помош во готовина. Примери за немонетарни трансакции се: трампата на стоки, потрошувачката на фиксен капитал, трансферите во натура, надоместокот во натура и сл.

Во рамки на монетарните и немонетарните трансакции корисна е поделбата на трансакции со и без противвредност (противставка). Со други зборови, секоја трансакција може да биде или размена (exchanges) или трансфер (transfers). Кај размените, во трансакцијата се вклучени две страни (субјекти), при што едната страна дава стоки, услуга, труд или средство на друга страна, а за возврат прима определена противвредност. Спротивно на ова, кај трансферите едната страна од трансакцијата дава стока, услуга, труд или средство на другата страна, но за возврат не добива никаква противвредност. Примери за трансфери се даноците, социјалните помошти, државните донации во храна и медицинска опрема во услови на национални катастрофи и сл. Даноците се сметаат за трансфери и

---

<sup>1</sup> Поопширно види "System of National Accounts-SNA 2008" и "European System of Accounts-ESA95".

<sup>2</sup> Исто.

покрај тоа што даночниот обврзник ужива одредена корист од заедничките услуги кои ги пружа државата а кои се финансирани од даночни приходи, од причина што не постои директна врска помеѓу платениот данок и користа која се прима од државата.

Другиот вид на текови, *останатите (други) економски текови*, се однесуваат на сите промени во вредноста на средствата и обврските кои не се резултат на трансакции. Причината што овие текови не се трансакции лежи во тоа што не ги исполнуваат карактеристиките на трансакции дадени во дефиницијата за трансакции. На пример, промени можат да се јават како последица на природни појави (земјотрес), а не на нормални економски појави, или вредноста на едно средство изразено во странска валута може да се менува како резултат на промени во девизниот курс. Останатите економски текови може да се групираат во две главни категории: (1) сопственички добивки и загуби, и (2) други промени во обемот на средствата. Првиот вид на останати економски текови, сопственичките добивки и загуби, се јавуваат во сметката на ревалоризација, како резултат на (1) промени во пазарните цени на финансиските инструменти во текот на определен временски период, и (2) промени во девизните курсеви. Другите промени во обемот на средствата вклучуваат текови кои доведуваат до промена на вредноста на средствата поради промена во количината или физичките карактеристики на средствата. Типични примери за вакви промени во обемот на средствата се пронаоѓањето на нови природни ресурси, уништувањата на средствата поради природни катастрофи, отпишување на побарувања, опростување на долг, рекласификации на средства, и сл.

Согласно горните дефиниции за состојби и движења произлегува дека вкупните промени во состојбата на секое средство или обврска од почетокот до крајот на определен временски период целосно се објаснети со економските текови, или:

$$\text{Состојба (крај на период)} = \text{Состојба (почеток на период)} + \text{Трансакции} + \text{Останати економски текови}$$

Ова равенство јасно укажува на поврзаноста на состојбите со тековите: состојбите се резултат на акумулација на претходни трансакции и останати

текови и се менуваат заедно со трансакциите и останатите текови во определен период. Тоа најдобро може да се илустрира преку следниот пример. Да претпоставиме дека на почетокот на годината одреден субјект има 1.000 денари депозит во една банка. Во текот на годината субјектот депонирал дополнителни 500 денари, а истовремено повлекол 100 денари, што довело неговата банкарска сметка на нето основа да се зголеми за 400 денари (поради направените трансакции). Под претпоставка дека нема други промени, состојбата на неговата банкарска сметка на крајот на годината би изнесувала 1.400 денари (состојбата на почетокот на годината плус нето трансакциите).

Сепак, субјектот може, исто така, да поседува едно средство со одредена пазарна вредност која се менува од ден за ден, како што се на пример акциите на корпорациите. Во овој случај, дури и кога би немало трансакции, вредноста на состојбата на акциите на крајот на годината веројатно би се разликувала од вредноста кои тие акции ги имале на почетокот на годината, поради ценовните промени на акциите. Овие промени во вредноста на состојбата би се евидентирале не како трансакции туку како останати економски движења. Во голем број на случаи, во текот на одреден период истовремено се остваруваат и трансакции и останати економски движења, па овие два вида на движења во целост ги објаснуваат промените во состојбите во тој временски период.

Оваа интеграција на состојбите и движењата обезбедува корисна контрола за точноста на податоците и кај состојбите и кај трансакциите со додавање на информации за останатите економски текови. На пример, аналитичарите можат да ја проверат големината на ревалоризациите и другите промени во обемот и да осигурат дека тие се конзистентни со познатите економски услови во даден временски период. Понатаму, со оглед дека податоците за трансакциите понекогаш се проценуваат врз основа на податоците за промените во состојбите, потребна е дополнителна анализа за да се провери дали останатите економски текови имале влијание врз промените во состојбите.

## 1.2. Применети сметководствени правила

Една од заедничките карактеристики на макроекономските статистики претставуваат применетите сметководствени правила за нивно изготвување. За изготвување на четирите главни сетови на макроекономски сметки (национални сметки, фискални сметки, монетарни сметки, биланс на плаќање) се применува определен сет на идентични сметководствени принципи и правила на евидентирање и вреднување на финансиските средства и обврски. На тој начин се обезбедува интегрирана и конзистентна рамка за изготвување на поодделните макроекономски сметки, како и споредливост и можност за нивно заедничко користење и анализа. Во рамки на сметководствените правила, подетално се обработени две значајни прашања: (1) евидентирањето на тековите и состојбите на финансиските средства и обврски; и (2) вреднување на трансакциите и состојбите.

### 1.2.1. Евидентирање

Во рамки на евидентирањето на тековите и состојбите на финансиските средства и обврски посебно внимание ќе биде насочено кон две значајни сметководствени правила: (1) правилото за двојно, односно четворно евидентирање на трансакциите; и (2) правилото (прашањето) за времето на евидентирање на трансакциите.

Сите системи на макроекономски статистики се базираат на системот на **двојно сметководствено евидентирање на тековите (flows)**, што е идентично со принципот кој се користи кај деловното (бизнис) сметководство. Согласно овој систем, секој тек (воглавно трансакција) предизвикува два еднакви по вредност книжења, кои вообичаено се означуваат како должи (debit) и побарува (credit). **Долговното книжење (debit entry)** се однесува на случаевите кога има зголемување на средства, намалување на обврски или намалување на нето вредноста на определена институционална единица или сектор. **Кредитно книжење (credit entry)** се однесува на случаевите кога имаме намалување на средства, зголемување на обврски или зголемување на нето вредноста на определена институционална единица или сектор.

Импликациите од двојното книжење најдобро можат да се согледат преку следниот пример. Да претпоставиме дека некое домаќинство може да врши некои активности за некое претпријатие во земена за готовинска (кеш) исплата. Во овој случај, домаќинството ваквата активност би ја евидентирало како должи (debit entry) за зголемените готовински средства и како побарува (credit entry) за зголемувањето на неговата нето вредност (приходите од плата и надоместоци). Спротивно на ова, претпријатието би евидентирало кредитно книжење (credit entry) за намалувањето на готовината (исплатената готовина на домаќинството) и долгово книжење (debit entry) за намалувањето на неговата нето вредност (трошоци за плати и надоместоци). Во националните сметки, истовремени книжења би биле спроведени и за домаќинството и за претпријатието, што би резултирало во *четворно евидентирање* на трансакцијата. Всушност, во принцип секоја трансакција која вклучува две институционални единици се евидентира со почитување на принципот на четворно сметководство – трансакцијата треба да биде евидентирана два пати од страна на двете институционални единици кои се инволвирани во трансакцијата.

Примената на принципот на двојно, односно четворно сметководствено евидентирање на настаните бара трансакциите, или другите текови, да бидат евидентирани во исто време на различни сметки кај двете инволвирани страни (единици) во трансакцијата. Истото важи и при евидентирањето на состојбите на финансиските средства и обврски.

Постојат неколку можни основи за временско евидентирање на економските текови (види врамен дел 2). Притоа, основен принцип кој се применува во националното сметководство, а во тие рамки и во макроекономските сметки, е трансакциите помеѓу институционалните единици да се евидентираат во моментот кога побарувањата и обврските настануваат, се пренесуваат или откажуваат (System of National Accounts, 2008). Ваквиот вид на евидентирање е познат како *евидентирање на пресметковна основа (accrual basis)*.

**Врамен дел бр.1**

**Примери за долговни и кредитни книжења**

Во рамки на кредитните книжења (credit entry) се вклучуваат:

- Продажби на стоки и услуги (вклучувајќи и извоз);
- Примен доход од сопственост;
- Надоместок на вработени примени од домаќинства;
- Примени трансфери (вклучувајќи даночни приходи за државата);
- Зголемување на обврски;
- Намалување на нефинансиски средства (вклучувајќи залихи), и
- Намалување на финансиски средства.

Во рамки на долговните книжења (debit entry) се вклучуваат:

- Купување на стоки и услуги (вклучувајќи и увоз);
- Платен доход од сопственост;
- Надоместок на вработени платени од работодавачи;
- Пратени трансфери;
- Намалување на обврски;
- Зголемување на нефинансиски средства (вклучувајќи и залихи), и
- Зголемување на финансиски средства.

Со оглед дека, генерално сите трансакции вклучуваат економска вредност, потребно е внимателно да се разграничи во кој момент настанува трансакцијата и соодветниот трансфер на пари. Дури и во случај кога трансакцијата (на пример, купување или продажба на стока) и плаќањето или примањето на пари се истовремени, сепак постојат и двата аспекти. Купувачот создава обврска, додека продавачот се стекнува со побарување како резултат на доставената стока. Потоа, обврската и побарувањето згаснуваат во моментот на плаќање. Сепак, во повеќето случаи постои временска разлика помеѓу реалното настанување на трансакција и соодветното плаќање по неа. Во принцип, макроекономските сметки ги евидентираат трансакциите на пресметковна основа, а не во моментот на достасување (готовинска основа), со што го следат истиот принцип како и деловното сметководство.

Преферирањето на евидентирање на економските текови на пресметковна основа произлегува од неколкуте предности кое ги има оваа евидентирање:

- Овој начин на временско евидентирање е во целосна согласност со начинот на кој економските активности и останатите текови се дефинирани во макроекономските сметки, а особено во Системот на национални сметки. Во основа, овој принцип овозможува правилно евидентирање на профитабилноста на производствените активности (без несаканото влијание на предвремените и/или временските задоцнувања во готовинските текови) и пресметување на нето вредноста на определен сектор во било кој временски момент;
- Тој обезбедува конзистентност во евидентирањето на економските текови помеѓу единиците инволвирани во трансакцијата и во текот на времето (како и помеѓу земјите);
- Евидентирањето на пресметковна основа дава најдобра оценка на макроекономското влијание и ефекти од спроведувањето на фискалната и монетарната политика, со оглед дека овој начин го одразува моментот на фактичко настанување на економскиот тек;
- Евидентирањето на пресметковна основа може да биде применето и на немонетарните текови (трампа, трансфери во натура и сл.), со што обезбедува комплетност во опфатот на економски настани.

Голем број на трансакции, како што се секојдневните купувања на домаќинствата во продавниците, се монетарни трансакции во кои некое средство се доставува веднаш, или набрзо после плаќањето во готовина. Во такви случаи не постои разлика помеѓу четирите методи кои се опишани во врамениот дел бр.2. Евидентирањето на пресметковна основа е особено значајно за временско евидентирање на разни интерни трансакции (како што е аутпутот кој се додава на залихите на производителот), размена во која страните вршат доставки во различно време (како што се продажбите со одложени плаќања) и задолжителни трансфери (даноци и текови поврзани со социјална заштита).

**Врамен дел бр. 2**

**Алтернативни основи на евидентирање на тековите од аспект на времето на нивно настанување**

Генерално, од аспект на времето на евидентирање на тековите (flows) постојат четири алтернативни можности (основи): (1) евидентирање на пресметковна основа (accrual basis); (2) евидентирање врз основа на “достасано за плаќање“ (due-for-payment basis); (3) евидентирање врз основа на превземена обврска (commitments basis); и (4) евидентирање на готовинска (кеш) основа (cash basis). Кај евидентирањето на *пресметковна основа*, тековите се евидентираат во моментот на настанување, трансформирање, размена, трансферирање или исчезнување на економската вредност. Со други зборови, ефектите од економските настани се евидентираат во периодот во кој тие настануваат, независно дали се платени или се достасани за плаќање. Тоа значи дека тековите кои подразбираат промена на сопственоста на стоките се внесуваат во моментот кога настанува промената, услугите се евидентираат во моментот кога се обезбедени, производството во моментот кога се создадени производите, даноците во времето кога е креирана обврската за плаќање на даноци и меѓуфазната потрошувачка во моментот кога материјалите и залихите се користат.

Кај евидентирањето врз основа на “*достасано за плаќање*“, тековите кои предизвикуваат готовински исплати се евидентираат во последниот можен момент во кој тие можат да бидат платени без да се предизвикат дополнителни трошоци или казни, и, исто така, во случај на реални готовински плаќања во моментот кога плаќањето е извршено. Еден од главните недостатоци на евидентирањето врз основа на “*достасано за плаќање*“ е што овој начин може да се применува само кај монетарните (паричните) текови, а не и кај немонетарните текови (текови кои не вклучуваат трансфер на пари).

*Евидентирањето врз основа на превземена обврска* може да се применува на текови карактеристични за секторот на општата државна власт, и тоа при купување на средства, стоки и услуги (вклучувајќи и надоместок на вработени) од страна на државни единици. Во принцип, согласно овој начин, времето на



евидентирање се совпаѓа со времето кога е издадена нарачка за купување од страна на единица на општата државна власт.

Кај евидентирањето на *готовинска основа*, тековите се евидентираат во моментот кога се вршат плаќањата, односно во моментот кога износот на готовина е примен или платен. Тековно овој начин на евидентирање не може генерално да се користи во економското и националното сметководство, бидејќи времето на плаќања може значително да се разликува од времето на настанување на соодветните економски активности и трансакции. Исто така, готовинското евидентирање не може да се примени на голем број на немонетарни текови кои се појавуваат во макроекономските сметки.

Во случаи кога единиците (секторите) сеуште не вршат евидентирање на нивните статистики на пресметковна основа, тогаш е потребно аналитичарите да ги прилагодат статистиките (врз основа на проценки) и да ги сведат на некоја “претпоставена“ пресметковна основа, со цел да обезбедат интерна конзистентност и интегралност на макроекономските сметки. Најчесто тоа треба да се прави за владината финансиска статистика, која сеуште во релативно голем број на земји (вклучувајќи ја и Република Македонија) се изготвува на готовинска основа. Ова особено е потребно во случаи кога државата се соочува со значаен износ на достасани неплатени обврски, или значаен износ на задолжување по основ на дисконтирани хартии од вредност.

### **1.2.2. Вреднување**

Од примената на принципот на четворно сметководство произлегува и правилото за евидентирање на трансакцијата според иста вредност во сите сметки на двете единици (сектори) кои се вклучени во трансакцијата. Истиот принцип важи и за средствата и за обврските. Тоа значи дека финансиските средства и нивните соодветни обврски мора да бидат евидентирани според иста вредност во сметките на доверителот и на должникот. Со тоа, процедурите на вреднување и конверзија претставуваат едни од заедничките карактеристики на сетот на макроекономски сметки.

Во принцип, институционалните единици треба да ги мерат (вреднуваат) трансакциите и состојбите со користење на **пазарни цени** (market prices)<sup>3</sup>. Ова значи дека трансакциите треба да се вреднуваат според вистинската (фактичката) цена договорена од страна на единиците вклучени во трансакцијата. Овој основен принцип на вреднување треба да се применува на трансакциите, останатите финансиски текови и на состојбите на финансиските средства и обврски.

Пазарните цени за трансакции се дефинираат како “износи на парични средства кои ги плаќаат заинтересираните купувачи за да добијат некоја противвредност од заинтересираните продавачи; размената се одвива помеѓу независни страни и само врз основа на деловен интерес, која понекогаш се нарекуваат “at arm’s length“ (System of National Accounts, 2008). Така, согласно со оваа стриктна дефиниција, пазарната цена се однесува единствено на цената на определена размена која се одвива под наведените услови. Друга размена на една идентична единица, дури и да се одвива под исти услови, би резултирала во различна пазарна цена. Пазарната цена се дефинира на овој начин за да јасно се разграничи од котираната цена на пазарот, цената на светскиот пазар, придвижувачка цена, фер пазарната цена, или било која друга цена која се стреми да ја изрази просечноста (општоста) на цените за определен вид на претпоставени идентични размени, а не цената која фактички се применува на определена поединечна размена. Исто така, пазарната цена не секогаш треба да се гледа како еквивалент на слободните пазарни цени, т.е. не треба да се сфаќа дека некоја пазарна трансакција се одвива исклучително во чисти конкурентни пазарни услови. Всушност, некоја пазарна трансакција би можела да се извршува и во монополистичка, моносонистичка, или било која друга пазарна структура.

Слично на трансакциите, вреднувањето на состојбата на средствата и обврските се врши со примена на пазарните цени кои важат на денот на кој се однесуваат податоците од билансот на состојба.

---

<sup>3</sup> Rob Edwards and Randall Marris, "Monetary and financial statistics: the role of accounting standards", IFC Bulletin, No.22, September 2005.

Примената на принципот на вреднување по пазарни цени во макроекономските статистики во основа се разликува од принципот на вреднување кој се применува во деловното сметководство (business accounting), каде се користи куповната цена како основа за вреднување. Причината за примена на принципот на пазарна цена во макроекономските сметки се должи на сфаќањето дека пазарната цена најдобро ја рефлектира вистинската вредност (богатство) на индивидуалните институционални единици.

Во пракса, единиците не можат секогаш во целост да го имплементираат принципот на пазарни цени (поради непостоење на информации за фактички пазарни цени), поради што при евидентирањето на макроекономските податоци треба да се употребат алтернативни мерења. Овој проблем е воглавно поврзан со утврдувањето на пазарна цена на финансиските инструменти кои не се разменуваат на секундарните пазари, поради што е тешко истата да се утврди. Генерално, во случаите кога податоци за пазарни цени не се расположливи за одредени категории на финансиски инструменти, потребно е да се изврши оценка на нивната пазарна цена и да се утврди т.н. "фер" вредност (fair value).

Во отсуство на пазарни трансакции, вреднувањето може се врши според настанатите трошоци (на пример, не-пазарни услуги направени од страна на владата), или според пазарните цени на слични стоки и услуги (на пример, услуги на живеалишта во кои живеат сопствениците). Кога пазарните цени за трансакциите не се расположливи, вреднувањето според еквиваленти на пазарни цени се добива со апроксимација на пазарните цени. Во такви случаи, пазарните цени на исти или слични ставки кои што се расположливи, би претставувале добра основа за примена на принципот на пазарни цени. Генерално, пазарните цени треба да се земат од пазарите каде исти или слични ставки тековно се разменуваат во доволен број и под слични услови. Доколку не постои соодветен пазар на кој определена стока или услуга тековно се разменува, вреднувањето на трансакцијата која го вклучува тоа добро или услуга, може да се изведе од пазарните цени на слични стоки и услуги, преку вршење на прилагодувања на квалитетот и другите разлики.

Определен *исклучок* од генералното правило за вреднување на финансиските средства и обврски по пазарни цени и “фер“ вредност претставува вреднувањето на кредитите. Имено, меѓународните стандарди препорачуваат и бараат вреднувањето на кредитите да се базира на сметководствената вредност (колку што е побарувањето согласно договореното), која го содржи износот на главнина зголемен за пресметаната камата. Притоа, ваквата вредност на кредитите не се корегира за износот на очекувани загуби.

Од аспект од валутата на изразување на финансиските инструменти, согласно меѓународните прирачници, стандардна единици за пресметка која се користи во сетот на макроекономски сметки е националната валута. Проблем во изготвувањето на макроекономските сметки е што инцијално единиците најчесто ги изразуваат трансакциите и состојбите во различни валути. За конвертирање на овие различни валути во единствена валута (домашна валута), изготвачите ги користат најсоодветните девизни курсеви – пазарните девизни курсеви кои важат на денот на реализирање на трансакцијата, односно оние кои важат на денот за кој се изготвува билансот на состојба во случаевите на вреднување на состојбите на финансиските средства и обврски. Притоа, по правило се применува средниот девизен курс кои важи на тие денови (средна точка помеѓу куповните и продажните девизни курсеви).

## **2. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ИНСТИТУЦИОНАЛНИТЕ ЕДИНИЦИ И СЕКТОРИ**

Економијата на една земја е резултат на стопанската активност на голем број на единици кои извршуваат најразлични трансакции заради остварување на нивните цели во производството, финансиите, осигурувањето, прераспределбата и потрошувачката. Единиците и групите на единици за потребите на макроекономските статистики треба да бидат дефинирани на начин што ќе овозможи квалитетна и споредлива економска анализа.

Секторизацијата на домашните институционални единици е клучен елемент во изготвувањето и презентирањето на макроекономските статистики, а особено на меѓусекторските финансиски текови и состојби. Најопшто дефинирани, институционалните сектори претставуваат групи на функционално исти институционални единици. Имено, за аналитички цели, поодделните институционални единици се групираат во институционални сектори, а некои од нив понатаму се делат и на подсектори. Секој одделен сектор и подсектор ги опфаќа институционалните единици кои имаат сличен начин на економско однесување. Ова значи дека институционалните единици се групираат во сектори во зависност од видот на нивното производство и во зависност од нивните главни дејности и функции, кои се земаат како показатели за нивното економско однесување. Треба да се истакне дека секоја институционална единица припаѓа на само еден сектор или подсектор.

## 2.1. Институционални единици

Институционални единици се сите економски субјекти (ентитети) кои се способни да поседуваат средства, да се задолжуваат, да остваруваат некоја економска активност, или да вршат трансакции со останатите субјекти. Одреден субјект се смета дека претставува институционална единица доколку тој сам самостојно одлучува во однос на извршувањето на своите главни функции. Согласно SNA 2008<sup>4</sup>, за да може одреден субјект (единица) самостојно да одлучува во однос на своите главни функции, и според тоа да претставува институционална единица, тој мора да ги поседува следните четири карактеристики:

- 1) да биде неоспорен сопственик на стоки или средства, од што произлегува дека единицата е способна и може да врши размена на сопственоста на стоките или средствата во трансакции со другите институционални единици;
- 2) да биде способен да носи економски одлуки и да извршува економски активности, за кое е директно одговорен пред законот;

---

<sup>4</sup> Во овој дел постои идентичност помеѓу стариот Водич на Системот на национални сметки - SNA93 и новиот - SNA2008.

- 3) да биде способен да се задолжува на своја сметка, да превзема други обврски и да склучува договори; и
- 4) да има комплетен сет на сметки, вклучувајќи го билансот на средства и обврски, или да биде можно и значајно да се изготвува и води сетот на сметки (комплетно сметководство) доколку тоа се побара.

Постојат одредени субјекти кои, иако не ги поседуваат сите горенаведени карактеристики, претставуваат институционални единици. Таков е случајот со домаќинствата кои не водат комплетно сметководство, но кои секојпат располагаат со самостојност во одлучувањето во однос на нивните главни функции, поради што добиваат карактер на институционални единици. Од друга страна, субјектите кои водат комплетно сметководство, но немаат самостојност во одлучувањето во однос на нивните главни функции, не претставуваат одделни институционални единици, туку се групираат со единиците под чија контрола се наоѓаат.

Согласно горното дефинирање и критериуми, постојат два главни вида на институционални единици:

- индивидуалци или група на лица во форма на домаќинства, и
- правни или општествени субјекти кои вршат економски активности за сопствена сметка и чие постоење и функционирање е независно од лицата, или другите субјекти кои го поседуваат или контролираат.

Поедините членови на едно домаќинство не се третираат како посебни институционални единици. Ова од причина што најголем дел од средствата се поседувани заеднички од страна на два или повеќе членови од истото домаќинство, или приходот на еден член од домаќинството се користи од страна на сите членови. Исто така, многу одлуки поврзани со трошењето (како на пример за храна, за опремување на домот) се носат заеднички и се однесуваат за целото домаќинство. Поради ова, безначајно и речиси невозможно е да прават биланси, или други сметки за членовите на домаќинството на индивидуална основа. Од овие причини, домаќинството во целост треба да биде третирано како институционална единица.

Вториот вид на институционални единици се правните и општествени субјекти кои вршат економски активности и трансакции за сопствена сметка. Таквите субјекти самостојно одговараат за економските одлуки што тие ги носат, иако нивната самостојност може да биде ограничена во одреден дел од другите институционални единици (на пример, корпорациите се во целост контролирани од страна на нивните акционери). Согласно SNA 2008, идентификувани се следните четири главни категории на правни и општествени субјекти кои го сочинуваат вториот вид на институционални единици: (1) корпорации, (2) квази-корпорации, (3) единици на државата, и (4) непрофитни институции.

*Корпорацијата* претставува правен субјект основан со цел да произведува стоки и услуги за на пазар, од што може да обезбедува профит или други финансиски придобивки за нивните сопственици. Таа е колективно поседувана од акционерите, кои имаат право да ги назначуваат директорите - одговорни за генералното управување на корпорацијата. Главните карактеристики на корпорациите можат да биде сумирани на следниот начин: (1) нивното постоење е независно од другите институционални единици, (2) тие се основани со цел да произведуваат стоки или услуги наменети за продажба на пазар по економски значајни цени<sup>5</sup>, (3) тие се поседувани колективно од страна на акционерите, (4) тие се законски одговорни за нивното функционирање и за трансакциите што ги вршат, и (5) тие се контролирани колективно од страна на акционерите.

Со цел разликување на корпорациите од другите правни субјекти потребно е да се истакнат две карактеристики својствени за корпорациите. Првата е дека корпорација не може да биде финален потрошувач, а втората дека целиот профит или приход што го остварува корпорацијата е расположлив на други институционални единици, односно на нејзините акционери. Овие две карактеристики се особено корисни при разграничувањето на корпорациите од непрофитните институции.

---

<sup>5</sup> Цените се третираат како економски значајни кога имаат значајно влијание врз големината на понудата на производителите и врз големината на побарувачката на купувачите.

*Квази корпорациите* се “некорпоративни” претпријатија кои функционираат на ист начин како и корпорациите и кои водат комплетен сет на сметки. За целите на секторизација и субсекторизација, тие се третираат како посебни институционални единици, одвоени од единиците под кои законски припаѓаат. На тој начин, квази корпорациите поседувани од домаќинствата или единиците на државата се групираат заедно со останатите корпорации во нефинансискиот или финансискиот корпоративен сектор.

*Единиците на државата* се правни субјекти (лица) воспоставени со политичките процеси и кои имаат законска, судска или извршна власт над другите институционални единици во рамки на специјализирани области. Нивни основни функции се: (1) да обезбедува (дава) стоки и услуги на целата територија на непазарна основа, и (2) да го редистрибуира доходот и богатството преку трансфери на пари. Со оглед дека единиците на државата не даваат стоки и услуги по економски значајни цени, тие ги финансираат нивните активности преку даноци и други задолжителни давачки од единиците во другите сектори.

Единиците на државата можат да поседуваат некорпоративни претпријатија кои произведуваат стоки или услуги за на пазар. Доколку овие корпорации се управувани на начин сличен како и една корпорација, и водат сопствен сет на сметки, тие треба да бидат третирани како квази корпорации. Доколку не ги задоволуваат овие критериуми, тогаш тие треба да бидат третирани како единица на државата.

*Непрофитните институции* се правни субјекти формирани со цел производство на стоки и услуги, при што нивниот статус не им дозволува да остваруваат приход, добивка или други финансиски средства за сметка на единиците кои ги формирале, контролирале или финансирале. Мотивите на останатите институционални единици (индивидуалци, корпорации, држава) за формирање на непрофитни институции се различни, при што како примери можат да се наведат: давање на услуги во корист на индивидуалци или корпорации кои ги контролираат или финансираат нив; давање на здравствени и образовни услуги чија цел не е создавање на профит; промовирање на



интересите на одредени групи во бизнисот или политиката. При анализата на непрофитните институции треба да се прави разлика помеѓу непрофитни институции вклучени во пазарно производство и непрофитни институции вклучени во непазарно производство, со цел точно утврдување на секторот во економијата во кој одредена непрофитна институција припаѓа.

Најголем дел од непрофитните институции се непазарни производители, кои нивните производи ги даваат бесплатно или по цена која е економски незначителна. Непрофитните институции кои главно се вклучени во непазарно производство ги сочинуваат две главни групи: непрофитни институции кои се контролирани и главно финансирани од државата, и непрофитни институции кои обезбедуваат непазарни стоки и услуги за домаќинствата и кои се финансирани главно од трансфери од недржавни извори. Непрофитните институции кои се контролирани и главно финансирани од државата се класифицираат во секторот на општа влада, додека непрофитните институции кои даваат стоки и услуги на домаќинствата се класифицираат во посебен сектор - непрофитни институции кои служат на домаќинствата.

Непрофитните институции кои се вклучени во пазарно производство ги продаваат нивните производи по цени што се економски значајни, но вишоците генерирани од нивните активности мора да останат во рамки на непрофитната институција. Непрофитните институции вклучени во пазарно производство се класифицираат како корпорации. Примери за вакви непрофитни институции се училиштата, универзитетите, болниците, клиниките и други институции кои наплаќаат надоместоци за нивните услуги кои се засновани на производствените трошоци. Други примери се стопанските комори, трговските здруженија, здруженија на вработените и други организации кои извршуваат активности од заеднички интерес или корист за одредена група која ги контролира или финансира нив.

## **2.2. Секторизација**

Класифицирањето на институционалните единици (погоре објаснети) во поодделни стандардно дефинирани сектори е клучен елемент во изготвувањето

и презентирањето на различните видови на макроекономски статистики, а особено на монетарната и финансиската статистика. Секторизацијата што се користи за изготвување на сите макроекономските статистики во основа е идентична и превземена од Системот на национални сметки (SNA2008), каде сличните видови на институционални единици се групирани согласно нивните економски цели, функции и однесување. Соодветната секторизација обезбедува идентификување на побарувањата на финансиските корпорации од останатите резидентни сектори, што е основа за изготвување на финансиската статистика.

Во сите Прирачници (Водичи) за изготвување на макроекономските статистики (првенствено на SNA2008 и Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на Меѓународниот монетарен фонд), резидентните институционални единици се групирани во следните пет главни сектори: (1) сектор на финансиски корпорации; (2) сектор на нефинансиски корпорации; (3) сектор на општа државна власт (општа влада); (4) сектор на домаќинства, и (5) сектор на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата. Институционалните единици кои извршуваат активности кои припаѓаат на различни сектори, треба да бидат класифицирани во секторот во зависност од нивната главна активност.

Сите погоре дефинирани сектори се разликуваат меѓу себе во зависност од нивните економски цели, функции и однесување. Така, економското однесување на единиците од секторот на корпорациите значително се разликува од однесувањето на единиците од општата влада. Корпорациите се формираат со цел производство на стоки и услуги наменети за пазар, додека државните единици се формираат со цел обезбедување на непазарни стоки и услуги на заедницата, или на индивидуалните домаќинства, како и заради вршење на редистрибуција на доходот и богатството. Финансиските корпорации се разликуваат од нефинансиските корпорации уште на првото ниво на секторизација, бидејќи нивната улога за олеснување на канализирањето на средствата од кредиторите на должниците (финансиска интермедијација) е значајно различна од останатите видови на производствени активности. Во продолжение подетално се обработени главните институционални сектори во економијата.

### *Финансиски корпорации*

Секторот на финансиски корпорации го сочинуваат сите резидентни корпорации или квази корпорации кои се во главно вклучени во финансиска интермедијација (посредување) или во помошни финансиски активности. Финансиската интермедијација може да биде дефинирана како активност во кој одредена институционална единица се стекнува со средства преку преземање на обврски на своја сметка, со цел канализирање на овие средства на други институционални единици најчесто во вид на кредитирање. Финансиската интермедијација, меѓу другото, ги подразбира следните карактеристики: (1) претпоставка за стекнување на средства заради кредитирање; (2) можност за трансформирање (промена) на добиените средства во однос на рочноста, каматната стапка, валутната деноминација и сл.; и (3) преземање на кредитен и финансиски ризик.

Понекогаш е тешко да се направи дистинкција помеѓу интермедијарите и неинтермедијарите, при што истата е предмет на договор, од причина што речиси сите економски единици на еден или друг начин се вклучени во финансиската интермедијација. Клучни фактори за донесување на одлука дали одредена институционална единица е дел или не од секторот на финансиски корпорации се: претпоставката за преземање на кредитен и финансиски ризик, постоење на посебен сет на сметки за обавувањето на активностите на финансиска интермедијација и доминацијата на финансиските услуги во рамки на производството на стоки и услуги на единицата. Согласно ова следните случаи не припаѓаат во секторот на финансиски корпорации:

- Корпорации или квази корпорации главно инволвирани во производство на нефинансиски услуги кои даваат кредити директно на своите клиенти;
- Индивидуалци или домаќинства кои позајмуваат пари или купуваат и продаваат девизни средства, доколку немаат комплетен сет на сметки за финансиските активности кои ги извршуваат.

Во рамки на секторот на финансиски корпорации, согласно меѓународните препораки, се разграничуваат депозитни корпорации (ги сочинуваат централна банка и останати депозитни корпорации) и останати финансиски корпорации.

### *Централна банка*

Централната банка е национална финансиска институција што врши контрола над клучните аспекти на финансискиот систем и извршува активности на емисија на пари, управување со девизни резерви, трансакции со Меѓународниот монетарен фонд и давање кредити на останатите депозитни корпорации. Централната банка често се јавува како банка на државата, држејќи ги депозитите на централната власт и давајќи кредити на централната власт (во вид на аванси, купување на државни хартии од вредност, краткорочни позајмици).

Во рамки на подсекторот на централна банка можат да бидат вклучени различни видови на институционални единици и тоа:

- централни банки, кои во најголем број на земји се посебни институции со различни степени на државна контрола и кои имаат различен степен на независност во утврдувањето и спроведувањето на монетарната политика (се среќаваат под различни имиња: централна банка, национална банка, државна банка, резервна банка и сл.);
- валутен одбор (currency board) или независна валутна власт која врши емисија на пари која е целосно покриена со девизни резерви; и
- државни агенции кои се посебни институционални единици и кои примарно извршуваат централно банкарски активности;

Посебни видови на централна банка претставуваат валутните унии и регионалните централни банки, кои вршат централно банкарски активности на подрачје кое опфаќа повеќе економии каде се применува заедничка валута. Притоа, седиштето на регионалната централна банка треба да биде класифицирано како посебна нерезидентна единица која располага со сопствени средства и обврски.

### *Останати депозитни корпорации*

Секторот на останатите депозитни корпорации го сочинуваат сите резидентни финансиски корпорации (со исклучок на централната банка) кои главно извршуваат финансиска интермедијација и кои преземаат обврски кои се

вклучени во националната дефиниција на паричната маса. Главната активност на секторот на останати депозитни корпорации е да врши каналзирање на средствата од кредиторите (единици со вишок на средства) на должниците (единици со недостаток на средства) преку посредување помеѓу нив. Главен претставник на овој сектор се комерцијалните банки, кои во минатото беа единствени авторизирани институции кои можеа да прибираат депозити, и според тоа единствени институции кои го сочинуваа секторот на останати депозитни корпорации. Но, со последните технички, правни и финансиски иновации, се појавија нови форми на прибирање на средства како супститути на депозитите, со што во овој сектор се појавија и други институции. Со тоа, следните финансиски посредници се класифицирани во подсекторот на останати депозитни корпорации:

- комерцијални банки;
- штедни банки, штедни и кредитни асоцијации, хипотекарни банки;
- кредитни унии и кредитни задруги;
- рурални и земјоделски банки;
- дисконтни куќи;
- штедилници, поштенски штедилници и сл.

Треба да се истакне дека во определени земји постојат одредени резидентни финансиски корпорации кои вршат исклучиво трансакции со нерезиденти, т.н. “offshore” банки. Притоа, овие институции доколку емитираат обврски кои не се вклучени во дефиницијата на паричната маса, што е најчест случај, тие не би требало да бидат класифицирани во подсекторот на останати депозитни корпорации, туку во подсекторот на останати финансиски посредници. Специфичен е случајот и со банките во процес на стечај (или ликвидација), при што согласно меѓународните препораки, овие институции треба и понатаму да се класифицираат во подсекторот на останати депозитни корпорации сè додека имаат средства и обврски, односно сè до нивната целосна ликвидација.

#### *Останати финансиски корпорации*

За потребите на изготвување на детална финансиска статистика потребно е посебно издвојување на останатите финансиски корпорации, кој согласно

стандардната секторизација дадена во SNA2008 се состои од: осигурителни друштва и пензиски фондови; останатите финансиски посредници; и финансиски помошни институции.

Значењето на овој подсектор во рамки на финансискиот систем варира од земја до земја, во зависност од обемот на средства и обврски кои ги имаат во однос на останатите сектори во економијата. Секако, значаен обем на средства, а со тоа и значајно учество во финансискиот систем на една земја, имаат осигурителните друштва и пензиските фондови.

Подсекторот на осигурителни друштва (компанији) и пензиски фондови ги вклучува сите резидентни осигурителни корпорации и самостојни (независни) пензиски фондови. И двата вида на институции во последно време располагаат со релативно голем финансиски потенцијал (во вид на средства и обврски), кој го користат за обезбедување на разни користи (бенефиции) на нивните клиенти.

Осигурителните друштва ги сочинуваат институции чија основна функција е да нудат разни форми на осигурување на индивидуалните институционални единици или група на единици (животно осигурување, здравствено осигурување, осигурување во случај на несреќа и сл.). Овој подсектор ги вклучува и компаниите кои се занимаваат со реосигурување на осигурителните друштва од евентуални загуби.

Пензиските фондови се формираат со цел да дават пензиски бенефиции на специфична група на вработени. Тие се институции кои вршат осигурување на групни ризици, а кои се однесуваат на социјалните ризици и потребите на осигурените лица. Постојат три вида на пензиски фондови: (1) оние кои се раководени од осигурителни компании; (2) оние кои работат како самостојни (автономни) пензиски фондови; и (3) оние кои работат како несамостојни пензиски фондови. Во подсекторот на останати финансиски институции се вклучени само оние пензиски фондови кои функционираат независно од единиците кои ги формираат, и кои имаат сопствени средства и обврски и извршуваат финансиски трансакции за сопствена сметка. Со други зборови, тие имаат самостојност во одлучувањето и водат комплетно сметководство, поради

што претставуваат институционални единици. Несамостојните пензиски фондови не претставуваат институционални единици и како такви се сметаат за дел од институционалните единици кои ги формираат. Исто така, и социјалните пензиски фондови не се дел од подсекторот на останати финансиски институции, туку дел од секторот држава.

Подсекторот на останатите финансиски посредници (интермедијатори) опфаќа различна група на единици кои ја сочинуваат сите финансиски корпорации освен депозитните корпорации, осигурителните друштва, пензиските фондови и финансиските помошни институции. Овие посредници најчесто се специјализирани за кредитирање на посебна група на корисници и за користење на специјални финансиски аранжмани како што се на пример финансијот лизинг, кредитирање обезбедено со хартии од вредност и операциите со финансиски деривативи.

Листата на финансиски корпорации е многу долга, при што како позначајни би се издвоиле:

- финансиски компании кои примарно се занимаваат со давање на кредити на нефинансиски корпорации и домаќинства;
- финансиски лизинг компании;
- инвестициони фондови;
- специјализирани финансиски посредници, кои вклучуваат холдинг компании, дилери специјализирани за работи на пазарот на хартии од вредност, фирми кои вршат финансирање на извозот и увозот на стоки, компании кои вршат оценка на управувањето со средствата и сл.

Подсекторот на помошни финансиски институции ги вклучува финансиските корпорации кои воглавно извршуваат помошни финансиски активности, односно активности слични на финансиското посредување, но кои самите по себе не претставуваат финансиско посредување. Овие институции го помагаат и олеснуваат финансиското посредување. Позначајни институции кои припаѓаат на овој подсектор се следните:

- менувачниците;
- брокерите и агентите кои го олеснуваат тргувањето на пазарите на хартии од вредност;
- корпорации кои вршат финансиски гаранции, кои ги обезбедуваат клиентите од финансиски загуби од одредени специфични договори;
- сметководствени и клириншки куќи;
- супервизорски агенции и регулаторни тела;
- агенции за реструктуирање на банки и сл.

#### *Сектор на нефинансиски корпорации*

Секторот на нефинансиски корпорации го сочинуваат резидентни корпорации и квази корпорации примарно вклучени во производство на стоки наменети за пазар и нефинансиски услуги. Овој сектор е поделен на две главни подсектори во зависност од типот на институционалните единици кои ја имаат контролата врз корпорациите. Едниот подсектор го сочинуваат јавните нефинансиски корпорации, односно резидентни нефинансиски корпорации и квази корпорации кои се контролирани од државни единици. Вториот подсектор го сочинуваат останатите нефинансиски корпорации, кои можат да бидат корпорации контролирани од нерезиденти и национални приватни нефинансиски корпорации. Концептот на контрола на корпорациите од нерезиденти се заснова на платнобилансниот концепт за утврдување на директно инвестирани претпријатија - обезбедување на минимум 10% сопственост на капиталот од коорпорацијата од страна на нерезидентот. Националните приватни нефинансиски корпорации се оние корпорации кои не се контролирани од државни или нерезидентни единици.

#### *Држава - општа влада*

Секторот на општа влада ги опфаќа сите институционални единици формирани со цел да ја спроведуваат политиката на Државата преку инструменти на економска регулација, трансфер/прераспределба на приходите од задолжителни давачки и кои претставуваат непазарни производители чие производство е



наменето за индивидуална и заедничка потрошувачка, а кои воглавно се финансираат преку задолжителни плаќања од страна на другите сектори. Државата има власт да воспостави даноци, да алоцира стоки и услуги и да редистрибуира доход. Државните единици се единствен вид на правни субјекти кои се воспоставени преку политички процеси, и кои имаат моќ да воспостават законска, правна или извршна власт над останатите институционални единици.

Секторот на општа влада го сочинуваат сите државни единици и сите непазарни непрофитни институции кои се контролирани и главно финансирани од државата. Согласно SNA2008 и Прирачникот за статистика на владините финансии (General Finance Statistics Manual - GFSM) постојат два алтернативни методи за поделба на секторот на општа влада на подсектори. Првиот метод ги разграничува следните подсектори на општата влада:

- (1) централна влада, која ги опфаќа сите административни оддели на државата и другите централни органи чии надлежности се протегаат низ целата економска територија, со исклучок на фондовите за социјално осигурување;
- (2) републичка (државна) влада, која ги опфаќа институционалните единици кои извршуваат некои од функциите на државата на пониско ниво од централната влада, а на повисоко ниво од државните институционални единици кои функционираат на локално ниво (не вклучувајќи ја администрацијата на фондовите за социјално осигурување. Републичките влади имаат власт да воспоставуваат даноци на институционалните единици кои се резиденти или кои извршуваат економска активност на територијата која е во нивна надлежност;
- (3) локална влада, која ја сочинуваат оние видови на јавни служби чии надлежности се протегаат на локални делови од економската територија (не вклучувајќи ги локалните орагани на фондовите за социјално осигурување). Овие локални делови од економската територија на една земја претставуваат мали географски области воспоставени за административни и политички цели; и
- (4) фондови за социјално осигурување, кои ги вклучуваат сите централни, републички и локални институционални единици чија главна дејност е да обезбедуваат социјални бенефиции на домаќинствата и физичките лица.

Вообичаени социјални ризици кои ги покриваат овие фондови се: старост, инвалидност, смрт, болест, повреда на работа и невработеност.

Вториот метод социјалните фондови не ги издвојува како посебен подсектор, туку ги вклучува во подсекторите на општата влада во кои тие дејствуваат (централна, државна, локална).

### *Домаќинства*

Секторот на домаќинства ги опфаќа лицата или групи на лица во смисла на потрошувачи и во смисла на трговци поединци кои произведуваат стоки наменети за пазар. Исто така, овој сектор ги вклучува лицата и групите на лица кои произведуваат стоки и нефинансиски услуги исклучиво за сопствена употреба. Домаќинствата како потрошувачи можат да бидат дефинирани како мали групи на лица кои имаат заедничко живеалиште, кои делумно или целосно го здружуваат нивниот приход и богатство и кои колективно употребуваат одреден вид на стоки и услуги воглавно во сферата на домувањето и исхраната.

### *Непрофитни институции кои служат на домаќинствата*

Секторот на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата го сочинуваат еден дел од непрофитните институции. Овие институции главно обезбедуваат стоки и услуги на домаќинствата или на заедницата бесплатно или по цени кои се економски незначајни (и на тој начин се класифицираат како непазарни произведувачи), се разбира со исклучок на оние кои се контролирани и главно финансирани од државата. Непрофитните институции кои им служат на домаќинствата главно се финансираат од придонеси и доброволни прилози во готовина или во стока од страна на членовите. Овој сектор вклучува: синдикати, професионални и стручни здруженија, асоцијации на потрошувачите, политички партии, цркви и религиозни здруженија (вклучувајќи ги и оние кои се финансирани но не и контролирани од државата), општествени, културни, рекреативни и спортски клубови, добротворни, хуманитарни и организации за пружање помош кои се финансирани преку

доброволни трансфери во готовина или во стока од други институционални единици.

### **3. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТРУМЕНТИ**

Покрај дефинирањето и јасното разграничување на институционалните сектори, за изготвување на детални и споредливи макроекономски статистики од особено значење претставува и прецизното дефинирање, разграничување и класифицирање на финансиските инструменти. Финансиските инструменти ги опфаќаат финансиските договори помеѓу институционалните единици. Финансиските инструменти се класифицираат како финансиски средства или како други финансиски инструменти. Финансиските средства претставуваат финансиски побарувања (како што се: валутите, депозитите и хартиите од вредност) кои имаат тековна вредност. Во групата на други финансиски инструменти влегуваат финансиските гаранции, писмата на намери и слично, чија реализацијата е условена од остварување на иден неизвесен настан, поради што не влегуваат во групата на финансиски средства, туку се класифицирани како други финансиски инструменти.

Согласно SNA2008, финансиските средства се дефинирани како економски средства над кои одредени институционални единици имаат сопственост (индивидуална или колективна) и од кои нивните сопственици можат да остваруваат економска корист преку нивно држење или користење во текот на одреден период. Најголемиот дел од финансиските средства се финансиски побарувања кои произлегуваат од договорен однос кога една институционална единица дава средства на друга, со што се создава должничко/доверителски однос. Тука треба да се истакне дека, и покрај отсуството од креирање на одговарачка обврска, монетарното злато и специјалните права за влечење (SDR), исто така, претставуваат финансиски средства.

Класифицирањето на финансиските средства се врши согласно класифициционата шема дадена во SNA2008. Согласно оваа класифицициона шема, класифицирањето на финансиските средства се врши врз основа на два главни

критериуми: (1) ликвидноста на средството, и (2) правните карактеристики кои го објаснуваат односот помеѓу кредиторот и должникот. Концептот на ликвидност се користи за да ги утврди поспецифичните карактеристики на финансиското средство како што се разменливоста, пазарноста, трансферабилноста и сл. Овие карактеристики играат значајна улога во утврдувањето на категориите, иако тие не се посебно издвоени. Ваквата класификација е направена со цел да се олесни анализата на трансакциите помеѓу институционалните единици, и како таква претставува рамка за оценка на изворите и користењето на финансирањето и степенот на ликвидност на овие единици.

Согласно меѓународните прирачници за изготвување на макроекономските сметки воглавно се разликуваат седум стандардни категории на финансиски средства:

1. Монетарно злато и специјални права за влечење (SDR);
2. Готовина (валути) и депозити;
3. Хартии од вредност со исклучок на акциите;
4. Кредити;
5. Акции и друг сопственички капитал;
6. Технички резерви на осигурувањето; и
7. Други побарувања / останати обврски

Сите овие категории на финансиски средства, со исклучок на монетарното злато и специјалните права на влечење, имаат соодветна коресподентна обврска. Согласно ова, се разликуваат шест категории на финансиски обврски идентични со оние дефинирани кај финансиските средства. Во понатамошниот текст дадени се основните дефиниции и карактеристики на секоја од поодделните категории на финансиските средства.

#### *Монетарно злато и специјални права на влечење (SDR)*

Монетарното злато и специјалните права на влечење издадени од страна на Меѓународниот монетарен фонд претставуваат финансиски средства за кои не

постојат соодветни коресподентни обврски. Монетарното злато го сочинува само онаа злато кое се наоѓа во централната банка, како дел од официјалните девизни резерви. Златото кое не е дел од официјалните девизни резерви се класифицира во групата на нефинансиски средства.

Специјалните права на влечење се меѓународни резервни средства креирани од страна на Меѓународниот монетарен фонд и алоцирани на земјите членки како дополнување на постојните официјални резерви. Земјите членки на Меѓународниот монетарен фонд на кои се алоцирани специјалните права на влечење, немаат фактичка обврска за отплата на нивните алоцирани SDR. Овие SDR претставуваат безусловни права за добивање на девизни или други средства од другите земји членки на Меѓународниот монетарен фонд.

#### *Готовина (валути) и депозити*

Валутите ги сочинуваат банкноти и ковани пари кои имаат фиксна вредност и кои се издадени од страна на централната банка (во некои земји од страна на државата). Валутите можат да бидат во национална (домашна) валута или во странски валути, кои претставуваат обврска на централните банки (или држави) на други земји. Издавањето на златници или комеморативни пари кои немаат активна циркулација во прометот, не треба да се класифицираат во оваа категорија на средства, туку во групата на нефинансиски средства.

Депозитите ги вклучуваат сите побарувања на централните банки, останатите депозитни институции, државните единици и, во некои случаи, и на останатите институционални единици, кои се поткрепени со соодветен доказ за депозит. Оваа категорија на финансиски инструменти ја сочинуваат: (1) трансферабилни депозити; и (2) други депозити.

Во категоријата на трансферабилни депозити спаѓаат сите депозити кои се (а) разменливи (преносливи) на барање веднаш и без рестрикции и казни; и (б) кои можат да се користат директно за плаќање по основ на чекови, налози или други видови на директни плаќања. Со други зборови, сите финансиски инструменти кои можат да се користат за директни плаќања на трети лица треба да се

класифицираат како трансферабилни депозити. Типични примери за трансферабилни депозити се средствата што институционалните единици ги држат на жиро сметка, тековна сметка и сл.

Во категоријата на други депозити спаѓаат сите побарувања (освен по основ на трансферабилни депозити) кои се поткрепени со соодветен доказ за депозит. Вообичаени форми на вакви депозити се: депозитите по видување (дозволено повлекување на готовина, но не и директно плаќање на трети лица); штедните депозити со фиксни рокови на доспевања; краткорочни договори за повторен откуп (репо) кои се обврска на монетарно-финансиските институции и сл. Во оваа категорија на финансиски инструменти спаѓаат и ограничените депозити, кои преставуваат вид на депозит чие повлекување е ограничено од правни, законски или комерцијални основи. Вообичаени видови на ограничени депозити се т.н. “увозни” депозити кои се бараат од увозниците однапред да се депонираат за да се реализира одреден увоз на стоки.

#### *Хартии од вредност со исклучок на акциите*

Хартиите од вредност претставуваат преносливи финансиски инструменти кои служат како доказ дека одредена институционална единица има обврска да плати одредена економска вредност на носителот на хартијата од вредност. Поседувањето на овие хартии од вредност не му дава на имателот никакво право на сопственост во институционалната единица која ги издала. Во оваа категорија на финансиски средства спаѓаат благајничките записи, државните обврзници, државните трезорски записи, кооперативните обврзници, комерцијалните записи, сертификатите за депозити и сл.. Во оваа категорија на финансиски средства треба да се вбројат и кредитите кои постанале разменливи, односно кои се предмет на трансакции на секундарните пазари.

Трансакциите со хартии од вредност со исклучок на акциите се класифицираат согласно времето на доспевање на: краткорочни и долгорочни. Од друга страна, во некои меѓународни прирачници од областа на макроекономските статистики, дадена и друга алтернативна подкласификација на трансакциите со хартии од вредност со исклучок на акциите која може да се користи за аналитички цели, а

согласно која посебно се прикажуваат финансиските деривати. Оваа алтернативна класификација е прифатена во ESA95, кој претставува Водич за изготвување на националните сметки во рамки на земјите членки на ЕУ.

### *Кредити*

Кредитите претставуваат финансиски средства што се создаваат со позајмување на средства од кредиторот директно на должникот, при што ваквите трансакции се вршат врз основа на неразменливи документи<sup>6</sup>. Оваа категорија ги вклучува сите видови на кредити и аванси кои се даваат на различни сектори од страна на финансиските корпорации, државата и, во некои земји, од останатите сектори. Во рамки на кредитите влегува и финансискиот лизинг, од причина што неговата суштина е слична со суштината на кредитите.

Согласно Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на ММФ и SNA2008, договорите за повторен откуп (Repurchase Agreements) треба да бидат третираны како колатеризиран кредит (или депозит доколку таквиот договор е вклучен во националната дефиниција за парична маса). Во врска со кредитните картички, се препорачува сите картички кои носат камата да бидат класифицирани како кредити, а картичките кои не носат камата да бидат класифицирани во рамките на финансискиот инструмент останати обврски / останати побарувања.

За аналитички цели, од аспект на рочноста, вообичаена поделба на кредитите е на краткорочни и долгорочни. Притоа, како краткорочни кредити се подразбираат кредитите со оригинален рок на враќање помал од една година, а во долгорочни се вбројуваат кредитите со оригинален рок на враќање над една година.

---

<sup>6</sup> Кредитите и депозитите кои имаат идентични карактеристики се разликуваат врз основа на документот што е поврзан со нивното креирање.

### *Акции и друг сопственички капитал*

Категоријата акции и друг сопственички капитал ги содржи сите трансакции со финансиски инструменти кои даваат право на сопственост врз претпријатие или квази претпријатие. Овие финансиски инструменти, генерално, му даваат право на имателот на дел од профитот (добивката) на претпријатието, како и на дел од нето средствата<sup>7</sup> на претпријатието во случај на ликвидација.

Оваа категорија на финансиски инструменти согласно ESA95 е поделена на две подкатегории:

- (1) акции и друг сопственички капитал (без акциите на инвестиционите фондови); и
- (2) акции на инвестициони фондови.

Првата подкатегорија, акции и друг сопственички капитал (со исклучок на акциите на инвестиционите фондови), ги вклучува (1) акциите кои котираат на берза, (2) акциите кои не котираат на берза, и (3) друг акционерски капитал. Другиот акционерски капитал, ги содржи сите форми на акционерски капитал кои не претставуваат акции (на пр. акционерски капитал во друштвата со ограничена одговорност, чии сопственици се партнери, а не акционери).

Втората подкатегорија, акции на инвестициони фондови, ги содржи сите трансакции со акции на инвестиционите фондови (инвестициони трустови, колективни инвестициони програми, и сл.), кои претставуваат посебен вид на финансиски претпријатија чија единствена цел е да ги инвестираат прибраните средства на пазарот на пари, пазарот на капитал и на пазарот на недвижности.

За потребите на монетарната и финансиската статистика, вкупните обврски на финансиските претпријатија во форма на акции и друг сопственички капитал се поделени во следните посебни компоненти: (а) средства вложени од сопствениците - вклучува вкупен износ на иницијални и дополнителни издадени

---

<sup>7</sup> Нето средствата се дефинирани како маса на сите средства на претпријатието минус сите обврски со исклучок на обврските кон самите сопственици поврзани со вложениот капитал.



акции и други форми на сопственост на претпријатијата; (б) реинвестирана добивка - вклучува оданочен профит (after tax profits) што не е дистрибуиран на акционерите или распределен во општите или посебните резерви на претпријатието; (в) општи и посебни резерви; (г) SDR алокаци - претставуваат противставка на Специјалните права за влечење доделени на централните банки од страна на ММФ; и (д) прилагодувања по основ на промени во цена и девизни курсеви (valuation adjustment).

#### *Технички резерви на осигурувањето*

Техничките резерви на осигурувањето ги сочинуваат нето капиталот на домаќинствата во резервите за животно осигурување и пензиските фондови, како и претплатите на премиите за осигурување и резервите за ненаплатени побарувања.

Категоријата нето капитал на домаќинствата во резервите за осигурување на живот и во пензиските фондови ги опфаќа побарувањата на имателите на полиси од резервите на осигурителните корпорации и пензиските фондови. Овие резерви автоматски се ослободуваат во случај на пензионирање или појава на одреден специфичен настан на имателите на полиси (корисници на услуги). Притоа, побарувањата претставуваат средства на секторот домаќинства, а не на осигурителните корпорации или пензиски фондови. Треба да се има во предвид дека во пензиските фондови не се вклучени социјалните фондови, кои се дел од секторот на општа влада.

Претплатите на премии за осигурување и резерви за ненаплатени побарувања претставуваат тековни побарувања на имателите на полиси (корисниците на услуги), а не нето капитал на осигурителните корпорации. Претплатите на премии, кои се прават на почетокот на периодите покриени со полисата, и покрај тоа што генерираат резерви на осигурителните корпорации, тие претставуваат средства на клиентите (имателите на полиси).

Резервите за ненаплатени побарувања се средства кои се издвојуваат од страна на осигурителните компании и кои служат за покривање на евентуални загуби

што би настанале поради неможноста да се наплати одредено побрување. Овие резерви претставуваат средства на корисниците и истовремено обврски на осигурителните компании.

#### *Други побарувања / останати обврски*

Оваа категорија на финансиски инструменти ја сочинуваат две главни подкатегории на финансиски трансакции: (1) трговски кредити и аванси, и (2) останати побарувања. Подкатегоријата трговски кредити и аванси ја сочинуваат: (а) трговските кредити дадени директно на корпорациите, државата, непрофитните институции, домаќинствата и остатокот на светот, и (б) авансите за извршување на одредени работи што се во тек или што треба да започнат, како и претплатите за стоки и услуги. Во трговските кредити и аванси не влегуваат заемите за финансирање на трговските кредити, кои се класифицираат во категоријата “кредити”.

Подкатегоријата “останати побарувања” се користи за евидентирање на финансиските побарувања создадени како резултат на временската разлика помеѓу извршените трансакции и наплатите (плаќањата) направени во врска со тие трансакции. Така, во оваа подкатегорија се вклучени: даноците, придонесите за социјално осигурување, платите и наемнините, ренти, дивиденди, камати, трансакции со финансиски инструменти на секундарните пазари. Во оваа категорија, исто така, се вклучени и резервациите за евентуални загуби од пласирани кредити.

#### **4. КОНЦЕПТОТ НА РЕЗИДЕНТНОСТ ВО МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ**

Разликувањето на резидентните од нерезидентните институционални единици е клучно за изготвувањето на макроекономските статистики. Концептот на резидентност во макроекономските статистики е детално обработен во Прирачникот за платен биланс (ВРМ) на ММФ, кој воедно претставува и основен документ кој ја разработува оваа проблематика. Останатите

прирачници кои ги обработуваат методолошките основи на макроекономските статистики го применуваат истиот концепт на резидентност, со што во овој дел постои целосна методолошка хармонизираност и конзистентност.

Согласно овој концепт, утврдувањето на резидентноста на институционалните единици не се заснова на критериумот на националност или правна територија, туку на центарот на економскиот интерес на економската единица која обавува одредена трансакција. Тоа значи дека границите на една земја кои се користат во политички цели не секогаш одговараат на економските цели, така што е потребно да се утврди економска територија на одредена земја, кое би претставувало релевантно географско подрачје на кое може да се примени концептот на резидентност. Според тоа, одредена институционална единица е резидентна единица доколку центарот на економскиот интерес и се наоѓа во рамките на економската територија на земјата<sup>8</sup>.

Економската територија на една земја ја сочинува географската територија администрирана од државата, во чии рамки лицата, стоките и капиталот може слободно да се движат. Согласно ваквата дефиниција, економската територија поконкретно вклучува: воздушен простор, територијални води, територијални енклави лоцирани во странство врз основа на формален договор со владата на земјата каде се лоцирани (вклучува амбасади, конзулати, воени бази, научни станици, и сл.), слободни трговски зони, царински складишта, и сл.

Одредена институционална единица има центар на економски интерес во рамки на една земја кога во рамки на економската територија на земјата има одредена локација (место за производство или друг деловен простор) во која или од која единицата учествува и има намера да продолжи да учествува во економски активности и трансакции во значаен обем, на неограничен или ограничен но релативно долг временски период. Во најголем број на случаи, логично е да се претпостави дека одредена институционална единица има центар на економски интерес во една земја доколку е единицата веќе вклучена (или има намера да се

---

<sup>8</sup> International Monetary Fund (1993), "Balance of Payments Manual, Fifth Edition (BPM5)" и International Monetary Fund (2008), "Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition (BPM6)".

вклучи) во економски активности и трансакции во значителен обем во државата и тоа на рок од една или повеќе година. Извршувањето на економски активности и трансакции за период поголем од една година воглавно подразбира постоење на центар на економски интерес, при што треба да се има во предвид дека временскиот период од најмалку една година се користи само како водич, а не и како некое нефлексибилно правило.

Сопственоста над земјата и структурите кои се сместени во рамки на економската територија на земјата сама по себе не е доволен услов за дефинирање на центарот на економски интерес, од причина што сопственикот може да биде резидент на друга земја и да има центар на економски интерес во таа земја.

Како се утврдува резидентноста на поодделните институционални сектори?

Во однос на секторот на општа влада, единиците на општа влада на сите нивоа (централно, државно, локално) во една земја се сметаат за резиденти на таа земја - односно дел од домашната економија - дури и во услови кога тие извршуваат активности во странство. Така, амбасадите, конзулатите, воените бази и другите државни единици лоцирани во странство имаат третман на резиденти на домашната земја. Следствено, амбасадите, конзулатите на странски држави имаат третман на нерезиденти во земјата каде тие оперираат, со оглед дека најголем дел од вработените во овие институции не се од локалното население. Треба да се има во предвид дека резидентноста на вработените во овие институции се утврдува врз основа на критериумот кој се применува при утврдување на резидентноста на домаќинствата.

Корпорациите (јавни и приватни) се резиденти на една земја доколку тие се вклучени во производство на стоки и услуги во значителен обем во таа земја, или доколу коорпорацијата поседува земјиште или згради во таа земја, независно од тоа кој ја поседува или контролира таа коорпорација. Коорпорацијата мора да одржува барем една просторија за производство во таа земја, при што мора да планира да извршува активности на неопределен или на долг временски период. Дополнителни критериуми за потврдување на постоење

на центар на економски интерес се: одржување на сметководство кое ги покрива локалните производствени активности, плаќање на даноци на доход на локалните власти, или постоење на значајно физичко присуство. Според тоа, филијала на странска коорпорација лоцирана во една земја се смета за резидент на таа земја. Исто така, off-shore компаниите се резиденти на економијата во која тие се лоцирани, независно дали таа локација се наоѓа во специјално прогласени зони во таа земја кои се ослободени од царини или други регулативи.

Во однос на домаќинствата, постојат потешкотии при утврдувањето на резидентноста/нерезидентноста на единиците на домаќинствата. По правило, домаќинството е резидент на една земја во која нејзините членови имаат редовно живеалиште. Притоа, локацијата каде членовите на семејството работат не е критериум за утврдување на резидентноста. Така, поедините членови на домаќинството кои ја поминуваат државната граница заради работа (сезонски работници, погранични работници) и понатаму остануваат да бидат резиденти на нивната земја, освен ако не се вклучени во значителни и подолготрајни економски активности во странство (согласно правилото за една година), остваруваат приход, трошат и одржуваат редовна резидентност во странство, при што се враќаат во нивното домаќинство нередовно и на кратко време. За ваквите лица, кои остваруваат значаен економски интерес во две или повеќе економски територии како критериум за утврдување на (не)резидентноста се користи концептот на основно живеалиште: Едно домаќинство е резидент на економската територија во која членовите на домаќинството имаат живеалиште кое се користи од членовите на домаќинството како основно живеалиште. Како критериум за утврдување на основно живеалиште се користи правилото на присуство од една или повеќе години на територијата. Студентите се третираат како резиденти во нивната матична земја, независно од времето на нивно студирање во странство, со оглед дека тие претставуваат членови на домаќинствата во нивната матична земја.

Со тоа, лицата кои работат во странство во државни енклави, какви што се амбасадите или воените бази претставуваат исклучок на општото правило за утврдување на резидентноста (правило на една година). Причината за тоа е

фактот што овие енклави се дел од економската територија на државата за која извршуваат активности, при што вработените во нив и понатаму продолжуваат да имаат центар на интерес во својата земја, со што тие продолжуваат да бидат резиденти на домашната земја. Сличен е случајот со студентите и медицинските пациенти во странство. И покрај тоа што студентите долго време остануваат во странство, тие согалсно меѓународните препораки и стандарди треба да се третираат како резиденти на земјата од каде доаѓаат, се додека се членови на домаќинството во нивната земја. Ист е третманот и на медицинските пациенти во странство.

## **ГЛАВА 2**

### **ГЛАВНИ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ**

## ГЛАВНИ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ

Оваа глава пооделно ги презентира и анализира главните макроекономски сметки – националните сметки (сметките на реалниот сектор), меѓународните (екстерните) сметки, монетарните сметки и фискалните сметки. Сите овие макроекономски сметки се предмет на детална обработка, елаборирање и анализа. Фокусот воглавно е насочен кон елаборирањето и анализата на концептуалните елементи, главните макроекономски агрегати, начинот на презентирање и основните врски кои се воспоставуваат во рамки на секоја од горенаведените макроекономски сметки, согласно меѓународните методолошки прирачници и водичи развиени во овие области.

### 1. СМЕТКИ НА РЕАЛНИОТ СЕКТОР

#### 1.1. Системот на национални сметки (SNA)<sup>9</sup>

##### 1.1.1. Концептуални елементи

Системот на национални сметки претставува меѓународно прифатен, стандарден сет на препораки кои се однесуваат на начинот на прибирање, евидентирање и пресметување на мерките на економската активност во согласност со сметководствените правила кои се базираат на економски принципи. Препораките се изразени во вид на принципи, дефиниции, класификации и сметководствени правила кои ги опфаќаат меѓународно прифатените стандарди за мерење на показателите на економска активност како што е на пример бруто домашниот производ, кој е најчесто користен индикатор за економската активност. Сметководствената рамка на SNA овозможува економските податоци да се прибираат и презентираат во форма која овозможува вршење на економска анализа, донесување на одлуки и креирање на политика.

---

<sup>9</sup> Овој дел ја обработува проблематиката на националните сметки во согласност со најновиот “Систем на национални сметки – SNA 2008“, кој го замени SNA 1993.



Системот на национални сметки обезбедува една разбирлива и систематска рамка за прибирање, презентирање и анализирање на макроекономските статистики (сметки). Воспоставувајќи еден организиран сет на сметки, ваквата рамка дава многу детали за тоа како функционира економијата и како економските субјекти соработуваат помеѓу себе. Преку ваквиот систем, се овозможува и олеснува анализата на производството и употребата на стоките и услугите, како и анализата на создавањето на доходот од таквото производство, кое произлегува од сопственоста над средствата, а кое е прераспределено во рамки на економијата. Оваа рамка, исто така, овозможува да се идентификуваат капиталните и финансиските текови кои се случуваат во економијата. Една од главните вредности на вака поставената рамка, е давањето на информации не само за економската активност, туку и за состојбите на производствените средства во економијата и богатството на нивните жители. Притоа, ефикасно се спојуваат двата пристапи<sup>10</sup> (текови и состојби) преку поврзување на сметките кои презентираат трансакции и останати економски текови со билансите на состојби кои презентираат состојби на богатство.

Системот на национални сметки содржи бројни концептуални елементи кои ја одредуваат неговата сметководствена рамка и дозволуваат различни аспекти на анализа. Генерално, концептуалните елементи на SNA вклучуваат<sup>11</sup>:

- а) дефинирање и одредување на институционални единици и сектори;
- б) дефинирање, разграничување и класифицирање на трансакциите и останатите текови;
- в) дефинирање, опфат и класификација на активата (средствата) и пасивата (обврските);
- г) подетално дефинирање и класифицирање на производите и производните единици.

---

<sup>10</sup> Претходно, низ историјата, разни познати економисти во своите анализи применуваа само еден пристап. Така, на пример, Adam Smith се фокусираше на националното богатство како индикатор на економската сила и перформанси на земјата, а подоцна Keynes, Frisch и Timbergen се фокусираа на економските текови.

<sup>11</sup> Голем дел од концептуалните елементи на SNA подетално се обработени во Глава 2.

### 1.1.2. Главни макроекономски агрегати

Системот на национални сметки претставува статистичка рамка корисна за макроекономски анализи, бидејќи е доволно флексибилен да се прилагоди на различните економски теории и модели, и да ги задоволи барањата на земјите со различен степен на развој. Развиен како сметководствена рамка за компилирање и презентирање на макроекономски податоци, тој обезбедува еден меѓународен систем за организирање на најразлични информации за економските перформанси на една земја. Исто така, тој претставува кохерентен систем за следење на перформансите на главните макроекономски агрегати (потрошувачката и производството) во текот на времето, поради што е корисен за меѓувременска споредба.

Согласно SNA2008, дефинирани се следните главни агрегати кои имаат централна улога во макроекономските анализи и кои се користат за составување на сметките на парични текови во економијата:

**Бруто производство (Q)** претставува вредност на сите стоки и услуги кои се произведени во рамки на економијата. Концептот на бруто вредност е проблематичен поради постоење на двојно евидентирање на компоненти.

**Додадена вредност (VA)** е вредноста на бруто производството намалена за меѓуфазната потрошувачка. Овој концепт најмногу се користи за мерење на производството на една економија.

**Бруто домашен производ (GDP)** се дефинира како збир на додадените вредности помеѓу сите производители резиденти на една економија. БДП ја мери вредноста на финалните производи и услуги. Производството на стоки и услуги, дефинирано како БДП, може да биде измерено со користење на три алтернативни пристапи: производствен пристап, приходен пристап и расходен пристап (види додаток). За потребите на составување на базичната сметка ќе го користиме расходниот пристап за пресметување и презентирање на БДП.

**Финалната потрошувачка (С)** се однесува на стоките и услугите (увезени или дома произведени) купени од страна на домаќинствата (физички лица). Покрај финалната потрошувачка постои и интермедијарна потрошувачка која се однесува на инпутите во производствениот процес.

**Табела бр. 1**

**Главни макроекономски агрегати согласно Системот на национални сметки**

Производство	Доход	Расходи
Додадена вредност од: Земјоделство Индустрија Услуги Државни услуги = GDP (по базични цени) + Даноци намалени за субвенции на производи (TSP)	Надоместоци на вработени (W) + Деловен вишок на претпријатија (OS) (вклучувајќи депрецијација) = GDP (по базични цени) + Даноци намалени за субвенции на производи (TSP)	Приватна потрошувачка + Потрошувачка на општа влада (CG) + Бруто инвестиции (I) + Извоз на стоки и нефакторски услуги (X) - Увоз на стоки и нефакторски услуги (M)
Бруто домашен производ = GDP (по пазарни цени)	= GDP (по пазарни цени)  + Нето доходен фактор од странство (Yf)  = Бруто национален доход (GNI) (по пазарни цени)  + Нето тековни трансфери (TRf)  = Бруто национален расположлив доход (GNDI) по пазарни цени  - Депрецијација (D)  = Нето национален расположлив доход (NNDI) (по пазарни цени)	= GDP (по пазарни цени)  + Нето доходен фактор од странство (Yf)  = GNI (по пазарни цени)  + Нето тековни трансфери (TRf)  = GNDI (по пазарни цени)  - Депрецијација (D)  = NNDI (по пазарни цени)

Извор: Табела изготвена врз основа на SNA2008.

**Инвестициите (I)** во макроекономска смисла вклучуваат производство на машини, изградба на фабрики и резидентни и нерезидентни структури и промена на залихите. Тие можат да се дефинираат и како производство направено во тековната година, но сеуште не користено за тековна потрошувачка. Во поширока смисла на зборот, како инвестиција може да се подразбира било која тековна активност која ја зголемува способноста на

економијата за производство. Во оваа смисла, образованието може да се смета за инвестиција во “човечки капитал”, бидејќи ја зголемува способноста на работната сила за производство на стоки и услуги. Бруто инвестициите ја содржат и амортизацијата<sup>12</sup>. Доколку бруто инвестициите се намалат за износот на пресметаната амортизација во тој случај се добиваат нето инвестициите. Доколку нето инвестициите се поголеми од нула, тогаш производствениот капацитет на една економија се зголемува. Инаку, амортизацијата (депрецијација) е дефинирана како трошок за замена на дел од капиталот кој е истрошен, или постанал економски некорисен во даден временски период.

**Абсорпцијата (A)**, која, се нарекува и агрегатна домашна побарувачка, е дефинирана како збир на финалната потрошувачка (C) и бруто инвестициите (I), односно  $A=C+I$ .

**Нето извоз (X-M)** е еднаков на вредноста на извезените стоки и услуги намалена за вредноста на увезените стоки и услуги. Овој агрегат се користи за оценка на влијанието на надворешната трговија врз агрегатната побарувачка.

Со оглед дека БДП го вклучува само доходот создаден од домашно производство, тој не го опфаќа доходот создаден од сите извори во економијата. Со тоа, БДП не опфаќа дел од доходот кој влијае на потрошувачката и агрегатната побарувачка. Со цел обезбедување на целосна покриеност и опфат на сите извори на доход во економијата, во Системот на национални сметка се дефинирани два дополнителни макроекономски агрегати: **бруто национален доход (GNI)** и **бруто национален расположлив доход (GNDI)**. Првиот од овие два дополнителни концепти го дефинира производството, односно доходот, врз основа на резидентноста на сопственикот, а не врз основа на местото на производство. Според тоа, согласно овој концепт, доходот заработен во странство се додава на БДП. Вториот макроекономски агрегат, се добива кога на погоре дефинираниот макроекономски агрегат се додадат трансферите од странство.

---

<sup>12</sup> Амортизацијата (депрецијацијата) уште се нарекува и потрошувачка на фиксен капитал.

Кај бруто националниот доход експлицитно е вклучен нето доходот од странство, што не е случај со БДП кој го мери финалното производство создадено од резидентите. Така, бруто националниот доход (GNI) е еднаков на бруто домашниот производ зголемен за нето приливите по основ на доход од странство (Y) (доходот примен од странство (од нерезиденти) намален за доходот исплатен и трансфериран на нерезиденти).

$$GNI=GDP+Y$$

Странскиот доход главно се состои од: (1) доход од инвестиции во форма на дивиденди по основ на директни инвестиции, (2) камати по основ на екстерно задолжување или кредитирање, и (3) доход на мигранти или сезонски работници.

Вкупниот доход кој е расположлив на резидентите на една земја се мери преку бруто националниот расположлив доход (GNDI). Овој макроекономски агрегат се добива со додавање на нето тековните трансфери од странство (Tr) на бруто националниот доход (GNI).

$$GNDI=GNI+Tr$$

Нето тековните трансфери од странство се дефинирани како разлика помеѓу трансферите добиени од странство и трансферите испратени на нерезиденти. Овие трансфери можат да бидат приватни или официјални. Приватните трансфери во најголем дел се однесуваат на миграционите трансфери, додека официјалните трансфери се најчесто грантови (помошти) на државата од странство. Разликувањето на тековните трансфери од капиталните трансфери се состои во тоа што тековните трансфери можат лесно да се потрошат, додека капиталните трансфери вклучуваат трансфер на сопственост на одредено фиксно средство. Разликувањето на тековните и капиталните трансфери е многу важно, од причина што тековните трансфери се вклучени во пресметката на бруто националниот расположлив доход, а капиталните трансфери не.

Разликата помеѓу бруто националниот расположлив доход и финалната потрошувачка го дава **бруто националното штедење (S)**,

$$S=GNDI-C$$

Поврзано со штедењето, постои и друг агрегат - бруто домашно штедење - кој се добива како разлика помеѓу бруто националното штедење, нето тековните трансфери од странство и нето доходот од странство. Сепак, бруто националното штедење претставува најкористен агрегат, особено од аспект на анализата на паричните текови во економијата.

### **1.1.3. Сметки во Системот на национални сметки**

Врз основа на концептуалните елементи на SNA2008, сите текови и состојби се евидентираат во сметките на Системот на национални сметки. Секоја сметка е поврзана и дава информации за одреден аспект на економско однесување на единиците, секторите и економијата во целост. Сметките претставуваат сублимит на голем број на детални информации за функционирањето на економијата, организирани во согласност со економските принципи. Тие обезбедуваат разбирлива и детална евиденција на комплексните економски активности кои настануваат во рамките на една економија, како и на поврзаноста/интеракциите помеѓу различни субјекти во економијата.

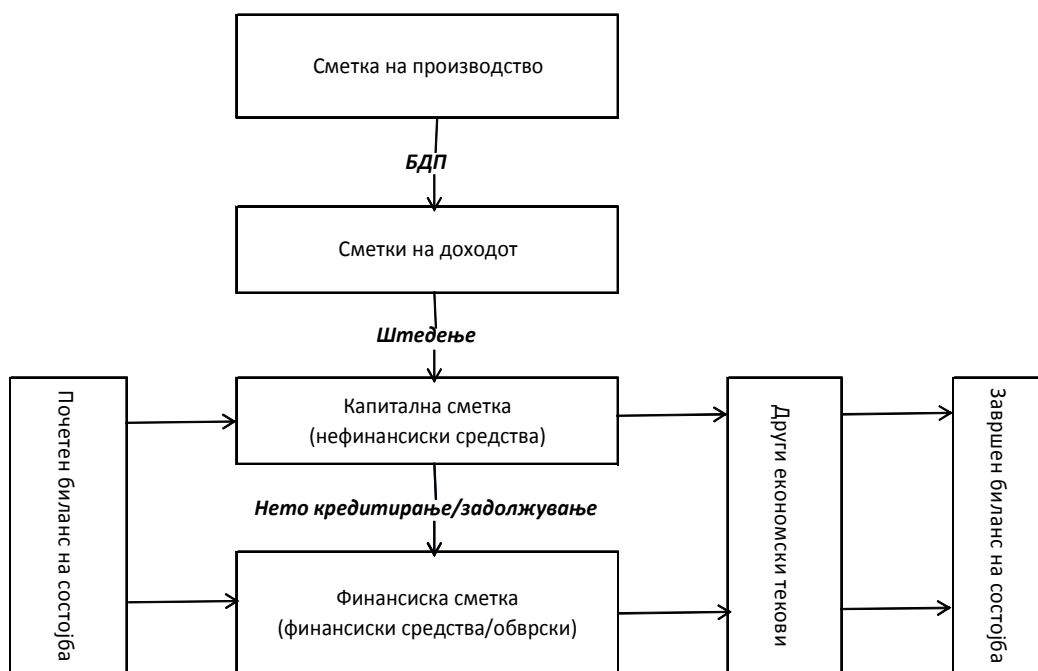
Обично ставките во сметката не се во рамнотежа, поради што треба да се воведат ставка за порамнување. Ставките за порамнување претставуваат значајни мерки за различните аспекти на економските активности. Секој тек е поврзан со соодветен вид на активност како на пример производство, или создавање, распределба, прераспределба или употреба на доход. Секоја сметка ги покажува средствата со кои располагаат институционалните сектори, и како тие ги користат овие средства. Сметката е во рамнотежа преку воведување на ставка за порамнување која е дефинирана како разлика помеѓу вкупните извори евидентирани на едната страна на сметката и вкупната употреба на овие фондови евидентирани на другата страна. Оваа ставка за порамнување од една

сметка претставува почетна ставка на спротивната страна во наредната сметка со што сетот на податоци се оформува во една интегрирана целина.

Сметките се групирани во три главни категории: (1) тековни сметки; (2) сметки на акумулација, и (3) билансите на состојба.

### Слика бр. 1

#### Рамка на Системот на национални сметки (SNA2008)



Извор: Слика изготвена врз основа на SNA2008.

*Тековните сметки* го опфаќаат производството на стоки и услуги, создавањето на доход преку производството, последователната распределба и прераспределба на доходот помеѓу институционалните единици и употребата на доходот за потребите на потрошувачка или штедење, односно ги опфаќаат: (1) сметката на производство; (2) сметките на создавање на доходот; (3) сметките на распределба на доходот; и (4) сметките на употреба на доходот. Секоја од овие сметки, започнува со ставка за порамнување од претходната сметка, при што последната ставка за порамнување во овој редослед на сметки е

штедењето<sup>13</sup>. *Сметките на производство* го евидентираат производството на стоки и услуги, односно оваа сметка е создадена да ја прикаже додадената вредност. Бидејќи производствената сметка е прва во сетот на сметки, за прв пат се јавува концептот на ставка за порамнување. Ставка за порамнување на сметката за производство е додадената вредност, при што таа може да се мери на бруто или нето основа. Ваква ставка за порамнување може да се изведе за секој институционален сектор. За економијата во целина, по вклучувањето на даноците и субвенциите, ставка за порамнување претставува Бруто домашниот производ, односно збирот на додадените вредности на секој сектор.

**Табела бр. 2**

**Концептот на тековни сметки согласно SNA2008**

Употреби	Извори
<b>Сметка на производство</b>	
Меѓуфазна потрошувачка	Аутпут/производство
<b>Додадена вредност/Бруто домашен производ</b>	Даноци минус субвенции на производи
Минус потрошувачка на фиксен капитал	
<b>Нето домашен производ</b>	
<b>Сметка на создавање на доход</b>	
Надомест на вработени	Додадена вредност/Бруто домашен производ
Даноци на производство и увоз минус субвенции	
<b>Бруто оперативен вишок/мешан доход</b>	
<b>Сметка на примарна распределба на доход</b>	
Доход од сопственост	Бруто оперативен вишок/мешан доход
<b>Салдо на примарен доход/бруто национален доход</b>	Надомест на вработени
	Даноци на производство и увоз минус субвенции
	Доход од сопственост
<b>Сметка на секундарна распределба на доход</b>	
Тековни даноци на доход, богатство и сл., платени	Салдо на примарен доход/бруто национален доход
Социјални придонеси, платени	Тековни даноци на доход, богатство и сл., наплатени
Социјални користи, платени	Социјални придонеси, наплатени
Други тековни трансфери, платени	Социјални користи, наплатени
<b>Бруто национален расположив доход</b>	Други тековни трансфери, наплатени
<b>Сметка на употреба на доход</b>	
Финална потрошувачка	Бруто национален расположив доход
<b>Бруто штедење</b>	
Минус потрошувачка на фиксен капитал	
<b>Нето штедење</b>	

Извор: Табела изготвена врз основа на SNA2008.

<sup>13</sup> Штедењето во контекст на SNA2008 е дел од доходот кој потекнува од производство, во земјата или во странство, а кој не е употребен за крајна потрошувачка.



*Сметката на создавање на доходот* претставува натамошно продолжување или разработка на производствената сметка, во која се евидентираат примарните приходи на единиците кои произлегуваат од процесот на производство. Примарните приходи се дефинираат како “приходи кои настануваат кај институционалните единици како последица на нивното учество во производствениот процес или сопственост на средство кое може да биде употребено за производствени цели“ (SNA 2008, стр. 131). Според тоа, сметката на создавање на доходот покажува како додадената вредност се распределува од гледна точка на производителот. Односно, таа ги прикажува плаќањата кои производителот треба да ги изврши (од додадената вредност како извор на средства) на (1) државата за даноци (намалени за субвенции) на производството, и на (2) вработената работна сила како надоместок на вработени. По одземање на надоместокот на вработените и даноците (минус субвенциите) на производство од додадената вредност, се добива порамнувачката ставка на сметката на создавање на доходот, а тоа е оперативниот вишок/мешаниот доход<sup>14</sup>.

*Сметката на распределба на доходот* главно инкорпорира две подсметки: (1) сметката на распределба на примарниот доход, и (2) сметката на секундарна распределба на доходот. Сметката на распределба на примарниот доход се фокусира на примачите на примарни приходи кои се создадени од производството, како и на евидентирањето на распределбата на доходот кој произлегува од воспоставена сопственост над одредено средство (доход од сопственост). Со оглед дека тековите на доход од сопственост можат да претставуваат извори за некои сектори, а употреби за други сектори, оваа ставка се појавува во двете страни од сметката. Ставка за порамнување на сметката за распределба на примарниот доход претставува салдото на примарните приходи (за единиците и секторите), односно националниот доход за вкупната економија.

---

<sup>14</sup> Мешаниот доход се користи како ставка за порамнување само во случајот на некорпоративните претпријатија во сопственост на домаќинства, од причина што членовите на домаќинството можат да учествуваат со неплатен труд (имплицитно содржи елемент на надоместок на труд).

Сметката на секундарна распределба на доходот покажува како салдото на примарните доходи се трансформира во национален расположив доход, преку примање и плаќање на тековни трансфери. По дефиниција тековните трансфери опфаќаат: тековни даноци на доход, богатство итн, социјални придонеси, социјални користи и други тековни трансфери. Бидејќи овие трансфери за некои сектори се извори на средства, а за други претставуваат употреби, тие се појавуваат и на двете страни од сметката. Ставка за порамнување на сметката на секундарната распределба на доходот е националниот расположив доход. За домаќинствата, тоа е доходот кој може да се употреби за финална потрошувачка и штедење. За нефинансиските и финансиските претпријатија, расположливиот доход е доходот кој останал по плаќање на сите даноци на доход, и кој не е распределен на сопствениците на капиталот. Во оваа сметка е опфатена и распределбата на доходот во натура<sup>15</sup>.

Сметката на употреба на доходот покажува како националниот расположив доход се распределува на финална потрошувачка и штедење, при што штедењето претставува ставка за порамнување во оваа сметка. Со тоа, штедењето е завршна ставка за порамнување во редоследот на тековните сметки.

*Акумулациската сметка* ги содржи капиталната, финансиската и сметката на останатите промени во средствата (сметка за ревалоризација и сметка на останати промени во обемот на средствата). *Капиталната сметка* го прикажува стекнувањето и располагањето со нефинансиски средства, како резултат на трансакциите со другите институционални единици, или интерни сметководствени трансакции поврзани со производството (создавање на капитал, промени во залихи и потрошувачка на фиксен капитал). Таа ги мери промените во нето вредноста настанати како резултат на штедење и капитални трансфери од странство. Главна категорија која се добива во капиталната сметка е нето позајмувањето, односно нето задолжувањето, во зависност од тоа дали штедењето плус капиталните трансфери е помало или поголемо од нето

---

<sup>15</sup> Сметката на распределба на доходот во натура е посебно издвоена и елаборирана во SNA2008 со оглед на значењето што го има доходот во натура како извор на средства на домаќинствата, и како употреба на државната власт и НПИСД.

стекнатите нефинансиски средства. На тој начин, нето позајмувањето/нето задолжувањето претставува врамнотежувачка ставка во капиталната сметка, која се добива на следниот начин: нето штедење плус нето приливи на капитални трансфери минус нето стекнати непроизводствени нефинансиски средства. Оние економии, или институционални сектори, кои имаат вишок извори на средства (од штедење и нето капитални трансфери) над акумулацијата на капитал, претставуваат нето-кредитори. Од друга страна, економиите, или институционални сектори, кои имаат капитални трошоци поголеми од нивните извори на средства (од штедење и капитални трансфери) претставуваат нето-должници. Промените во нето вредноста произлегуваат од штедењето и капиталните трансфери.

**Табела бр. 3**

**Поврзаност на Билансот на состојба и акумулациската сметка**

Состојба на почеток		Акумулациски сметки			Состојба на крај	
Нефинансиски средства	+	Акумулација на капитал	+	Ревалоризација	=	Нефинансиски средства
		⇕ Нето кредитирање/нето задолжување ⇕		Останати промени во обемот		
Финансиски средства и обврски	+	Финансиски трансакции			=	Финансиски средства и обврски

Извор: Табела превземена од “Monetary and Financial Statistics – Compilation Guide“, IMF, 2008.

Финансиската сметка, како основа на финансиската статистика, покажува како секторите располагаат со нивните вишоци на средства (доколку се нето кредитори), односно, како ги задоволуваат нивните финансиски потреби (доколку се нето должници). Со други зборови, финансиската сметка се однесува на оној дел од акумулациска сметка на секторите, кој ги опфаќа трансакциите со финансиски инструменти - нето стекнување со финансиски средства и нето стекнување со финансиски обврски. Таа, всушност, покажува

како секторот кој се задолжува (дефицитарниот сектор) го финансира своето задолжување - преку намалување на неговите средства и/или со стекнување нови обврски. Секторот со вишок средства истите може да ги направи достапни за другите сектори преку стекнување на средства (на пр. купување на државни обврзници, или други инструменти на пазарот на пари и капитал)<sup>16</sup>.

Во финансиската сметка, разликата помеѓу нето стекнувањето со финансиски средства и нето стекнувањето со финансиски обврски, претставува нето финансиски инвестиции. Ова покажува дека финансиските трансакции можат и директно да бидат пресметани преку нето финансиските инвестиции, при што нето финансиските инвестиции концептски се секогаш идентични со нето кредитирањето/задолжувањето. Иако, теоретски нето позајмувањето/задолжувањето во капиталната сметка е еднакво со нето финансиските инвестиции во финансиската сметка, сепак, во пракса тие се различни, бидејќи пресметувањето на истата ставка по двата различни концепти е независно и одделно едно од друго. Финансиските трансакции помеѓу две институционални единици го зголемуваат нето позајмувањето/задолжувањето од едната институционална единица, а за истата вредност го намалуваат нето задолжувањето/позајмувањето од другата институционална единица.

Сметката за останатите промени во средствата ги опфаќа сметката на ревалоризација и сметката на останати промени во обемот на средствата. Сметката на ревалоризација ги прикажува промените во нето вредноста кои произлегуваат од остварените добивки и загуби во нефинансиски средства, финансиски средства и обврски, настанати како резултат на ценовни промени на различни средства и обврски. Сметката на останатите промени во обемот на средствата ги прикажува промените во нето вредноста кои произлегуваат како резултат на влијание на фактори различни од трансакциите опфатени во капиталната и финансиската сметка и во сметката на ревалоризација (реклаификации, отписи и др.).

---

<sup>16</sup> Marchese, G. (2002), "The Discrepancies between the Balancing item of the Capital Account and that of the Financial Account: a European Outlook", IFC Bulletin, N.12, October 2002.

Билансите на состојба ги прикажуваат состојбите на финансиските и нефинансиски средства и обврски и нето вредноста на почетокот и крајот на определен временски период. Ставка за порамнување во билансите на состојба претставува нето вредноста која се пресметува како разлика помеѓу вкупните средства и вкупните обврски. За секоја група на средства и обврски, промените во состојбите помеѓу два датуми на билансот на состојба, се резултат на трансакции и на други текови кои се евидентираат во акумулациската сметка.

## **1.2. Алтернативни пристапи и проблеми при пресметка на бруто домашниот производ**

Бруто домашниот производ (БДП), кој е најкористен макроекономски агрегат може да се пресмета со користење на три основни пристапи: (1) производствен пристап; (2) доходен пристап, и (3) расходен пристап. Сите овие три различни пристапи, во принцип треба да дадат идентични резултати, доколку стриктно се применуваат правилата, концептите и дефинициите дадени во SNA2008. Согласно *производствениот пристап*, БДП е еднаков на бруто додадените вредности во економијата, односно разлика помеѓу вредноста на производството (аутпутот) и вредноста на стоките и услугите кои се употребуваат во процесот на производство (меѓуфазната потрошувачка). Според тоа,

$$GDP = \Sigma VA,$$

каде,  $\Sigma VA$  е збирот на бруто додадената вредност на секторите во економијата. Треба да се потенцира дека пресметката на БДП се базира на концептот на резидентност, што значи дека е опфатено само производството на резидентните субјекти. Исто така, станува збор за бруто концепт, што значи дека во пресметката на БДП е вклучена и депрецијацијата, односно потрошувачката на фиксен капитал.

Согласно *доходниот пристап* на пресметка, БДП е еднаков на збирот на доходите кои се создаваат од резидентните производители, односно:

$$GDP = W + OS + TSP, \quad \text{при што симболите означуваат,}$$

W – плати и други надоместоци (награди) на вработените;

OS – оперативен (деловен) вишок на производните единици (вклучува ренти, камати, депрецијација и профити);

TSP – даноци минус субвенции на производи (даноци на продажба и други деловни даноци кои се плаќаат од претпријатијата на државата, намалени за трансферите кои претпријатијата ги добиваат од државата).

И на крај, согласно *расходниот пристап* на пресметка, БДП е еднаков на збирот на финалните користења (употреби):

$$GDP=C+I+(X-M), \quad \text{каде,}$$

C - ја означува финалната потрошувачка;

I - ги означува бруто инвестициите (инвестиции во фиксен капитал и промени во залихи);

X - го означува извозот на стоки и услуги; и

M - го означува увозот на стоки и услуги.

Од аспект на макроекономските анализи корисна е поделбата на номинален и реален БДП. *Номиналниот БДП* ја мери вредноста на производството во определен временски период, пресметана со користење на цените кои важат за тој период. Според тоа, промените во номиналниот БДП во текот на определен временски период ги одразува промените во (1) цените и (2) обемот (количините) на физичкото производство. Со цел да се опфатат само промените во обемот (количините) на физичкото производство, потребно е да се дефлационира номиналниот БДП со определен општ индекс на цени, кој вообичаено се нарекува имплицитен БДП дефлатор. На тој начин се добива реален БДП, или БДП по постојани цени како што се нарекува во SNA2008. Со тоа, *реалниот БДП* ја мери вредноста на производството во една економија со изолирање на ефектот од ценовните промени, односно со користење на цени од некој фиксен базен период. Реалниот БДП е најкористен индикатор за мерење и

следење на реалните промени во производството, при што и покрај тоа што не е идеална мерка на реалниот доход и животниот стандард, во голем дел реалниот БДП се користи и како мерка на реалниот доход.

Имплицитниот БДП дефлатор претставува индекс којшто го мери просечното ниво на цени на производството на една економија во однос на базната година (индексот има вредност 100 во базната година). Со тоа, процентуалните промени во БДП дефлаторот ја одразуваат стапката на ценовни промени на сите стоки и услуги во економијата. Поврзаноста помеѓу номиналниот БДП, реалниот БДП и БДП дефлаторот е дадена преку следното равенство:

$$NGDP = (RGDP \times PGDP/100), \text{ каде}$$

NGDP го означува номиналниот БДП;

RGDP го означува реалниот БДП; и

PGDP го означува БДП дефлаторот.

Изразено како стапки на промени се добива следното равенство:

$$(1 + v) \approx (1 + g) \times (1 + p), \text{ каде}$$

$v$  – процентуална стапка на пораст на номиналниот БДП;

$g$  – процентуална стапка на пораст на реалниот БДП; и

$p$  – стапка на инфлација мерена преку БДП дефлаторот.

И покрај тоа што БДП претставува најкористена мерка на производството (па дури и на економското богатство) во една економија, самата пресметка на овој индикатор се соочува со одредени недостатоци. Еден од тие недостатоци, или непрецизни мерења, се однесува на мерењето на некои видови на производства кои не се разменуваат на пазар. Примери за вакви производства се услугите кои ги дава државата, доброволните работи и сл., кои многу тешко можат да се измерат. Исто така, подобрувањето во квалитетот на производите не е соодветно рефлектиран и третиран во националните сметки. На пример, цените

на компјутерите можат да се намалуваат и покрај значајни подобрувања на квалитетот или перформансите на компјутерите.

Друг проблем кој често доведува до несоодветно мерење на БДП претставуваат активностите и трансакциите кои се одвиваат во рамки на “сивата економија“, а кои се мотивирани од различни причини: избегнување на плаќања на даноци, заобиколување на законска и друга државна регулатива, или извршување на нелегални (недозволени) активности. Со оглед дека во голем број на земји (особено во транзиционите економии<sup>17</sup>) обемот на “сивата економија“ се смета дека е прилично голем, правени се релативно голем број на истражувања и обиди за опфаќање и на овие активности во пресметката на БДП. Еден начин е со користење на износот на готови пари во оптек, со оглед дека најголем дел од овие трансакции се одвива во готовина (кеш). Друг начин за оценка на овие трансакции се заснова на неконзистентноста (разликите) во пресметките на БДП по различни пристапи, односно на разликите во резултатите добиени со примена на доходниот пристап и расходниот пристап на пресметка на БДП.

Посебни проблеми при пресметката на БДП се јавуваат кај транзиционите економии. Голем број на аналитичари сметаат дека интензитетот на намалување на производството во раните фази од реформските процеси во овие земји може да биде преценет од страна на официјалната статистика, а интензитетот на заживување во подоцнежните фази да биде потценет, и тоа поради неколку причини<sup>18</sup>: (1) *нецелосно опфаќање (потценување) на производството на приватниот сектор*, како резултат на рапидните промени кои се случуваат во транзициониот процес, а кои традиционалната статистиката не е во можност да ги опфати; (2) *постоење на несоодветен статистички систем*, кој пред транзицијата беше дизајниран да ги опфаќа активностите на мал број на државни трговски организации, кои со транзицијата беа преплавени со вршење на голем број на мали по обем трговски активности; (3) *несоодветни (неспоредливи) ценовни индекси*, како резултат на тоа што пред-транзициските

---

<sup>17</sup> Голем број на аналитичари сметаат дека транзиционите економии имаат релативно поголеми обеми на “сива економија“ поради постоењето на бројни регулативи и ограничувања во официјалната економија.

<sup>18</sup> Поопширно види “World Economic Outlook”, IMF, 1994 и “National Accounts in Transition Economies: Distortions and Biases”, IMF Working Paper 96/130, 1996.



(реформските) цени не ги одразуваа релативните вредности на различните видови на стоки (во тој период не постоеше механизам кој би ги поврзувал релативните трошоци со вредноста на производството на потрошувачите)<sup>19</sup>; и (4) промени во видот и квалитетот на производството, поради што не беше јасно како треба да вреднуваат голем број на нови стоки и услуги, како драматичните промени во квалитетот треба да бидат оценети и сл.

Постојат многу малку директни докази за големината на овие проблеми во мерењето, иако сите се согласни дека грешките во мерењето се потенцијално огромни. Еден обид е направен за полската економија, и резултатите покажуваат дека кумулативниот пад на реалниот БДП во периодот 1989-1992 година изнесува околу 5-10%, додека официјалната статистика прикажа пад од 18%<sup>20</sup>.

## 2. МЕЃУНАРОДНИ (ЕКСТЕРНИ) СМЕТКИ

Меѓународните сметки ги прикажуваат економските односи помеѓу резидентите на одредена економија и нерезидентите. Тие обезбедуваат една интегрирана рамка за анализа на меѓународните економски односи на една економија, вклучувајќи анализа на нејзините меѓународни економски перформанси, политиката на девизен курс, управувањето со резервите и надворешната ранливост. Сетот на меѓународни сметки го сочинуваат: (1) меѓународната инвестициона позиција – извештај кој во одредена временска точка ја прикажува вредноста на (а) финансиските средства на резидентите од една економија кои претставуваат побарувања од нерезидентите или се монетарно злато кое се држи како резервно средство и (б) обврските на резидентите кон нерезидентите; (2) билансот на плаќања – извештај кои ги прикажува економските трансакции помеѓу резидентите и нерезидентите во текот на определен временски период; и (3) сметките на другите промени во финансиските средства и обврски – извештај кој ги прикажува другите текови,

---

<sup>19</sup> Поопширно види Kent Osband, “Index Number Biases During Price Liberalization”, Staff Papers, IMF, 1994.

<sup>20</sup> Zenon Raweski, “National Income, in results of the Polish Economic Transformation”, Polish Academy of Sciences, 1993.

односно промени кои настануваат поради економски настани, а кои не се трансакции.

Концептите на меѓународните сметки се хармонизирани со Системот на национални сметки (SNA), со што тие можат да бидат споредувани или агрегирани со останатите макроекономски статистики.

Еден од есенцијалните чекори во носењето на одлуки од областа на макроекономијата претставува мерењето и оценката на екстерната позиција на земјата. Податоците за трансакциите и финансиските текови помеѓу една земја и остатокот на светот, кои се систематски сублимирани во билансот на плаќање, ја формираат основата на било која анализа на надворешната позиција на земјата и евентуалната потреба од прилагодување на економијата. Методолошките основи за мерење на надворешната позиција на земјата и за изготвување на извештаите за движењата во платниот биланс и меѓународната инвестициона позиција се стандардизирани на меѓународно ниво. Имено, во еден свет во кој националните економии се сè повеќе меѓу себе тесно интегрирани, поради трговски и/или финансиски текови, носителите на политики и економистите имаат потреба од платно-билансна статистика која е исцрпна, веродостојна и која ги одразува последните движења во односите со странство. За да може да се постигнат овие цели потребно е статистиката на платниот биланс да се изготвува врз основа на заеднички прифатлива методологија. Основен прирачник врз основа на кој земјите ги изготвуваат податоците за движењата во платниот биланс и меѓународната инвестициона позиција претставува Прирачникот за билансот на плаќање и меѓународна инвестициона позиција (Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Sixth Edition, IMF, 2009), изготвен од страна на ММФ<sup>21</sup> (во понатамошниот текст BPM6). Овој Прирачник од почетокот на 2010 година го замени претходниот прирачник (“Balance of Payment Manual”, IMF, 5th edition, 1993“). Ревидираната верзија на прирачникот го одразува усогласувањето и хармонизирањето со новиот “System of National Accounts (SNA2008)“.

---

<sup>21</sup> Почнувајќи од 1948 година ММФ публикува Прирачник за билансот на плаќање, при што досега се издадени шест изданија (1948, 1950, 1961, 1977, 1993, 2008).

## 2.1. Биланс на плаќање

### 2.1.1. Концептуални елементи

Согласно најновиот Прирачник за билансот на плаќање и меѓународната инвестициона позиција, “Билансот на плаќање претставува статистички извештај кој на еден систематски начин ги прикажува економските трансакции на една економија со остатокот од светот во одреден временски период“ (Balance of Payments and International Investment Position Manual – Sixth Edition, IMF, 2008). Со други зборови, билансот на плаќање ги евидентира сите трансакции помеѓу резиденти и нерезиденти, вклучувајќи купопродажба на акции, обврзници, користење на кредити и заеми, банкарски депозити и сл.

Билансот на плаќање ги евидентира трансакциите помеѓу резидентите и нерезидентите, при што концептот на резидентност е детерминиран врз основа на центарот на економска активност на единиците вклучени во трансакцијата, а не врз основа на нивната националност (државјанство)<sup>22</sup>.

Основно правило кое се користи при изготвувањето на билансот на плаќање на една земја е примената на *системот на двојно сметководствено евидентирање*. Тоа значи дека секоја трансакција во односите помеѓу резиденти и нерезиденти се евидентира двојно, со еднакви вредности, но со различни знаци, како должи - “debit” (-) и побарува - “credit” (+). Согласно општо прифатеното правило за составување на билансот на плаќање, одредени ставки од билансот се евидентираат како долговни (debits), а одредени како кредитни (credits), и тоа:

Извоз на стоки и услуги	-----	побарува (+)
Увоз на стоки и услуги	-----	должи (-)
Примен доход и трансфери	-----	побарува (+)
Платен доход и трансфери	-----	должи (-)
Зголемување на финансиски обврски	-----	побарува (+)

<sup>22</sup> Концептот на резидентност подетално е обработен во Глава 1.

Зголемување на финансиски средства	-----	должи (-)
Намалување на финансиски обврски	-----	должи (-)
Намалување на финансиски средства	-----	побарува (+)

Поради ваквите правила, зголемувањата на девизните резерви се евидентира на долговната (debit) страна со негативен знак (-), а намалувањето на девизните резерви се евидентира на кредитната страна со позитивен знак. Толкувањето би било дека ние “плаќаме“ за зголемување на резервите исто како што плаќаме за увозот на стоки, односно намалувањето на резервите генерира “приливи“. На конкретен пример, ваквото правило се применува на следниот начин. Да претпоставиме дека има извоз на автомобили од САД во Франција и соодветно плаќање од страна на одреден субјект од Франција за увезените автомобили преку банкарски систем. Евидентирањето на ваквите трансакции во билансот на плаќање во двете земји е следно:

САД		Франција	
извоз на автомобили	побарува (+)	увоз на автомобили	должи (-)
зголемување на банкарски депозит	должи (-)	намалување на банкарски депозит	побарува (+)

Согласно основното правило за евидентирање на трансакциите во платниот биланс, збирот на сите кредитни ставки треба да биде во принцип еднаков на збирот на сите долговни ставки, односно билансот на плаќање треба да биде секогаш во рамнотежа. Меѓутоа, во реалноста, платниот биланс може да не биде во рамнотежа. Тоа може да биде резултат на неколку причини: за составување на платниот биланс се користат податоци од различни извори; одредени ставки од платниот биланс можат да бидат преценети/потценети, или воопшто да не бидат евидентирани. Од овие причини, во билансот на плаќање постои посебна ставка т.н. “нето грешки и пропусти“, која е резидуална и која осигурува математичка рамнотежа на билансот.

Значаен концепт во сметководството на билансот на плаќање претставува разграничувањето на реалните и финансиските трансакции. “Реалните“ текови вклучуваат трансакции со стоки и услуги (како што се извоз, увоз, патување (туризам)), и доход. Овие трансакции за противставка имаат некоја финансиска

трансакција, или промени во нивото на финансиските средства и обврски (на пример, отплатата на главнина по долг предизвикува намалување на обврска). Финансиските трансакции ги одразуваат промените во девизните средства и обврски. Трансакциите со стоки и услуги се евидентираат во тековната сметка на билансот на плаќања, а финансиските трансакции во финансиската сметка.

Од аспект на времето на евидентирање на трансакциите во платниот биланс, постои општо прифатено правило дека двете страни инволвирани во трансакцијата, истата треба да ја евидентираат во моментот кога настанува правна промена на сопственоста. Во основа, евидентирањето на трансакциите треба да биде на “пресметковна основа” (accrual accounting), што значи дека трансакциите треба да се евидентираат во моментот кога настанале, а не кога има плаќање/наплата во пари на истите. И покрај ова, во реалноста често се случува трансакцијата да биде евидентирана во различни периоди од страна на двете инволвирани страни. Исто така, во зависност од расположливоста на податоци, одредени ставки се евидентираат на “кеш” основа, а не на пресметковна основа.

При вреднување на трансакциите во платниот биланс треба да се користи пазарна цена, односно цената по која е реализирана одредена трансакција помеѓу резидентите и нерезидентите. Вообичаена пресметковна единица која се користи за изготвување на платниот биланс е националната валута, при што за споредливост на меѓународно ниво податоците во платниот биланс можат да бидат изразени и во некоја друга значајна светска валута (евра или САД долари). Конвертирањето на валутите се врши со помош на соодветен девизен курс – пазарниот курс кој важи на денот на вршење на трансакцијата.

Трансакциите помеѓу резидентите и нерезидентите кои се предмет на евидентирање во платнобилансната статистика се многубројни и најразновни. Доколку би се прикажувале сите трансакции на една економија во односите со остатокот од светот тогаш извештајот за билансот на плаќања би бил огромен и комплексен, и како таков во голема мера би бил неразбирлив за неговите корисници. Со други зборови, таквиот извештај не би имал голема аналитичка

корисност и вредност. За таа цел постојат голем број на обиди за класифицирање на трансакциите во поодделни агрегирани ставки со цел да се зголеми аналитичката вредност на извештајот и истиот да се направи попрегледен, покорисен и поаналитичен. Во овој дел подетално се обработени двата главни типа на презентации (класификации на компонентите) на билансот на плаќања, а кои најмногу се применуваат при анализата на движењата во платниот биланс на секоја земја. Тоа се: (1) стандардната презентација на билансот на плаќање, која го одразува сметководствениот или статистичкиот поглед на платно-билансните трансакции; и (2) аналитичката презентација на билансот на плаќања, која го одразува економски-аналитичкиот поглед на платно-билансните трансакции.

### **2.1.2. Стандардна презентација и компоненти**

Со цел да се овозможи олеснување на процесот на користење на податоците за трансакциите помеѓу резидентите и нерезидентите за најразлични намени (анализа на трендовите и проекции на идни движења) на меѓународно ниво е изготвена една кохерентна структура за класифицирање на трансакциите во билансот на плаќања – стандардна презентација на билансот на плаќања. Оваа презентација ги групира економските процеси и феномени на начин кој е конзистентен со SNA и другите макроекономски статистики. При изборот на стандардните компоненти (ставки) се користени неколку значајни критериуми: (а) економското влијание на ставката треба да биде единствено, односно ставката треба да има различно однесување; (б) ставката да е значајна во голем број на земји; (в) ставката да може да се измери, односно да се мери преку редовно прибирање на статистички податоци; (г) ставката да биде координирана со останатите статистички системи. Стандардната презентација воедно претставува и препорачена структура за прикажување на трансакциите во платниот биланс за секоја земја која статистички ги мери и прикажува трансакциите со странство. Ваквата презентација е детално објаснета во Прирачникот за платнобилансна статистика, изготвен од страна на ММФ (Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Sixth Edition, IMF, 2008).

Структурно, стандардната презентација на билансот на плаќање се карактеризира со воспоставување на две главни линии за пресметка на салда: (1) линија помеѓу ставките во тековната сметка и акумулационите ставки, при што како рамнотежувачка ставка се јавува салдото на тековната сметка; и (2) линија помеѓу финансиските и нефинансиските ставки, при што како рамнотежувачка ставка се јавува нето кредитирањето/нето задолжувањето. Согласно ваквата презентација на билансот на плаќање, постојат две главни компоненти (сметки) и тоа: (1) тековна сметка, и (2) капитална и финансиска сметка.

Тековната сметка ги прикажува “реалните“ трансакции, при што ги содржи следните компоненти: стоки, услуги, доход и тековни трансфери. Трансакциите класифицирани во “стоки” се однесуваат на надворешно-трговската размена (извоз и увоз на стоки), и генерално вклучуваат промена на сопственост. Извозот и увозот на стоки се прикажуваат на f.o.b (free on board) основа, односно од вредностите се исклучуваат транспортните трошоци надвор од националната граница. Треба да се истакне дека увозот на стоки од страна на царината вообичаено се евидентира на c.i.f основа, односно во вредностите се вклучени трошоците за меѓународно осигурување и транспорт. Во билансот на плаќање, трошоците за осигурување и транспорт се евидентираат во рамки на ставката “услуги“.

Подбилансот на *услуги* воглавно вклучува транспорт и осигурување на стоките што се предмет на размена, нето приливи по основ на патувања (туризам), градежни работи, телекомуникации и сл. Ставката *доход* во себе вклучува: надомест за вработени кои работат во странство (најчесто ангажирани како сезонски работници); камати на финансиските средства и обврски (по основ на депозити, кредити, инвестирање во хартии од вредност и сл.); и дивидендите кои ги остваруваат компаниите со странски капитал или компании кои ги поседуваат наши резиденти во странство. *Тековните трансфери* се трансакции за кои не постои обврска за финансиска компензација, односно станува збор за еднострано движење на средства. Тековните трансфери се делат на: официјални (помоштите во пари или стоки што државите ги добиваат од странство) и приватни (главно туку спаѓаат дознаките на лица кои работат во странство).

**Табела бр. 4**

**Стандардна презентација на билансот на плаќање**

<b>1. Тековна сметка</b>	Побарува	Должи
<b>А. Стоки и услуги</b>	Извоз	Увоз
Стоки		
Услуги		
Транспорт		
Патување		
Владини услуги		
Други услуги		
<b>Б. Доход</b>		
Надоместоци на вработени		
Доход од инвестиции		
од кои: камата по надворешен долг		
<b>В. Тековни трансфери</b>		
<b>2. Капитална и финансиска сметка</b>	Побарува	Должи
<b>А. Капитална сметка</b>		
Капитални трансфери		
Стекнување/располагање со непроизводни, нефинансиски средства		
<b>Б. Финансиска сметка</b>		
Директни инвестиции, нето		
Портфолио инвестиции, нето		
Останати инвестиции, нето		
Трговски кредити, нето		
Заеми, нето		
Валутни и депозити, нето		
Останато		
Бруто официјални резерви, нето		
Монетарно злато		
СДР		
Резервна позиција кај ММФ		
Девизи		
Други побарувања		

\*Терминот нето во табелата означува разлика помеѓу приливи и одливи, односно разлики помеѓу средства и обврски.

Извор: Изготвена табела врз основа на “Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Sixth Edition“, ММФ, 2009.

*Капиталната сметка* воглавно ги вклучува следните трансакции: трансфери во капитал, стекнување и располагање со непроизводствени средства (патенти, лиценци и сл.) и простување на долг по основ на користење на заеми од странство. Вообичаено, износите во капиталната сметка во најголем број на



земји се релативно мали, поради што капиталната сметка се прикажува заедно со финансиската сметка, сочинувајќи ја втората главна компонента на билансот на плаќање - “капитална и финансиска сметка”.

Финансиската сметка ги евидентира сите трансакции во финансиски средства и обврски помеѓу резиденти и нерезиденти. Согласно стандардната презентација на билансот на плаќање, трансакциите во финансиската сметка се класифицираат со користење на следните критериуми:

1. Според *функцијата*, односно разликување според целта на инвестицијата. Согласно овој критериум се разликуваат четири функционални категории: директни инвестиции, портфолио инвестиции, останати (други) инвестиции и резервни средства (официјални девизни резерви).

а. *директни инвестиции* претставуваат категорија на меѓугранични инвестиции со кои инвеститорот воспоставува контрола или значајно влијание врз управувањето на некое претпријатие во друга земја. За квантитативно утврдување на ваквото влијание се користи правилото на учество од најмалку 10% во акционерскиот капитал на претпријатието. Во стандардната презентација на билансот на плаќање директните инвестиции дополнително се делат на акционерски капитал (влог во пари и стоки во компании со учество од над 10% во сопственоста), реинвестирана добивка и останат капитал (побарувања и обврски (по основ на кредити, заеми и сл.) помеѓу меѓусебно поврзани субјекти);

б. *портфолио инвестиции* се однесуваат на вложување (инвестирање) во сопственички хартии од вредност (стекнување на сопственост под 10% од акционерскиот капитал на фирмата), должнички хартии од вредност, инструменти на пазарот на пари, разменливи финансиски деривативи и сл.;

с. *останати инвестиции* ги сочинуваат категории кои не се опфатени во горните ставки, при што вклучуваат трговски кредити (комерцијални кредити поврзани со извозот и увозот на стоки и услуги), финансиски заеми помеѓу резиденти и нерезиденти, валути и депозити на банки (пласирање на девизни средства во странски банки, депозити на

нерезиденти во домашни банки и сл.) и валути и депозити на небанкарските субјекти кои ги држат во странство; и

- d. *официјални девизни резерви* ги сочинуваат девизни средства кои се контролирани од монетарните власти и по потреба веднаш расположливи за справување со платно билансни нерамнотежи и проблеми. Оваа категорија опфаќа: монетарно злато, специјални права на влечење (SDR), резервна позиција кај ММФ, девизни средства (во форма на валути и депозити, хартии од вредност и финансиски деривативи), и останати побарувања. Треба да се има во предвид дека при вреднувањето на овие средства и нивното прикажување во платниот биланс, се исклучени движењата кои произлегуваат од промени во цената на монетарното злато и курсните разлики.

2. Разграничување во зависност од тоа дали определен инструмент е *средство* (asset) *или обврска* (liability).

3. Класификација според *природата на инструментот* - капитал, долг, трговски кредит, заем, валути и депозити итн.

4. Класификација според *домашниот сектор* кој се стекнува со средство или креира обврска, при што ваквата поделба се прави единствено во случај на портфолио инвестициите и другите (останати) инвестиции. Разграничувањето на овие инвестиции се врши на четири сектори: монетарна власт, општо државна власт, банки и останати сектори.

5. Дополнителна класификација според *рочноста на инвестицијата*, односно од аспект на оригиналната рочност на инструментот. Оваа дополнителна класификација се применува кај другите (останати) инвестиции и кај портфолио инвестициите и тоа во компонентата должнички хартии од вредност.

Имајќи го предвид правилото на двојно евидентирање, во вака презентираната структура на платниот биланс постои следното равенство или поврзаност на поодделните ставки:

$$CAB = - (FDI + NFB + NFA + OIN)$$

каде, CAB е салдото на тековната сметка; FDI се странските директни инвестиции; NFB е нето странското задолжување на небанкарските субјекти (вклучува портфолио инвестиции и одредени ставки од останатите инвестиции); NFA се промените во нето девизните средства на банките (централна банка и комерцијални банки), и OIN се нето останати ставки.

Ваквото равенство покажува дека доколку одредена земја остварува дефицит во тековната сметка, стекнатите средства од странство морат да бидат “платени” или со намалување на девизни средства на резидентите, или со зголемување на обврските кон нерезидентите.

### 2.1.3. Аналитичка презентација

Покрај стандардната презентација на билансот на плаќање, за аналитички цели може да се изготват и најразлични аналитички презентации, со поинакво групирање, или прегрупирање на поодделните ставки од билансот на плаќање. Една таква аналитичка презентација<sup>23</sup>, која е особено корисна од аспект на изготвувањето на матриците за парични текови во економијата, претставува онаа која ги дели “нормалните” трансакции поврзани со доходот и трошењата (означени како трансакции “над линијата”) од финансирањето на билансот на плаќање (означени како трансакции “под линијата”). Идејата е да се изврши разграничување на “автономните” трансакции од “финансирачките” трансакции во платниот биланс. Ваквата аналитичка презентација е особено погодна бидејќи дава информации за потребата од прилагодување на екстерните нерамнотежи.

Согласно ваквата презентација, како ставки кои се финансирачки и се прикажуваат “под линијата” се: (1) промените во официјалните девизни

---

<sup>23</sup> Презентиран е оној формат на аналитичка презентација на билансот на плаќања кој се употребува во аналитичките извештаи на ММФ – “*Balance of Payments Statistics Yearbook*“ (IMF, various issues) и “*International Financial Statistics* (IMF, various issues)“.

резерви; (2) користењето на кредити и заеми од ММФ, и (3) користењето на определени форми на исклучително финансирање (кумулирање на достасани неплатени обврски кон странство, опростување на долг, меѓудржавни помошти (грантови), реструктурирање на долг, и сл.). Збирот на сите останати ставки од билансот на плаќање (прикажани “над линијата”) го даваат износот на општиот баланс (overall balance), односно износот кој бара финансирање.

**Табела бр. 5**

**“Аналитичка“ презентација на билансот на плаќање**

	Побарува	Должи
<b>Тековна сметка</b>		
Стоки		
Услуги		
Примарен доход		
Секундарен доход (трансфери)		
<i>Салдо на тековна сметка</i>		
<b>Капитална сметка</b>		
<i>Салдо на капитална сметка</i>		
<b>Финансиска сметка</b>		
Директни инвестиции		
Портфолио инвестиции		
Финансиски деривативи		
Останати инвестиции		
<i>Салдо на финансиска сметка</i>		
<i>Салдо на тековна, капитална и финансиска сметка (општо салдо)</i>		
<b>Резерви и поврзани ставки</b>		
Девизни резерви		
Кредити и позајмици од ММФ		
Исклучително финансирање		
<i>Вкупни резерви и поврзани ставки</i>		

Извор: Табела превземена од “Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Sixth Edition“, ММФ, 2009.

Оваа презентација покажува како се користат резервите и другите поврзани ставки за финансирање на “автономните“ меѓународни трансакции. Поради ова, аналитичката презентација е особено корисна за монетарните власти кои вршат интервенции на девизниот пазар, односно за земјите кои применуваат режими на раководни девизни курсеви, со различни степени на флексибилност.

## 2.2. Меѓународна инвестициона позиција

Меѓународната инвестициона позиција (ИП) претставува „статистички извештај кој во определена временска точка ја прикажува вредноста и структурата на: (1) финансиските средства на резидентите на една економија од нерезидентите кои претставуваат побарувања од нерезиденти, вклучително и монетарното злато кое се чува како резервна актива; и (2) обврските на резидентите од една економија што ги имаат кон нерезидентите” (Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Sixth Edition“, IMF, 2009). Со други зборови, меѓународната инвестициона позиција претставува биланс на состојба на меѓународните финансиски средства и обврски на една земја на определен датум, најчесто на крајот на годината.

Меѓународните финансиски средства на земјата ги сочинуваат директните и портфолио инвестициите на резидентните правни и физички лица во други земји вклучително и инвестициите во финансиски деривативи, останатите инвестиции на резидентите во странство во вид на одобрени заеми и кредити, девизните средства на резидентните банки кај странските комерцијални банки, како и официјалните девизни резерви. Меѓународните финансиски обврски на земјата ги сочинуваат обврските по директните и портфолио инвестициите на нерезидентите правни и физички лица во земјата вклучително и инвестициите во финансиски деривативи, обврските по останатите инвестиции на нерезидентите во земјата во вид на користени заеми и кредити и обврските по депозитите на странските правни и физички лица кај резидентните банки. Со ваквата дефиниција на меѓународните финансиски средства и обврски, при составувањето на меѓународната инвестициона позиција на една земја, се има за цел да се опфатат сите побарувања и обврски на резидентите од една земја од/кон третите земји настанати врз основа на капитални и други финансиски инвестиции. Оттаму, меѓународните финансиски обврски претставуваат поширока категорија од бруто надворешниот долг на една земја.

Разликата помеѓу вкупните меѓународни финансиски средства и обврски ја дава нето меѓународната инвестициона позиција на една земја, која може да биде позитивна или негативна. Односно, нето меѓународната инвестициона позиција

на Република Македонија претставува разлика помеѓу инвестициите на резидентите кај нерезиденти (нејзините меѓународни средства) и инвестициите на нерезидентите кај резиденти (нејзините меѓународни обврски). Земјата има негативна нето меѓународна инвестициона позиција доколку нејзините меѓународни обврски се поголеми од нејзините меѓународни средства, и обратно позитивна нето меѓународна позиција значи дека меѓународните средства (побарувања) на земјата се поголеми од нејзините меѓународни обврски.

**Табела бр. 6**

**Структура на прегледот за меѓународна инвестициона позиција**

	Состојба на почеток на период	Трансакции	Други промени во обемот	Ревалуација	Состојба на крај на период
Средства (по функционални категории)					
Директни инвестиции					
Портфолио инвестиции					
Финансиски деривативи					
Други инвестиции					
Официјални девизни резерви					
<i>Вкупни средства (1)</i>					
Обврски (по функционални категории)					
Директни инвестиции					
Портфолио инвестиции					
Финансиски деривативи					
Други инвестиции					
<i>Вкупни обврски (2)</i>					
НЕТО ИР (1) - (2)					

Извор: Табела превземена од “The System of Macroeconomic Accounts Statistics”, IMF, 2007.

Структурно анализирано, извештајот за меѓународна инвестициона позиција содржи стандардни компоненти дефинирани во шестото издание на Прирачникот за билансот на плаќање на Меѓународниот монетарен фонд (Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), IMF, 2009) и во водичот за извори на податоци за меѓународната инвестициона позиција (International Investment Position - A guide to data Sources (IMF 2002)). Притоа, согласно овие документи постојат три нивоа на класификација на компонентите. *Првото ниво* на класификација во извештајот за меѓународната инвестициона позиција е разликување и поделба на инструментите на средства и обврски. *Второто ниво* на класификација е всушност класификација по вид

на инвестиции и е во целост конзистентно со финансиската сметка на платниот биланс. Согласно оваа класификација средствата и обврските се делат на: директни инвестиции, портфолио инвестиции, финансиски деривативи и останати инвестиции. На страната на средствата се вклучени и меѓународните официјални резерви на монетарната власт. Сите овие компоненти беа дефинирани при обработката на стандардната презентација на билансот на плаќање, при што истите дефиниции важат и за извештајот за меѓународната инвестициона позиција. *Третото ниво* на класификација е по инструменти на инвестирање, при што портфолио инвестициите и останатите инвестиции се понатаму поделени по сектори на националната економија (монетарна власт, општа државна власт, банки и останат сектор).

Меѓународната инвестициона позиција и Билансот на плаќање се меѓусебно концептуално и методолошки поврзани. Имено, капитално-финансиската сметка на билансот на плаќање ги опфаќа трансакциите поврзани со меѓународните средства и обврски на една земја кои влијаат врз промените во состојбата на нејзините меѓународни финансиски средства и обврски опфатени во извештајот за меѓународната инвестициона позиција. Притоа, одливите на капитал и финансиски средства (инвестирање во странство) водат кон зголемување на средствата во странство, а приливите на капитал и финансиски средства (странско инвестирање во земјата) доведуваат до зголемување на обврските кон странство. Доколку инвестициите во странство се помали од странските инвестирања во земјата т.е. има нето прилив на капитал и финансиски средства, во тој случај нето инвестиционата позиција на земјата се намалува. Во ваков случај капитално-финансиската сметка на билансот на плаќање е во суфицит и со него се финансира дефицитот во тековната сметка. Методологијата за изготвување на меѓународната инвестициона позиција, исто така, е концептуално конзистентна со методологијата за изготвување на Системот на национални сметки и Бруто надворешниот долг.

Со изготвувањето на ПР земјите обезбедуваат дополнителна алатка кои им овозможува подобро детерминирање и разбирање на меѓународните економски односи на земјата со остатокот на светот (преку утврдување на состојбата на меѓународните финансиски средства и обврски на земјата т.е. структурата и

обемот на директните и портфолио инвестиции во земјата и во странство, меѓународните официјални резерви, како и структурата и обемот на надворешната задолженост). Овој извештај дава можност за проценка на финансиската кондиција на земјата, како и за проценка на економската интеграција на домашната економија во меѓународни рамки. Затоа, во последно време меѓународната инвестициона позиција претставува задолжителен дел од сетот на макроекономските статистики. И не само тоа, туку овој извештај во последните години, го надминува значењето на билансот на плаќање, кој сè повеќе се сфаќа и третира како една компонета од меѓународната инвестициона позиција - онаа која ги дава само трансакциите, како едни од компонентите кои влијаат врз промената на состојбите на финансиските средства и обврски.

### **3. МОНЕТАРНА СТАТИСТИКА / МОНЕТАРНИ СМЕТКИ**

#### **3.1. Основни концепти**

Во рамки на главните макроекономски сметки, монетарните сметки имаат посебно место, поради следните причини. Прво, во секоја пазарна економија финансискиот систем претставува посредник (интермедијатор) на тековите (циркулирањето) на средствата помеѓу економските сектори. Со оглед на тоа што монетарниот сектор игра улога на “пресметковен” центар на сите финансиски текови, монетарните сметки даваат посебен белег во однесувањето на овие текови, отсликувајќи (одразувајќи) ги тековите на реалните ресурси помеѓу секторите. Второ, монетарните сметки се фокусираат на варијабли, како што се парите, кредитите, девизните средства и обврски, кои имаат централна улога и место во макроекономските анализи во една отворена пазарна економија. Развиени се разни класични и модерни теории кои со користење на овие варијабли настојуваат да ги објаснат движењата на доходот, цените и билансот на плаќање.



### **Врамен дел бр. 3**

#### **Преглед на сметководствените принципи за изготвување на монетарната статистика**

**Состојби наспроти текови (Stocs vs Flows).** Изготвувањето на монетарната статистика се заснова на биланси на состојба, па според тоа таа презентира податоци за состојбата на финансиските средства и обврски во определена временска точка, а не податоци за тековите на средствата и обврските. Сепак, со оглед на тоа што податоците воглавно се анализираат преку промените на состојбите од еден до друг временски период, може да се заклучи дека и состојбите и тековите се значајни при анализата на монетарните сметки.

**Евидентирање на готовинска наспроти пресметковна основа (cash vs accrual).** Во најголем број на земји, евидентирањето на податоците за банкарскиот сектор се врши на пресметковна основа (во моментот кога настанува обврската, а не кога таа е подмирена). Ваквиот начин на евидентирање главно произлегува од тоа што податоците за монетарната статистика се добиваат од билансите на состојба на банкарските институции, кои воглавно се изготвуваат во согласност со правилата на деловното сметководство. Сепак, имајќи предвид дека најголем дел од трансакциите на банките вообичаено се извршуваат во кеш (готовински), разликувањето во евидентирањето на готовинска или пресметковна основа има мало значење.

**Валута на изразување.** Монетарните сметки се иразуваат во домашна (локална) валута. Сите ставки кои се деноминирани во странска валута се конвертираат во домашна валута со користење на девизниот курс кој важи на денот на изготвување на билансот (девизен курс на крајот на извештајниот период). Тоа е така бидејќи во билансите на состојба се евидентираат состојби на агрегатите. Ова е дијаметрално спротивно на правилото на конвертирање на агрегатите кои презентираат текови (тековите во странска валута се конвертираат во домашна валута со користење на просечен девизен курс кој важи за определен период).

**Консолидирање.** За разлика од агрегирањето, консолидирањето вклучува нетирање (поништување) на трансакции помеѓу субјекти кои се консолидираат. На пример, при консолидирањето на сметките на различни депозитни банки, меѓубанкарските позиции се нетираат. При изготвување на монетарниот

преглед се врши консолидирање на две нивоа: првото, се консолидираат билансите на сите депозитни банки; и второто, билансот на монетарната власт се консолидира со билансот на депозитните банки, со цел да се добие монетарниот преглед.

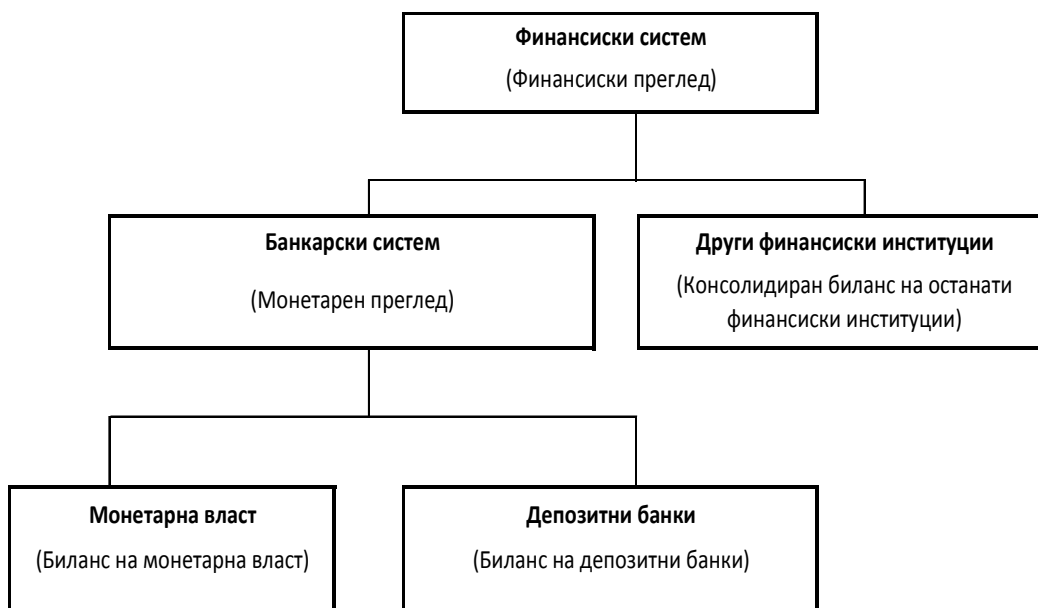
Трето, речиси сите програми на прилагодување на економијата (особено оние развиени од страна на ММФ), користат разни инструменти и пристапи приспособени на посебните околности во индивидуалните земји. Централен елемент во теоретската заснованост на овие програми претставува поврзаноста (линкот) помеѓу монетарните агрегати и фискалните операции, и нивните ефекти врз билансот на плаќање. Според тоа, познавањето и разбирањето на монетарните сметки е од големо значење за вршење на монетарна анализа заснована на овие програми за прилагодување. И на крај, податоците за монетарните сметки генерално се расположливи со помало временско задоцнување во споредба со останатите макроекономски сметки. Исто така, во сите земји, вклучително и во помалку развиените земји и земјите во транзиција, податоците за монетарните сметки се едни од најиздржаните (најквалитетните) податоци, поради што се и најкористени од страна на носителите на политики при анализата на економските движења.

Изготвувањето на податоци за монетарната статистика се базира воглавно на два документи кои се изготвени од страна на ММФ: Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на ММФ (Monetary and Financial Statistics Manual, IMF, 2001) и Водичот за изготвување на монетарна и финансиска статистика (Monetary and Financial Statistics Compilation Guide, IMF, 2008), кој претставува придружен документ на основниот прирачник. Во согласност со овие документи “монетарната статистика вклучува податоци за сите институционални единици во секторот на финансиски корпорации“, при што, како што е претходно објаснето, овој сектор го сочинуваат три подсектори (централна банка, останати депозитни корпорации, останати финансиски корпорации). Земени заедно, централната банка и останатите депозитни корпорации со сочинуваат подсекторот на депозитни корпорации. За голем број на земји, билансите и прегледите на депозитните корпорации го сочинуваат основниот сет на

монетарната статистика кој има голема примена при дизајнирањето и спроведувањето на макроекономската политика.

Слика бр. 2

### Структура на финансискиот систем



Извор: Превземено од “Monetary and Financial Statistics Manual“, IMF, 1984.

И покрај тоа што опфатот на монетарната статистика се однесува на целиот финансиjsки систем (го опфаќа секторот на финансиjsки корпорации), во најголем број на земји (особено во помалку развиените економии) фокусот е ставен на банкарскиот систем (подсекторот на депозитни институции). Главни причини за тоа се: (1) емпириската потврденоst дека банкарските обврски имаат силно влијание врз агрегатната потрошувачка и со тоа влијаат врз крајните цели на економската политика (економски раст, инфлација и биланс на плаќање), (2) расположливоста и достапноста на податоците за банкарскиот сектор, и (3) доминацијата на банкарскиот систем во вкупниот финансиjsки систем (што се огледа преку учеството на средства и обврски на банкарскиот систем во вкупните средства и обврски на финансиjsкиот систем)<sup>24</sup>. Поради тоа и

<sup>24</sup> Ова повеќе се однесува на земјите со неразвиени или помалку развиени финансиjsки пазари, каде учеството на средствата на банкарскиот систем изнесува над 90% од вкупните средства на финансиjsкиот систем.

анализата на монетарните сметки во натамошниот дел од трудот ја ограничувам на подсекторот на депозитни корпорации (централна банка и депозитни банки).

### **3.2. Монетарни биланси и прегледи**

Банкарскиот систем на една земја го сочинуваат: (1) монетарната власт, односно централната банка, и (2) депозитните банки. Во согласност со меѓународните стандарди и препораки, земјите изготвуваат посебни биланси и прегледи за монетарната власт и за депозитните банки, со прикажување на стандардно дефинирани компоненти. Притоа, прегледите на монетарната власт и на депозитните банки претставуваат еден вид на аналитички биланси, кои се особено корисни за аналитички цели. Тие се добиваат со агрегирање и консолидирање на одредени ставки од билансите. Монетарните прегледи претставуваат консолидирани биланси на секторот на депозитни корпорации (монетарна власт и депозитни институции).

Начинот на изготвување на стандардните извештајни форми на монетарните биланси и прегледи се одвива во две нивоа:

1) Првото ниво опфаќа прибирање на податоци за сметководствената состојба на средствата и обврските од извештајните единици и нивно агрегирање во аналитички извештаи (секторски биланси). Овие аналитички извештаи содржат детални билансни податоци за централните банки и останатите депозитни институции.

2) Второто ниво опфаќа консолидирање на податоците од аналитичките извештаи (секторски биланси) во монетарни прегледи. Целта на изготвување на овие прегледи е симплифицирано скицирање (презентирање) на сметководствените рамки на финансискиот систем, на начин кој е погоден за вршење на соодветни анализи. Тие ги покажуваат механизмите на мултиплицирање на монетарната база во агрегирана парична маса на ниво на цела економија. Со тоа, прегледите претставуваат основна алатка на креаторите на монетарната политика, во процесот на формулирање и контрола на насоките на монетарната политика.

### 3.2.1. Биланси и прегледи на монетарната власт

Монетарната власт во секоја земја извршува специфични функции. Таа издава книжни и ковани пари, ги чува и управува со девизните резерви на земјата, се задолжува заради платно-билансни проблеми, дејствува како банка на државата, го надгледува и контролира банкарскиот систем, и по потреба дејствува како кредитор во крајна инстанца.

Имајќи ја во предвид ваквата поставеност и улога на монетарната власт, билансот на монетарните власти има централно место во монетарната анализа. Креирањето на примарни пари (уште познати и како монетарна база) е една од основните повластени задачи кои ги вршат монетарните власти. Контролата што ја вршат централните банки врз износот и движењето на примарните пари во економијата претставува главен механизам преку кој централната банка ја контролира паричната маса. Со оглед на тоа што централната банка креира примарни пари секогаш кога се стекнува со некоја актива (средства) и притоа плаќа за тие средства преку креирање на обврски, анализата на нејзниот биланс на состојба е клучно за разбирање на процесот на креирање на пари. Операциите на монетарната власт, како што се купување или продавање на државни хартии од вредност на отворен пазар, нивното кредитирање на државата и на депозитните банки, купувањата и продажбите на девизни средства на девизниот пазар (познато како интервенции на девизниот пазар), сите тие влијаат врз износот на примарни пари. Бидејќи имаат монополска улога и позиција во понудата на примарни пари, монетарните власти несомнено претставуваат арбитар на монетарната политика и монетарните услови во економијата.

Заради систематска анализа на операциите на монетарните власти се изготвуваат два вида на извештаи: (1) биланс на монетарната власт; и (2) преглед на монетарната власт (или уште познат како аналитичка презентација на билансот на монетарната власт). Изготвувањето на билансите на монетарната

власт е стандардизирано<sup>25</sup>, што се огледа преку два аспекти. Првиот е што овие биланси треба да презентираат стандардно дефинирани компоненти (стандардно дефинирана структура), а вториот што нивното изготвување треба да се заснова на стандардно дефинирани правила и принципи (претходно детално објаснети). Во продолжение е презентирана стандардизирана структура на билансот на монетарната власт.

Табела бр. 7

**Стандардизирана структура на билансот на монетарните власти**

Актива	Пасива
<b>ДЕВИЗНИ СРЕДСТВА</b>	<b>ПРИМАРНИ ПАРИ</b>
Монетарно злато	Од кои:
Девизни средства	Готови пари во оптек надвор од банките
Резервна позиција кај ММФ	Готовина во благајна на депозитни банки
Специјални права на влечење	Депозити на депозитни банки
Депозити во странски банки	Депозитни пари на приватен сектор
Инвестирања во странство	Депозитни пари на јавен сектор (освен на централна државна власт)
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ДРЖАВАТА</b>	<b>ОРОЧЕНИ, ШТЕДНИ И ДЕВИЗНИ ДЕПОЗИТИ</b>
Државни записи	
Други државни хартии од вредност	<b>ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ</b>
Кредити и аванси	
Други побарувања	<b>ОГРАНИЧЕНИ ДЕПОЗИТИ</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД НЕФИНАНСИСКИ ЈАВНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА</b>	<b>ДЕВИЗНИ ОБВРСКИ</b>
Кредити и аванси	Депозити на странски централни банки
Записи и хартии од вредност	Користење на кредити од ММФ
Други побарувања	Останати девизни обврски
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ПРИВАТЕН СЕКТОР</b>	<b>ДЕПОЗИТИ НА ДРЖАВАТА</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ОСТАНАТИ ДЕПОЗИТНИ ИНСТИТУЦИИ</b>	<b>КАПИТАЛНИ СМЕТКИ</b>
Редисконти и обезбедени аванси	Капитал
Кредити и пречекорувања	Резерви
Други побарувања	<b>НЕКЛАСИФИЦИРАНИ ОБВРСКИ</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ОСТАНАТИ ФИНАНСИСКИ ИНСТИТУЦИИ</b>	
Редисконти и обезбедени аванси	
Кредити и пречекорувања	
Други побарувања	
<b>НЕКЛАСИФИЦИРАНИ СРЕДСТВА</b>	

Извор: Прилагодена табела превземена од “Monetary and Financial Statistics Guide”, IMF, 2007.

<sup>25</sup> Компонентите и правилата се детално дефинирани во Упатството за изготвување на монетарната и финансиската статистика изготвено од страна на ММФ (Monetary and Financial Statistics Compilation Guide, IMF, 2007).

Со оглед дека станува збор за вообичаени компоненти од билансот на состојба на централните банки, истите во најголем дел се самообјаснувачки според називот, поради што нема потреба од дополнително објаснување. Она што бара дополнително објаснување, тоа се компонентите од аналитичката презентација на билансот на монетарната власт, односно т.н. преглед на монетарната власт, кој што е даден во продолжение.

**Табела бр. 8**

**Аналитички биланс на монетарната власт**

Актива	Пасива
<p><b>Нето девизна актива (NFA)</b></p> <p><b>Нето домашна актива (NDA)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Домашни кредити, нето (NDC)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Побарувања од државата, нето (NCG)</li> <li>Побарувања од останати депозитни институции, нето (CDMB)</li> <li>Побарувања од други домашни сектори, нето (CPS)</li> </ul> </li> <li>- Останати ставки, нето (OIN)</li> </ul>	<p><b>Примарни пари (RM)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Готови пари во оптек (CY*)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Кај депозитни банки</li> <li>Надвор од депозитни банки (CY)</li> </ul> </li> <li>- Депозити на останати депозитни институции</li> </ul>

Извор: Превземено од “Financial Programming and Policy”, IMF Institute, 2000.

Аналитичката презентација на билансот на монетарната власт е особено погодна за аналитички цели, при што се состои од следните главни компоненти: (1) нето девизна актива (NFA); (2) нето домашна актива (NDA); и (3) примарни пари (RM).

**Нето девизната актива** ги претставуваат односите на централната банка со нерезидентите. Таа се добиваат како разлика помеѓу девизните средства и девизните обврски на монетарната власт. Девизните средства ги опфаќаат побарувањата на централните банки од нерезидентите, при што воглавно вклучуваат две категории на средства: (1) официјалните девизни резерви (вклучуваат монетарно злато, девизни средства, резервна позиција на земјата кај ММФ, специјални права на влечење на ММФ); и (2) останати девизни средства (ги опфаќаат оние девизни средства кои не се вклучени во дефиницијата на

официјалните резерви<sup>26</sup>, како што се на пример девизните средства кои се ставени како гаранција). Девизните обврски ги опфаќаат обврските кои ги имаат централните банки кон нерезидентни субјекти, при што воглавно вклучуваат депозити на странски централни банки, “swap” операции на централните банки, определен среднорочен и долгорочен долг (типичен пример за ова претставува користењето на кредити на земјата од ММФ<sup>27</sup>), како и други видови на девизни обврски на централната банка кон странство.

**Нето домашната актива** ги прикажува побарувањата на централната банка од домашните резидентни сектори. Притоа, единствено односите на централната банка со државната власт се прикажани на нето основа, како разлика на побарувањата кои централната банка ги има од државата и депозитите кои државата ги има во централната банка. Со други зборови, категоријата “побарување од државата, нето“ ги опфаќа (1) директните кредити кои централната банка ги дава на државата, (2) државните записи кои се купени од централната банка, кои заедно се прикажани како нето од (3) депозити на државата во централната банка. Прикажувањето на односите на монетарната власт со државата на нето основа произлегува од тоа што државата може многу лесно да дојде до кредитни средства отколку другите сектори во економијата, поради што нејзиното трошење не е ограничено од висината на државните приходи. Исто така, нето кредитите на монетарната власт на државата претставува значаен тек на креирање на примарни пари.

Побарувањата од останатите депозитни институции (депозитните банки) ги вклучуваат сите директни кредити кои што монетарната власт ги дава на останатите депозитни институции, како и мениците коишто комерцијалните банки ги реесконттираат кај централните банки. Овие побарувања се прикажани на бруто основа, со оглед на тоа што депозитите на депозитните банки кај централните банки не се нетираат во монетарните сметки. Тоа се должи на

---

<sup>26</sup> Во дефиницијата на официјалните меѓународни резерви се вклучуваат оние девизни средства кои се сметаат за расположливи за користење во случај кога земјата се соочува со платно-билансни проблеми.

<sup>27</sup> Согласно меѓународната пракса, долгот по основ на користење на кредити на земјата од ММФ се алоцира како долг на централната банка.



значајната улога што ја имаат депозитите на депозитните банки при водењето и анализирањето на монетарната политика.

**Побарувањата од приватниот сектор** (останати домашни сектори) вообичаено се незначителни, со оглед на тоа што кредитирањето на приватниот сектор (претпријатија и население) е работа на депозитните банки, а не на централните банки. Во оваа категорија, покрај побарувањата од нефинансиските претпријатија и домаќинствата, се вклучени и побарувањата од подсекторот на останати финансиски институции и јавните претпријатија.

**Останатите ставки, нето** претставуваат резидуална категорија која вообичаено се прикажува на нето основа и тоа на страната на активата. Оваа ставка заедно со домашните кредити ја даваат една од најзначајните категории од прегледот на монетарната власт - нето домашната актива на монетарната власт. Останатите ставки (нето) ги вклучуваат следните главни категории на средства и обврски: физичките средства на централната банка (од страната на активата), капиталот и резервите на централната банка (како пасивни ставки од деталниот биланс на монетарната власт), профитите или загубите на централните банки, вредносните прилагодувања на нето девизната актива кои произлегуваат од движења какви што се на пример промените во девизниот курс (вклучувајќи нереализирани добивки или загуби кои се поврзани со тие движења), како и сите други ставки кои не се вклучени во другите главни ставки од прегледот на монетарната власт.

**Примарните пари** претставуваат главна обврска на монетарната власт, и тие имаат централно место во монетарната анализа и политика. Примарните пари воглавно вклучуваат (1) издадени готови пари кои се држат или од банките (готовина на банките) или од субјекти надвор од банките (готови пари во оптек), плус (2) банкарските и небанкарските депозити кај централната банка. Во оваа категорија не се вклучуваат депозитите на централната државна власт и на нерезидентните субјекти: тие се вклучени во категоријата нето побарување од државата, односно во категоријата нето девизна актива. Депозитите (во домашна и во странска валута) на останатите домашни сектори (како на пример

на населението и на приватните претпријатија) кај монетарната власт, исто така, се вклучени во дефиницијата на примарни пари.

Имајќи ја во предвид аналитичката презентација на билансот на монетарната власт, како и сметководственото правило за еднаквост на активата и пасивата на билансот на состојба, произлегува дека промени во примарните пари можат да настанат поради промени во нето девизната актива и/или нето домашната актива на монетарната власт, односно:

$$RM = NFA + NDA$$

$$RM = NFA + NDC + OIN$$

$$RM = NFA + NCG + CDMB + CPS + OIN$$

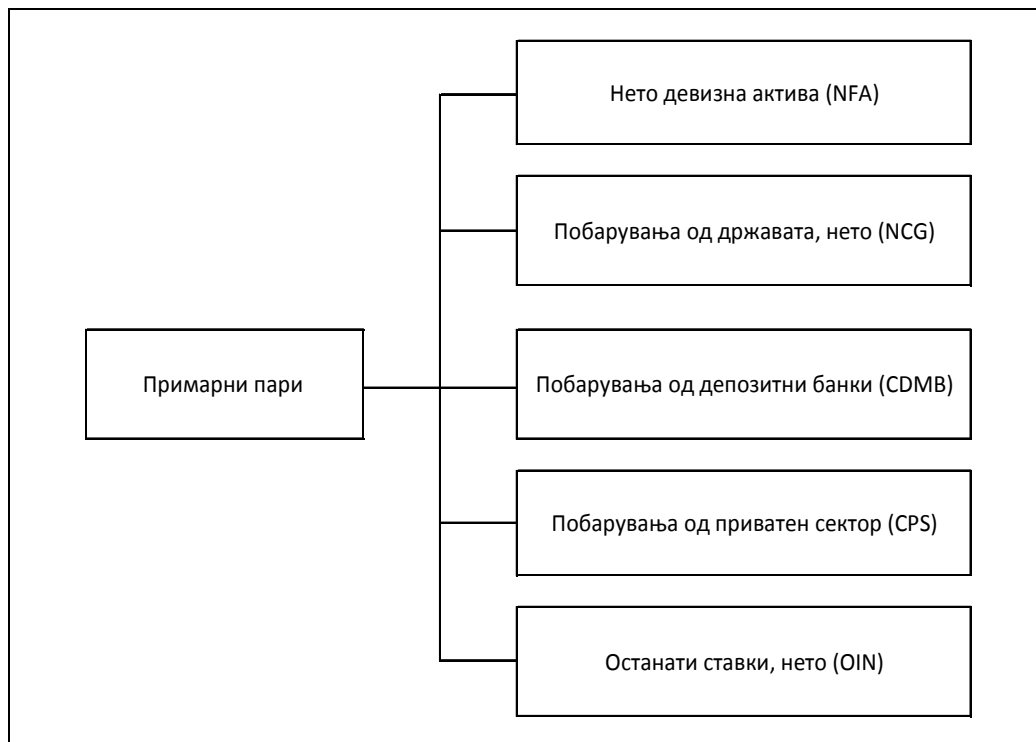
Изразено во форма на движења (промени во состојби) равенството ја има следната форма:

$$\Delta RM = \Delta NFA + \Delta NCG + \Delta CDMB + \Delta CPS + \Delta OIN$$

Врз основа на горното равенство може да се заклучи дека секој суфицит (дефицит) во билансот на плаќање ги зголемува (намалува) нето официјалните резерви на монетарната власт, при што доколку ваквите движења не се компензираат со соодветни промени во домашните кредити, или во другите нето средства, доведува до зголемување (намалување) на примарните пари. Или, доколку централната банка ги зголеми (намали) своите домашни средства преку купување (продавање) на државни хартии од вредност, или ги зголеми (намали) кредитите на депозитните банки, зголемувањето (намалувањето) на овие средства, доколку не се компензира со промени во нето девизната актива или останатите ставки, нето, доведува до зголемување (намалување) на примарните пари.

### Слика бр. 3

#### Фактори кои влијаат врз движењето на примарните пари



Извор: Слика изготвена врз основа на “Financial Programming and Policy – the Case of Turkey”, IMF, 2000.

Имајќи ги во предвид факторите кои влијаат врз примарните пари, може да се каже дека монетарната власт не може во потполност да го контролира движењето на примарните пари. Имено, нето девизната актива и промените кои се случуваат во неа, а кои се одраз на движењата во билансот на плаќање, не може да се сметаат за варијабла која е под целосна контрола на монетарната власт. Исто така, во земји каде централните банки немаат поголем степен на самостојност, варијациите во побарувањата од државата најчесто се прилагодуваат на буџетската состојба на државата, независно од тековните економски услови и потреби. Во пракса, од аспект на факторите на примарните пари, централната банка може да оствари најголема контрола врз побарувањата од депозитните банки, иако, во ограничен обем, централната банка може да дејствува компензаторски на егзогените шокови од билансот на плаќање, или да одбие монетизација на буџетскиот дефицит.

### 3.2.2. Биланси и прегледи на депозитните банки

Депозитни банки се оние финансиски институции кои имаат значаен износ на обврски во форма на депозити, кои можат да бидат трансферирани во вид на кредити преку процесот на финансиска интермедијација<sup>28</sup>. Депозитни банки имаат четири примарни улоги во економијата. Првата и воедно најзначајна е тоа што тие овозможуваат финансиска интермедијација (посредување) помеѓу штедачите и инвеститорите, како процес каде се врши рочна трансформација на финансиските средства (дел од краткорочните депозити се користат за долгорочни кредити). Второ, депозитните банки се примарни креатори на парична маса во економијата, улога што банките ја остваруваат преку кредитирање на економските субјекти. Трето, активностите на банките, посебно нивните политики за прибирање на депозити и давање на кредити, влијаат врз понудата на пари и ликвидноста во економијата. И на крај, дејствувајќи во рамки и ограничувања дадени од монетарната власт, депозитните банки го помагаат трансмисиониот механизам на монетарната политика од централната банка до јавноста.

Во продолжение е дадена стандардна структура на билансот на депозитните банки, и аналитичка консолидирана презентација на билансот на депозитните банки (оваа презентација уште се нарекува преглед на депозитните банки). Во стандардната презентација на билансот на депозитните банки податоците се прикажани на бруто основа, со посебно прикажување на компонентите на страната на активата и на страната на пасивата. Со оглед дека речиси сите компоненти од оваа презентација се вообичаени и самообјаснувачки, акцентот во анализата ќе го насочиме кон аналитичката презентација на билансот на депозитните банки. Во овој контекст потребно е да се нагласат неколку работи:

- Во аналитичката презентација на билансот на депозитните банки не се прикажуваат депозитите кои банките ги имаат кај други домашни банки (во стандардната презентација тие се посебно прикажани на страната на активата (за банката која има депози во друга банка) и на страната на

---

<sup>28</sup> За разните дефиниции на банките види Љ.Трпески, “Банкарство и банкарско работење“, 2009.

обврските (за банката која чува депозити на други банки). Овие трансакции (ставки) во аналитичката презентација се консолидирани, со што оваа презентација ги прикажува побарувањата (обврските) на банките од (кон) небанкарските субјекти, но не и побарувањата (обврските) помеѓу банките.

**Табела бр. 9**  
**Стандардизирана структура на билансот на депозитни банки**

Актива	Пасива
<b>ДЕВИЗНИ СРЕДСТВА</b>	<b>ДЕВИЗНИ ОБВРСКИ</b>
Девизи	Депозити на нерезидентни субјекти
Депозити во нерезидентни банки	Кредити од нерезидентни субјекти
Инвестирања во странство	Други обврски кон нерезиденти
Останати побарувања од нерезидентни небанкарски институции	
<b>РЕЗЕРВИ</b>	<b>ТРАНСФЕРАБИЛНИ (ПРЕНОСЛИВИ) ДЕПОЗИТИ</b>
Готовина во благајна	
Депозити кај централната банка	
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ЦЕНТРАЛНАТА БАНКА</b>	<b>ОРОЧЕНИ, ШТЕДНИ И ДЕВИЗНИ ДЕПОЗИТИ</b>
Купени хартии од вредност на централна банка	
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ДРЖАВАТА*</b>	<b>ОГРАНИЧЕНИ ДЕПОЗИТИ</b>
Државни записи	
Други државни хартии од вредност	
Кредити и аванси	
Други побарувања	<b>ИНСТРУМЕНТИ НА ПАЗАР НА ПАРИ</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ЛОКАЛНА САМОУПРАВА</b>	<b>ОБВРЗНИЦИ</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД НЕФИНАНСИСКИ ЈАВНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА</b>	<b>ДЕПОЗИТИ НА ДРЖАВАТА</b>
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ПРИВАТЕН СЕКТОР</b>	<b>КРЕДИТИ ОД ЦЕНТРАЛНА БАНКА</b>
Кредити	
Трговски кредити и аванси	
Дисконтирање на хартии од вредност	
Финансиски деривативи	
Други побарувања	
<b>ПОБАРУВАЊА ОД ОСТАНАТИ ФИНАНСИСКИ ИНСТИТУЦИИ</b>	<b>ОБВРСКИ КОН НЕМОНЕТАРНИ ФИНАНСИСКИ ИНСТИТУЦИИ</b>
Кредити	
Други побарувања	
<b>НЕКЛАСИФИЦИРАНИ СРЕДСТВА</b>	<b>НЕКЛАСИФИЦИРАНИ ОБВРСКИ</b>

Извор: Прилагодена табела превземена од “Monetary and Financial Statistics Guide”, IMF, 2007.

- Депозитните банки, вообичаено, располагаат (држат) девизни средства, поради нивните активности во финансирање на надворешната трговија.

Овие средства се вклучуваат во нето официјалните резерви на земјата во зависност од тоа дали и во кој обем монетарната власт може да го контролира нивното користење. Од овој аспект различна е практиката помеѓу земјите.

- За разлика од средствата на депозитните банки, нивните обврски се класифицираат во зависност од видот на инструментот, првенствено според ликвидноста, а не според секторот. Ваквиот систем на класификација го одразува фактот дека некои обврски на депозитните банки се вклучени во потесните дефиниции на парична маса, кои се засноваат на концептот на ликвидност, во зависност од нивната рочност.

**Табела бр. 10**

**Аналитички биланс на монетарната власт**

Актива	Пасива
<b>Нето девизна актива (NFA)</b>	<b>Депозити</b>
<b>Резерви</b>	Трансферабилни (DD)
Задолжителни резерви	Орочени и штедни
Вишок на резерви	Девизни депозити (FC)
Готовина во благајна	<b>Обврски кон монетарната власт</b>
<b>Домашни кредити</b>	<b>Други помалку ликвидни обврски</b>
Побарувања од државата, нето	
Побарувања од други домашни сектори	
<b>Останати ставки, нето</b>	

Извор: Превземено од “Financial Programming and Policy”, IMF Institute, 2000.

- Депозитните банки држат само дел од нивните вкупни средства во форма на резерви кај монетарната власт, во согласност со законските барања. Монетарните власти бараат депозитните банки да држат одреден процент од нивните депозити во готовина, со цел да се осигура дека банките располагаат со готовина во случај на повлекување на средства од депонентите, но и заради подобра контрола на понудата на пари. Исто така, банките понекогаш држат вишок на резерви (над износот на задолжителна резерва), како дополнителна сигурност за нивното ликвидно и солветно работење.

Одржувањето на резерви на депозитните банки на одредено ниво претставува значаен елемент во детерминирањето на обемот и движењето на примарните пари и на понудата на пари во економијата. Промените во резервите можат да поддржат определена експанзија или контракција на обврските по основ на примени депозити од страна на банките.

### **3.2.3. Консолидирани монетарни прегледи**

Монетарните прегледи претставуваат консолидирани биланси на секторот на депозитните корпорации (монетарна власт и депозитни институции). Тоа значи дека монетарните прегледи ги консолидираат податоците од посебните биланси на монетарната власт и депозитните банки во еден преглед. Според тоа, средствата и обврските во монетарниот преглед ги претставуваат средствата и обврските на целиот банкарски систем во земјата. Со ваквото консолидирање, монетарните прегледи даваат статистичка оценка на различните дефиниции на парите и кредитите. Имено, една од значајните цели на монетарниот преглед е да презентира податоци за монетарните и кредитните движења на целиот банкарски сектор на редовна основа, со што на носителите на политики им се овозможува да ги следат и контролираат овие движења и доколку е потребно да ја прилагодуваат монетарната политика. Тие на еден систематичен и прегледен начин ги прикажуваат монетарните обврски на банкарскиот систем, кои имаат силно и директно влијание врз номиналната агрегатна потрошувачка во економијата, со што влијаат врз крајните цели на економската политика - растот, инфлацијата и билансот на плаќање. Со тоа, тие ја олеснуваат анализата на монетарните движења во економијата.

Од аспект на принципите кои се користат за изготвување на монетарните биланси и прегледи позначајни се следните: (1) се препорачува трансакциите да се евидентираат на пресметковна основа секаде каде што постојат расположливи податоци, што е во согласност со правилата на бизнис сметководството; (2) податоците се изразуваат во домашна валута, при што девизните средства и обврски се конвертираат во домашна валута со користење на девизниот курс кој важи на денот на изготвување на монетарниот биланс и преглед; и (3) се врши консолидирање, односно нетирање на трансакциите

понеѓу поодделните банки, како и помеѓу депозитните банки и монетарната власт при изготвувањето на монетарниот преглед. Со примената на принципот на консолидирање, монетарниот преглед се сведува на извештај кој ги прикажува средствата и обврските на банкарскиот систем во однос на небанкарските резиденти и нерезиденти. Пример за консолидирање (нетирање) се депозитите кои ги држат банките во централната банка и кои не се прикажуваат во монетарниот преглед.

**Табела бр. 11**

**Вообичаена структура на монетарен преглед**

Актива	Пасива
<p><b>Нето девизна актива (NFA)</b></p> <p><b>Нето домашна актива (NDA)</b></p> <p>- <b>Нето домашни кредити (NDC)</b></p> <p>Нето побарувања од државата (NCG) Побарувања од приватен сектор (CPS)</p> <p>- <b>Останати ставки, нето (OIN)</b></p>	<p><b>Парична маса (M2)</b></p> <p>- <b>Најтесна дефиниција на пари (M1)</b> Готови пари во оптек (CY) Депозитни пари (DD)</p> <p>- <b>Квази депозити (QM)</b> Орочени и штедни депозити (TD) Девизни депозити (FC)</p>

Извор: Превземено од “Financial Programming and Policy”, IMF Institute, 2000.

Главни стандардни компоненти во аналитичките презентации на монетарните прегледи се следните: (1) нето девизна актива, (2) нето домашна актива, и (3) најширока дефиниција на парична маса. Нето девизната актива претставува разлика помеѓу девизните средства на депозитните банки и централната банка од една страна и девизните обврски на депозитните банки и централната банка од друга страна. Притоа, девизните средства и обврски на банкарскиот систем ги вклучуваат само трансакциите во односите со нерезидентите (по основ на користени/дадени кредити, депозити, инвестирање во хартии од вредност и сл.). Нето домашната актива ја сочинуваат: нето домашните кредити (вклучува нето побарувања од државата и побарувања од приватниот резидентен сектор) и останати ставки прикажани на нето основа (вклучува резидуални средства минус резидуални обврски). Односите на банкарскиот систем со централната државна власт се прикажани на нето основа (депозити минус кредити).



Во поглед на паричната маса, постојат неколку дефиниции. Најтесната дефиниција на парична маса (M1) ги вклучува готовите пари во оптек (надвор од банкарскиот систем) и депозитните пари (тековни и жиро сметки) на резиденти со исклучување на депозитните пари на централната државна власт. Пошироките дефиниции на парична маса (M2), покрај овие компоненти вклучуваат и други компоненти, како на пример т.н. “квази пари”, односно рочните и штедните депозити на резидентите (без централната државна власт) во банкарскиот систем.

Равенството кое се воспоставува во монетарниот преглед (помеѓу средствата и обврските на банкарскиот систем) е дека состојбата на паричната маса (најширока дефиниција) е еднаква на збирот од нето девизната актива (NFA) и нето домашната актива (NDA), односно:

$$M2 = NFA + NDA$$

Со оглед дека NDA ја сочинуваат нето домашните кредити (NDC) и останати ставки, нето (OIN), тогаш:

$$M2 = NFA + NDC + OIN$$

или, изразено како промени (flows):

$$\Delta M2 = \Delta NFA + \Delta NDC + \Delta OIN$$

Со оглед дека,  $\Delta NDC = \Delta NCG + \Delta CPS$ , каде со NCG се означени нето побарувањата од државата, а со CPS побарувањата од останатите сектори (приватен сектор), произлегува дека:

$$\Delta M2 = \Delta NFA + \Delta NCG + \Delta CPS + \Delta OIN$$

Компонентата нето побарување од државата ( $\Delta NCG$ ) е директно поврзана со владината финансиска статистика. Зголемувањето на нето побарувањата од

државата – преку купување на државни хартии од вредност, директно кредитирање, и/или намалување на државните депозити во банкарскиот систем – има екпанзивно влијание врз монетарните обврски на банкарскиот сектор, изразени преку паричната маса. Исто така, зголемените побарувања на депозитните институции од приватните резидентни сектори (ΔCPS) имаат експанзивен ефект врз паричната маса, а нивното намалување контракторен ефект.

#### **4. ВЛАДИНА ФИНАНСИСКА СТАТИСТИКА / ФИСКАЛНИ СМЕТКИ**

Фискалната политика и движењата во фискалната сфера играат значајна улога во детерминирањето на општите економски движења и политики. Фискалната политика директно влијае врз употребата на агрегатните ресурси во економијата и врз нивото на агрегатната побарувачка. Заедно со монетарната политика и политиката на девизен курс, таа, исто така, влијае врз билансот на плаќање, нивото на задолженост, стапката на инфлација и економскиот раст. Политиките кои се однесуваат на оданочувањето, јавните трошења и задолжувањето, влијаат врз однесувањето на производителите и потрошувачите, како и врз распределбата на доходот и богатството во економијата. Најчесто, големите макроекономски нерамнотежи (интерни или екстерни) се припишуваат на фискалната нерамнотежа, која произлегува од неспособноста на владата со своите политики истата да ја корегира.

Имајќи ги во предвид моќта, мотивацијата и функциите на државата, кои се разликуваат од останатите сектори во економијата, економистите и статистичарите многу одамна нашле за корисно да ги одвојат активностите на државата од оние на остатокот од економијата. Со цел да се оценат општите фискални перформанси на една економија во контекст на стабилизација и структурни реформи, неопходно е да се дефинираат и воспостават основни принципи на фискалното сметководство и анализа. За таа цел развиена е владина финансиска статистика, чие изготвување се базира на стандардизирани принципи, методологии и правила.

#### 4.1. Аналитичка рамка на владините финансии согласно GFS

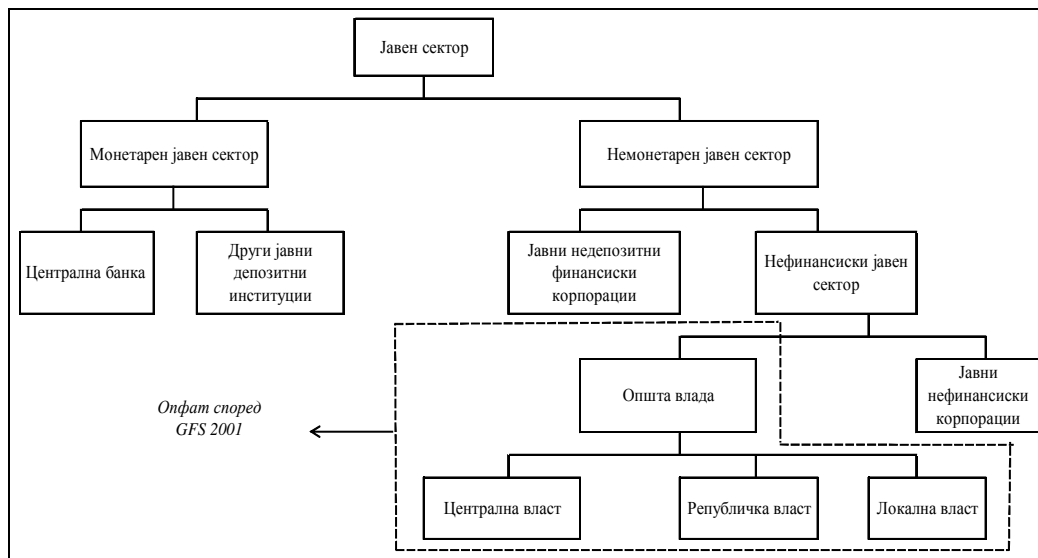
Владината финансиска статистика ги прикажува трансакциите што ги остварува државата во односите со останатите субјекти (сектори), вклучително и со остатокот од светот. Основен прирачник за изготвување на владината финансиска статистика е развиен од страна на ММФ – Government Finance Statistics Manual 2001 (GFS 2001), кој претставува ревизија на претходно изготвениот Government Finance Statistics Manual 1986 (GFS 1986).

Согласно Прирачникот GFS 2001, идентификувани се неколку нивоа на државна власт: (1) централна власт; (2) републичка или регионална власт; (3) локална власт, и (4) било која наднационална власт. Во голем број на држави, фискалните операции кои се предмет на владината финансиска статистика минимум вклучуваат централна власт, која ги формулира националните буџети.

Дефинирањето и опфатот на општата државна власт е дадено во првата глава во делот за секторизација на институционалните единици. Најширок опфат на државните единици е дадено преку дефинирањето на јавен сектор, кој покрај општата државна власт ги вклучува и нефинансиските јавни претпријатија. На секое ниво на држава постојат три групи на операции (активности): буџетски, екстра буџетски и социјална заштита. Буџетските операции, по дефиниција, се опфатени во буџетот на секоја земја. Екстра буџетските операции, кои што се извршуваат надвор од буџетот, ги зголемуваат ресурсите преку воспоставување на задолжителни давачки, и обезбедуваат непазарни стоки и услуги. На пример, екстрабуџетски фонд вообичаено се воспоставува со цел да прибира приходи преку специјални даноци на горива, кои приходи потоа се користат за одржување на патиштата. Шемите на социјална заштита претставуваат специјални категории на екстрабуџетски фондови, при што овие шеми вообичаено ги сочинуваат пензиски фонд, фонд за вработување и фонд за социјално осигурување. Во GFS рамката, анализата на операциите на државата се врши преку активностите на општата државна власт.

Табела бр. 12

Опфат на државниот сектор



Извор: Сопствена табела изготвена врз основа на “Government Finance Statistics Manual“, IMF, 2001.

Во најголем број на земји, трансакциите на општата државна власт се евидентираат на готовинска основа (cash basis), а не на пресметковна основа (accrual basis) како што се евидентираат во националните сметки, билансот на плаќање и монетарната статистика – стандард воспоставен во Системот на национални сметки (SNA). Ваквото “отстапување” во најголем дел се должи на тоа што голем број на земји, особено помалку развиените економии, сеуште ги применуваат препораките од стариот Прирачник за владина финансиска статистика – GFS 1986. Во поновиот Прирачник за владина финансиска статистика - GFS 2001, е извршено усогласување со SNA, со што евидентирањето на владините трансакции, покрај на готовинска основа, треба да се врши и на пресметковна основа – во времето кога настануваат или доспеваат побарувањата и обврските. Разликата во салдото пресметано на готовинска основа и на пресметковна основа главно се состои во износот на достасани неплатени обврски на државата. Типичен пример за ова се обврските на државата по основ на камата по домашен или странски долг, при што салдото на готовинска основа ги рефлектира фактичките плаќања на каматата од страна на државата, а салдото на пресметковна основа ги рефлектира доспеаните обврски по камата. Според тоа, држави кај кои готовинскиот дефицит е помал

од дефицитот пресметан на пресметковна основа, имаат заостанати плаќања на камати или други обврски.

#### 4.1.1. Применети принципи

GFS рамката, изготвена од страна на ММФ, е развиена со цел да обезбеди систематски опфат на владините трансакции со останатите сектори од економијата и со светот, и во основа ги мери приливите, одливите и неплатените обврски на државата. Согласно Прирачникот (GFS 2001), за изготвување на владината финансиска статистика се користат неколку значајни принципи. Еден од тие основни принципи, кој е значаен за оценка на вкупната фискална состојба и нејзиниот макроекономски ефект, претставува јасното разграничување помеѓу *приливите и приходите* и помеѓу *одливите и расходите*. Во рамките на приходите се вклучуваат сите приливи кои не бараат директни отплати (освен помоштите (грантови)). Така, приливите по основ на кредити кои ги користи државата не претставуваат приходи, од причина што кредитите треба да се вратат во наредниот период. Ова значи дека сите приходи се приливи, но сите приливи не се приходи. Слично е и кај разграничувањето на расходите и плаќањата, при што сите плаќања не претставуваат расходи (отплатата на кредитите не претставува расход, бидејќи обврската настанува во моментот кога е добиен кредитот). Каматните плаќања по користени кредити, сепак, претставуваат ставка која се вклучува во рамки на расходите.

Друг значаен принцип е прикажувањето на приходите и расходите на *брuto основа*, со што статистиката во целост ги рефлектира вкупните операции на државата без да нетира одредени активности. Понатаму, постои разграничување помеѓу т.н. “*возвратени*” (*requited*) и “*невозвратени*” (*unrequited*) *трансакции*, односно помеѓу трансакции во кои има плаќање или наплати за стоки и услуги, од оние во кои има плаќање или наплата но без добивање одредена противредност во стоки или услуги (пр. помошти и трансфери). Јасно разграничување при изготвувањето на владината статистика се прави и помеѓу *даночни и неданочни приходи*. Даночните приходи се дефинираат како задолжителни и “невозвратени” приливи кои се прибираат од државата за задоволување на јавни цели (вклучуваат и придонеси за социјално и

здравствено осигурување, профити трансферирани до владата од “фискалните” монополи и сл.). Неданочните приходи вклучуваат приливи по основ на сопственички доход, такси и надоместоци, оперативните вишоци на јавните претпријатија, делот од добивката на централната банка што се трансферира на буџетот и сл.

Една од меѓународните препораки и принципи за изготвување на владината статистика е *помоштите (грантовите)* да бидат прикажани заедно со приходите, а не во рамки на ставките кои го финансираат буџетскиот дефицит. Согласно GFS терминологијата, грантовите претставуваат невозвратени, неотплатливи, незадолжителни државни приливи. Сепак, и покрај тоа што тие се прикажуваат заедно со приходите, тие се издвоени како посебна ставка, со оглед на фактот што државата не може многу да го контролира износот на грантови, или неговата одржливост, како што е тоа случај со другите приливи. Со тоа, за целите на фискалната анализа и буџетското планирање, постои фундаментална разлика помеѓу грантовите и приходите. И покрај GFS правилото за прикажување на грантовите “над линијата“, честопати се преферира, особено во аналитичките презентации на фискалните сметки, нивно третирање како финансирачка ставка.

Натамошен принцип претставува прикажувањето на ставката *нето кредити* (кредити минус отплати) во рамки на расходите, а не во рамки на финансирање на буџетското салдо. Инаку, нето кредитите на државата (net lending) го сочинуваат кредитирањето кое го врши државата заради остварување на одредени цели од фискалната политика, а не заради управување со нејзината ликвидност. Примери за такво кредитирање се субвенционирани заеми кои државата ги дава на земјоделците, студентите или на малите бизниси. Ваквиот третман на нето кредитите е одраз на асиметријата помеѓу причините за давање на кредити и причините за задолжување од страна на државата.

*Добивката на централните банки* која се трансферира во државниот буџет има третман на неданочен приход. Во врска со *приливите од приватизација*, Прирачникот GFS 2001, препорачува различно третирање на приходите од продажба на акции од јавниот сектор, од приходите од продажба на државни

физички средства. Приходите од продажба на државни физички средства имаат третман на неданочни капитални приходи, додека приходите од продажба на акции на субјекти од јавниот сектор се третираат како негативни нето кредити. Со ваквиот третман на приходите од приватизација стекнати со продажба на акции се предизвикува еднократно подобрување на фискалното салдо. Сепак, ваквото намалување на буџетскиот дефицит, во наредните години се компензира со повисоки буџетски дефицити, како одраз на загубите во државните приходи кои произлегуваат од профитите на претпријатијата (чиј акции државата ги продаде) кои се трансферираат во буџетот. И покрај формалното третирање на овие приходи како ставка “над линијата“, често е корисно овие приходи во аналитичките презентации на фискалните сметки да се третираат како ставка “под линијата“, заедно со другите трансакции кои влијаат на нето финансиската позиција на државата.

Во рамки на финансирањето (делот “под линијата”), главни компоненти се бруто задолжувањето на државата и отплатата на доспеаните кредити. Тековите на средства по основ на задолжување и отплата вообичаено се прикажуваат дезагрегирано во зависност од изворите за финансирање: (1) странско финансирање; (2) финансирање од домашни банки (вклучително и од централната банка), и (3) финансирање од домашни небанкарски субјекти. Промените на валутите и депозитите на државата се, исто така, дел од финансирањето.

Во рамки на странското (екстерното) задолжување, државата може да го финансира дефицитот преку издавање на обврзници на нерезиденти или преку намалување (користење) на своите девизни резерви. Финансирањето на дефицитот со странско задолжување и намалување на резервите иницијално предизвикува апрецирање на девизниот курс, кое води до намалување на конкурентноста на секторот на разменливи стоки. Задолжувањето на државата од централната банка, или како што уште се нарекува монетизирање на дефицитот, значи креирање на примарни пари. Ваквиот начин на финансирање на дефицитот во минатото претставувал главен извор на инфлација во голем број на транзициони економии. За разлика од позајмувањето од централната банка, задолжувањето кај депозитните банки автоматски не предизвикува

креирање на примарни пари. Тоа е така бидејќи повисоката побарувачка за кредити од државата банките ја задоволуваат со намалување на кредитите на приватниот сектор<sup>29</sup>. Финансирањето на дефицитот од домашни небанкарски субјекти претставува немонетарен начин на финансирање на дефицитот, односно преку него се овозможува државата да остварува дефицит на краток рок без да се креираат примарни пари или трошат девизни резерви. Поради ова, овој начин на финансирање се смета за ефикасен и пожелен бидејќи се избегнуваат можностите од појава на инфлациски и екстерни кризи.

#### **4.1.2. Компоненти и класификации**

Аналитичката рамка на фискалните сметки дадена во GFS 2001 го поддржува билансниот пристап на анализа на економската политика (Balance Sheet Approach - BSA), што значи поврзување на состојбите и тековите во интегрирана и конзистентна рамка. Табелата подолу ги илустрира карактеристиките на овој пристап. Преку презентирање на фискалните податоци во една интегрирана и конзистентна рамка се овозможува оценка на фискалната одржливост, односно оценка на нето вредноста на фискалниот сектор преку серија на биланси. Со тоа, аналитичката рамка во GFS 2001 поврзано со штедењето на државата, инвестициите и потрошувачката речиси е во целост хармонизирана со аналитичката рамка на националните сметки.

Аналитичката рамка во GFS 2001, слично на деловното (бизнис) финансиско известување, се состои од збирни извештаи (прегледи) кои опфаќаат: (1) оперативен извештај (преглед), (2) биланс на состојба, и (3) извештај за готовински текови.

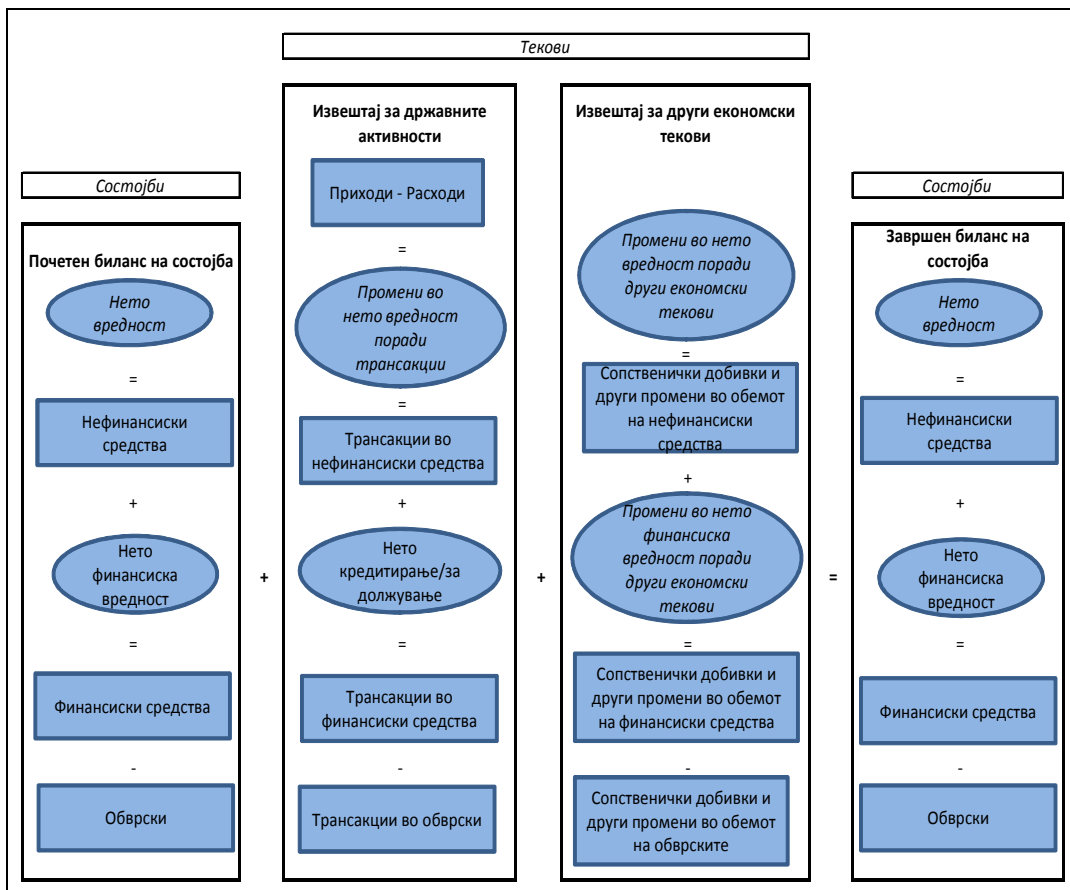
---

<sup>29</sup> Феноменот на намалување на кредитите на приватниот сектор за сметка на зголемување на кредитите на државата е познат како “истиснување (crowding out)” на приватното трошење.



Табела бр. 13

Аналитичка рамка согласно GFS 2001



Извор: Слика превземена од “Government Finance Statistics Manual“, IMF, 2001.

Според тоа, во основата на аналитичката рамка се наоѓа сет од четири извештаи, од кои три извештаи имаат за цел да демонстрираат дека сите промени во состојбите произлегуваат од текови. Тие извештаи (прегледи) се: (1) извештај за државните активности (трансакции); (2) извештај за други економски текови; (3) биланс на состојба, и (4) извештај за изворите и употребите на готовина (cash).<sup>30</sup> Првите три извештаи се засновуваат на податоци на *пресметковна основа* (accrual basis) за трансакциите, останатите економски текови и билансите на состојби, додека само четвртиот извештај се засновува на податоци кои го покажуваат текот на готовината (cash basis). Во рамки на секој од извештаите дефинирани се и четири ставки на порамнување, односно четири главни

<sup>30</sup> Поопширно за извештаите и за аналитичката рамка на GFS 2001 види во “Government Finance Statistics Manual”, IMF, 2001.

фискални индикатори: *нето оперативно салдо, нето кредитирање/ задолжување, нето вредност и нето готовинско салдо.*

***Извештајот за државните активности (транзакции)*** ги сумира сите транзакции на секторот на општа државна власт и ги дава двата значајни фискални агрегати: нето оперативно салдо и нето кредитирање/ задолжување. *Нето оперативното салдо* ја покажува промената во нето вредноста која произлегува од транзакциите на државата, при што во крајна инстанца претставува мерка на одржливоста на државните политики во доменот на приходите и расходите. Тој е концепциски идентичен на националниот сметководствен концепт на штедење плус капитални трансфери. Доколку салдото е позитивно, тоа укажува дека државата генерирала вишок на приходи од нејзините тековни операции, што резултира во зголемување во нејзината нето вредност. Овој вишок државата може да го употреби за набавка на средства и/или за намалување на нејзините обврски. И обратно, доколку салдото е негативно, тоа укажува дека тековните државни операции се намалиле, поради што има потреба од продажба на средства или зголемување на обврски.

Кога од нето оперативното салдо се одземе нето набавката на нефинансиски средства се добива второто салдо *нето кредитирање/ задолжување*. Тоа го покажува обемот на државно ставање на финансиски ресурси на располагање на другите сектори во економијата, или на употреба на финансиски ресурси кои се генерирани од другите сектори. Според тоа, оваа салдо претставува индикатор на финансиското влијание на државните активности врз останатите сектори во економијата. Имајќи ги во предвид дефинициите на двете салда, може да се каже дека нето оперативното салдо се фокусира на страната на “активности“ на државата (транзакции на приходи и расходи), а нето кредитирањето/ задолжувањето на финансиската страна (транзакции на финансиски средства и обврски).

***Извештајот за други економски текови*** презентира информации за промените во нето вредноста кои произлегуваат од економски текови кои не се транзакции. Овие текови во основа можат да бидат или промени во цени (ревалуации) или промени во обемот на средствата и обврските. Пример за првите промени се

сопственичките добивки/загуби кои настануваат како резултат на ценовни промени (вклучувајќи ги и промените во движењето на девизните курсеви). Пример за вторите промени се настани кои се поврзани со пронаоѓање на нови средства (на пример минерални резерви) или со исцрпување или уништување на средства.

**Билансот на состојба** ги евидентира состојбите на средствата, обврските и нето вредноста на секторот на општата државна власт на почетокот и крајот на пресметковниот период.

**Извештајот за изворите и употребите на готовина** ги евидентира приливите и одливите на готовина со користење на слична класификација на структурните компоненти како и во извештајот за државните активности (транзакции). Со тоа, овој извештај ги прикажува чистите готовински текови кои се однесуваат на транзакции со приходи и расходи и на транзакции со нефинансиски средства, како резултат на што се добива готовински дефицит/суфицит. Кога на оваа салдо се додадат транзакциите со финансиски средства и обврски (освен готовина) се добиваат нето промените во состојбата на готовината<sup>31</sup>.

Од аспект на презентирање на компонентите во извештаите, прирачникот GFS 2001 препорачува три основни типа на класификации: (1) економска класификација, која се применува при изготвување на извештајот за државните активности; (2) функционална класификација; и (3) класификација со прикажување на коресподентните сектори.

---

<sup>31</sup> Готовински дефицит/суфицит плус нето готовински приливи од финансиски активности.

Табела бр. 14

Извештај за државните активности – формат согласно GFS 2001

ТРАНСАКЦИИ КОИ ВЛИЈААТ ВРЗ НЕТО ВРЕДНОСТА
<b>1. ПРИХОДИ</b>
1.1. Даноци
1.2. Социјални придонеси
1.3. Грантови
1.4. Други приходи
<b>2. РАСХОДИ</b>
2.1. Надоместоци на вработени
2.2. Користење на стоки и услуги
2.3. Потрошувачка на фиксен капитал
2.4. Камати
2.5. Субвенции
2.6. Грантови
2.7. Социјални користи (бенефиции)
2.8. Други расходи
<i>Нето оперативно салдо (1-2)</i>
ТРАНСАКЦИИ ВО НЕФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА
<b>3.1. НЕТО НАБАВКА (СТЕКНУВАЊЕ) НА НЕФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА</b>
3.1.1. Фиксни средства
3.1.2. Промени во залихи
3.1.3. Скапоцености
3.1.4. Непроизводни средства
<i>Нето кредитирање/задолжување (Нето оперативно салдо - 3)*</i>
ТРАНСАКЦИИ ВО ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА И ОБВРСКИ (ФИНАНСИРАЊЕ)
<b>3.2. НЕТО СТЕКНУВАЊЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА</b>
3.2.1. Домашни
3.2.2. Странски
<b>3.3. НЕТО СОЗДАВАЊЕ НА ФИНАНСИСКИ ОБВРСКИ</b>
3.3.1. Домашни
3.3.2. Странски

\*Нето кредитирањето/задолжувањето, исто така, е еднакво на нето стекнување на финансиски средства минус нето создавање на финансиски обврски.

Извор: “Government Finance Statistics Manual“, IMF, 2001.

Согласно *економската* класификација, информациите/податоците се презентираат врз основа на видот на приходите, расходите, нефинансиските средства и финансиските инструменти. Во основа, целта на оваа класификација е да ги идентификува видовите на трошоци кои ги прави државата. Во рамки на **приходите** посебно се идентификуваат: (1) *даночните*

*приходи*, кои вообичаено сочинуваат најголем дел од приходите на државата; (2) *социјалните придонеси*, кои ги сочинуваат приливите од работодавачите или вработените со кои се обезбедуваат права за идни социјални користи (бенефиции); (3) *грантови*, односно незадолжителни трансфери од други државни единици или меѓународни организации; и (4) *други приходи*, кои ги сочинуваат доходот од сопственост, продажби на стоки и услуги и разни други приходи кои не се опфатени во горните ставки.

Во рамки на **расходите** посебно се разграничуваат: (1) *надоместоци од вработени*, односно трошоците за работната сила вработена во државната администрација; (2) *користење на стоки и услуги*, кои ги сочинуваат трошоците кои државата ги прави за материјали и услуги кои ги користи во процесот на производство; (3) *потрошувачка на фиксен капитал*, кои ги опфаќаат трошоците поврзани со користење на фиксните средства; (4) *камати*, односно трошоците за задолжување на државата; (5) *трансфери* во форма на субвенции, грантови и социјални користи (бенефиции); и (6) *други расходи*, кои ги опфаќаат сите расходи кои не се опфатени во горните ставки.

Трансакциите во **нефинансиски средства** посебно ги идентификуваат набавката и продажбата на фиксни средства, залихи, скапоцености, и непроизведена актива. Трансакциите со **финансиски средства и обврски** ги идентификуваат трансакциите поврзани со финансирање, класифицирани според видот на инструментот (заеми, депозити, хартии од вредност итн). Економската класификација се користи и во билансот на состојба и во извештајот за други економски текови и тоа во делот за класифицирање на нефинансиските средства и класифицирање на финансиските средства и обврски според видот на инструментот.

**Функционалната класификација** дава информации за целта на трошоците што ги прави државата. За таа цел во аналитичката рамка на GFS 2001 изготвена е стандардна Класификација на функциите на државата<sup>32</sup>, и тоа на страната на расходите и на нето набавката на нефинансиски средства. Оваа класификација

---

<sup>32</sup> Classifications of the Functions of Government (COFOG) – GFS 2001.

во детали ги прикажува функциите на државата, односно социо-економските цели кои настојуваат да ги остварат единиците на општата државна власт преку најразлични трошења. Согласно оваа класификација целите се распределени на три нивоа:

(1) На највисоко ниво, оваа класификација идентификува 10 оддели:

- Општи јавни услуги
- Одбрана
- Јавен ред и безбедност
- Економски активности
- Заштита на животната средина
- Домување и комунални погодности
- Здравство
- Рекреација, култура и религија
- Образование
- Социјална заштита

(2) На второ ниво, во рамки на секој оддел идентификувани се неколку групи; и

(3) На трето ниво, во рамки на секоја група идентификувани се една или повеќе класи на активности.

Инаку, одделите ги опишуваат општите цели на државната власт, додека групите и класите го одредуваат начинот, односно активностите преку кои се постигнуваат овие пошироки цели.

GFS 2001, исто така, ги презентира податоците за состојбите на финансиските средства и обврски, како и за трансакциите во финансиски инструменти, преку коресподентните сектори (согласно стандардните сектори кои беа претходно дефинирани). За таа цел применува **Класификација со прикажување на коресподентните сектори**, каде средствата и обврските се прикажуваат согласно секторите со кои државата извршува трансакции, односно има достасани обврски и побарувања.

## 4.2. Фискална анализа

### 4.2.1. Мерење на фискалната нерамнотежа

#### 4.2.1.1. Конвенционален фискален дефицит

При евидентирање на активностите на државата на готовинска основа (готовински текови) се добива дека вкупните приливи на државата се секогаш еднакви на вкупните одливи, односно фискалните сметки на државата, во определена смисла, се секогаш во рамнотежа. Сепак, за аналитички и политички цели, покорисно е да се фокусираме на разликата помеѓу приходите и грантовите од една страна и расходите на државата, со вклучување и на нето кредитирањето. На овој начин се добива *конвенционалниот GFS концепт на фискална нерамнотежа*<sup>33</sup>, кој го дефинира фискалното салдо како разлика помеѓу вкупните приходи и вкупните расходи на државата, односно:

*Конвенционален (опит) дефицит/суфицит = (приходи + грантови) – (расходи + кредити – отплати)*

Имајќи во предвид дека во аналитичката презентација на фискалните сметки, овие ставки се наоѓаат “над линијата“, а ставките на финансирање “под линијата“, конвенционалното салдо треба да биде еднакво на износот на финансирање но со спротивен знак (при фискален дефицит имаме позитивно финансирање), односно:

*Конвенционално (опито) салдо = Финансирање = - (Задолжување – Отплата (Амортизација) - Нето зголемување на готовина*<sup>34</sup>

Со ова, фискалниот дефицит го претставува оној износ на расходи и нето кредити кој го надминува приливот на државата по основ на приходи и

---

<sup>33</sup> Конвенционалното фискално салдо уште се нарекува и општо фискално салдо. Повеќе за конвенционалниот концепт на фискално салдо види во “The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues”, Journal of Economic Literature, Vol.29.

<sup>34</sup> Се однесува на ликвидни средства кои државата вообичаено ги држи на сметка во централната банка.

грантови. Во случај на фискален дефицит, државата го покрива дефицитот преку задолжување и/или намалување (повлекување) на нивните ликвидни средства. Овој конвенционален концепт на фискално салдо има централно место во фискалната анализа бидејќи нуди разбирлива слика на општата финансиска позиција на државата и на ефектот од таквата позиција врз монетарните услови, домашната побарувачка и билансот на плаќање.

**Табела бр. 15**

**Аналитичка презентација на фискалните операции - формат на буџетска сметка согласно GFS 1986**

<b>ПРИХОДИ И ГРАНТОВИ</b>
Даночни приходи
Неданочни приходи
Грантови
<b>РАСХОДИ И НЕТО КРЕДИТИ</b>
Тековни трошоци
Капитални трошоци
Нето кредити
<b>ОПШТО САЛДО (приходи и грантови - расходи и нето кредити)</b>
<b>ФИНАНСИРАЊЕ</b>
Странско
Домашно
Банки (нето)
Останато (нето)

Извор: “Government Finance Statistics Manual“, IMF, 1986.

Сепак, овој концепт “страда“ од неколку ограничувања кои треба да се имаат во предвид при толкувањето на резултатите. Имено, исто ниво на дефицит може да има прилично различни макроекономски ефекти во зависност од структурата на даночниот систем и расходите. Голем број на истражувања укажуваат дека промените во даноците влијаат на различен начин врз макроекономските агрегати отколку идентичните промени кај расходите. Понатаму, различниот начин на финансирање на даден фискален дефицит предизвикува различни макроекономски ефекти – финансирањето на дефицитот од страна на централната банка има значително различни макроекономски ефекти од финансирањето од страна на небанкарски субјекти.



#### 4.2.1.2. Алтернативни концепти на мерење на фискалната нерамнотежа

И покрај тоа што концептот на конвенционален фискален дефицит има најширока примена во фискалната анализа, не може да се каже дека тој е единствен или најдобар концепт во мерењето на фискалната нерамнотежа на земјите. Постојат и алтернативни концепти на мерење на фискалната нерамнотежа кои се засновуваат на различни аналитички критериуми, а кои во зависност од целта на анализата, можат да бидат многу корисни. Сепак, треба да се потенцира дека конвенционалното (општото) салдо (дефицит или суфицит), оценет како однос од БДП најчесто се користи за оценка на фискалните перформанси на една земја, и според тоа е најприфатениот и најкористениот индикатор за мерење на фискалната позиција на земјата. Имајќи го во предвид ова, алтернативните концепти на мерење на фискалните нерамнотежи треба да се користат како дополнување на конвенционалниот, и да ги земаат во предвид структурните аспекти на фискалната политика, односно подетални анализи на буџетските расходи и приходи.

Изборот на соодветен концепт на мерење на фискалната нерамнотежа треба да се заснова на неколку фактори: (1) видот на нерамнотежата која сака да се анализира; (2) опфатот, дали предмет на анализа е вкупниот јавен сектор, општата државна власт или централната државна власт); и (3) статусот на третирање на непредвидените (неизвесните) обврски.<sup>35</sup> Во основа постојат следните алтернативни концепти на мерење на фискалната нерамнотежа:

***Потреба од задолжување на јавниот сектор***, кој претставува конвенционален концепт на фискално салдо, но дефиниран за целиот јавен сектор. Ова претставува најчесто користена стандардна мерка на фискалното салдо, со оглед дека ги вклучува нето побарувањата во финансиски средства на целиот јавен сектор.

---

<sup>35</sup> Повеќе види во “How to Measure the Fiscal Deficit”, Blejer and Cheasty, IMF 1993.

**Тековно фискално салдо** (салдо на тековна сметка), кое се дефинира како разлика помеѓу тековните приходи и тековните расходи, кои беа претходно објаснети. Овој индикатор често се употребува за мерење на штедењето на државата, односно за мерење на придонесот на државата во вкупното штедење на економијата. Овој концепт може да се прикаже на следниот начин:

$$\text{Тековно фискално салдо} = \text{Штедење на државата} = \text{Вкупни тековни приходи} - \text{Вкупни тековни расходи}$$

Овој концепт има големи ограничувања во неговата практична примена, поради што не претставува многу корисен индикатор во фискалната анализа и не наоѓа поголема примена во анализата на влијанието на фискалните движења врз интерните и екстерните макроекономски рамнотежи. Главното ограничување се однесува на фактот што овој концепт се заснова на разграничувањето на тековните од капиталните приходи и расходи, што во пракса е многу тешко и во најголем број на земји се врши арбитрарно (опфатот на јавните инвестиции значајно се разликува од земја до земја).

**Примарно или некаматно салдо**, чија основна намена е попрецизно мерење на ефектите од тековната дискрециона буџетска политика преку исклучување на каматните плаќања од конвенционалното мерење на фискалното салдо. Имено, од вкупните расходи се исклучуваат вкупните каматни плаќања (на нето основа, односно разликата на каматните наплати и плаќања) за да се добие примарното салдо. Оваа примарно салдо покажува како тековните фискални активности влијаат врз нето должничката позиција на државата, и според тоа претставува значаен индикатор за оценка на одржливоста на буџетскиот дефицит. Символички овој концепт може да се претстави на следниот начин:

$$\text{Примарен фискален дефицит/суфицит} = \text{конвенционален фискален дефицит/суфицит} - \text{каматни плаќања}$$

**Оперативно салдо**, кој се добива кога од конвенционалното салдо се одземе инфлационата компонента на каматните плаќања, односно кога на примарното салдо се додаде реалната компонента на каматните плаќања. Инфлацијата ја

намалува реалната вредност на номиналната состојба на јавниот долг, и покрај тоа што кредиторите на некој начин се компензирани со повисоки номинални каматни стапки. Оваа компензација често се означува како “монетарна корекција“, и истата има за цел обновување на куповната моќ на кредиторите за нивните вложени средства, која се намалила поради инфлацијата (станува збор за принос на капитал, а не за принос од вложен капитал). Со други зборови, еден дел од каматните плаќања на државата по основ на нивниот долг всушност претставува амортизација (отплата на главнина), поради што ако овој износ не се исклучи од каматните плаќања (евидентирани под линијата), фискалниот дефицит би бил преценет. Овој концепт го решава овој проблем, при што голема примена наоѓа во земјите со висока инфлација и голем јавен долг, со оглед на тоа што се фокусира на ефектите од фискалната политика врз реалната состојба на јавниот долг.

#### **4.2.2. Главни макроекономски агрегати и равенства во рамки на фискалните сметки**

Од аспект на фискалната анализа потребно е да се дефинираат две врски (равенства), кои се особено значајни при изготвувањето и анализата на матрицата на парични текови помеѓу секторите во економијата. Едната врска се однесува на доходот и абсорпцијата на државниот сектор, а другата врска на штедењето и инвестициите. Пред да ги објасниме двете врски, имајќи ги во предвид компонентите на фискалната сметка, методолошки ги дефинираме значајните макроекономски агрегати кои се однесуваат на државниот сектор: (1) бруто расположливиот национален доход на државата; (2) потрошувачката на државата; (3) инвестициите на државата, и (4) штедењето на државата.

*Бруто расположливиот национален доход на државата* претставува разлика помеѓу вкупните приходи на државата (вклучително и добиените грантови) и трансферите кои државата ги дава на останатите сектори. Со оглед дека трансферите на државата можат да бидат во форма на (1) капитални трансфери, (2) каматни плаќања и (3) субвенции, или социјални трансфери, произлегува дека бруто националниот расположлив доход на државата е еднаков на:

**Расположлив доход на државата = вкупни државни приходи и грантови – капитални трансфери – каматни плаќања – субвенции**

*Потрошувачката на државата се добива кога од тековните расходи се одземат трансферите, кои можат да бидат во форма на каматни плаќања и субвенции, односно, потрошувачката на државата ги содржи платите и надоместоците и набавката на стоки и услуги:*

**Потрошувачка на државата = тековни расходи – каматни плаќања – субвенции;**

**Потрошувачка на државата = плати и надоместоци + стоки и услуги**

*Инвестициите на државата се поистоветуваат со категоријата капитални расходи од фискалната сметка:*

**Инвестиции на државата = капитални расходи**

*Штедењето на државата се добива кога од расположливиот национален доход се одземи потрошувачката на државата, односно:*

**Штедење = расположлив национален доход - потрошувачка**

*Имајќи ги во предвид горните дефиниции на главните макроекономски агрегати кои се однесуваат на државниот сектор, двете значајни равенства кои се воспоставуваат во рамките на фискалните сметки произлегуваат од следното основно равенство:*

$$T - (C_g + I_g + Tr) = CB, \quad \text{каде,}$$

*T се даночни и неданочни приходи на државата (вклучува и грантови);*

*Tr се трансферите на државата (камати, субвенции и социјални трансфери);*

*I<sub>g</sub> се инвестициите на државата (капиталните расходи);*

*C<sub>g</sub> е потрошувачката на државата;*

CB е конвенционалното салдо, односно вкупното буџетско салдо.

Имајќи во предвид дека по дефиниција, разликата  $T - Tr$  го дава расположливиот доход на државата  $YDg$ , а збирот  $Cg + Ig$  ја дава абсорпционата моќ на државата  $Ag$ , горното равенство може да се прикаже на следниот начин:

$$YDg - (Cg + Ig) = CB;$$

$$YDg - Ag = CB$$

Со тоа се добива првата значајна врска која важи за фискалните сметки, а кое укажува на тоа дека доколку абсорпцијата (потрошувачка и инвестиции) на државата е поголема од нејзиниот расположлив национален доход, тогаш салдото на буџетската сметка, мерено преку конвенционалниот GFS концепт, е во дефицит.

Понатаму, со оглед дека разликата помеѓу расположливиот национален доход и потрошувачката го дава штедењето на државата,  $Sg$ , горното равенство може да се преуреди во следниот облик:

$$Sg - Ig = CB$$

Со тоа се добива второто значајно равенство во фискалните сметки (кое важи и на ниво на вкупната економија), дека разликата помеѓу штедењето и инвестициите на државата е еднаква на конвенционалното буџетско салдо. Економската интерпретација на ова равенство означува дека државата остварува буџетски дефицит во случаи кога износот на нејзините инвестиции го надминуваат износот на нејзиното штедење.

## **ГЛАВА 3**

### **ПОВРЗАНОСТИ ПОМЕЃУ МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ**

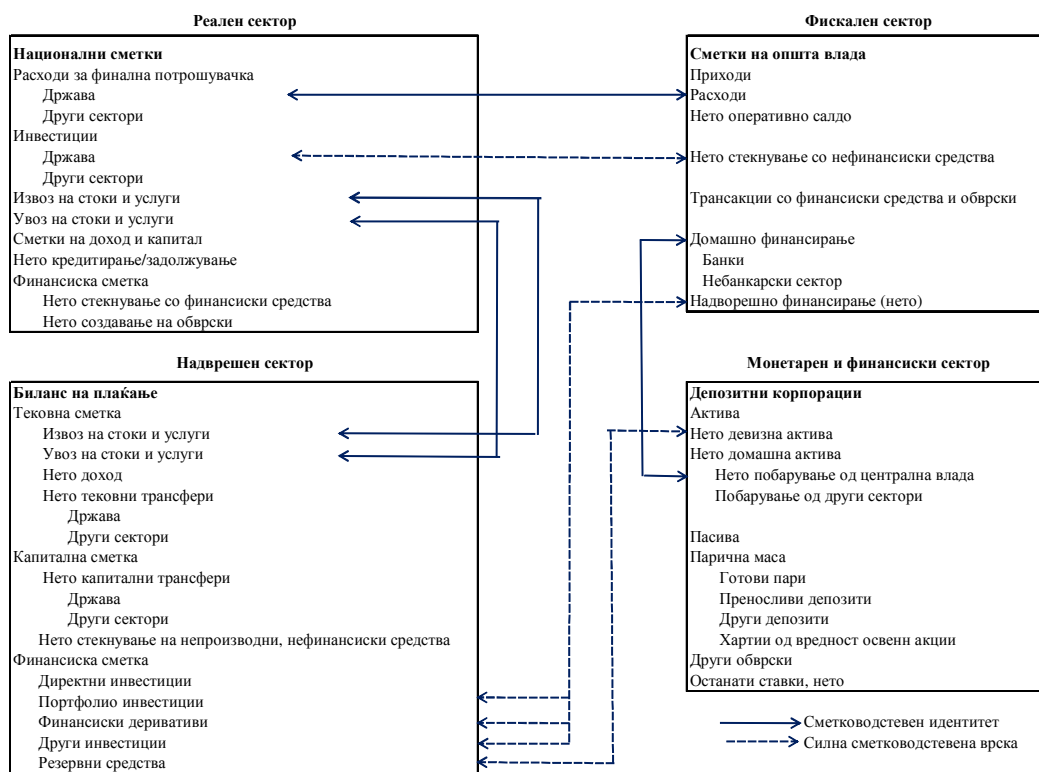
## ПОВРЗАНОСТИ ПОМЕЃУ МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ

### 1. ГЕНЕРАЛНИ НАПОМЕНИ

Главните макроекономски сметки (национални сметки, билансот на плаќање, фискалните сметки и монетарниот преглед) имаат иста цел – да служат како основа за економски анализи и носење на одлуки. И покрај тоа што секоја од макроекономските сметки обработува посебен аспект од економијата, сите тие користат исти основни концепти и формираат еден меѓусебе-поврзан и интегриран систем. Ова е постигнато со постепен развој, усогласување и хармонизирање на системите во текот на многу години. Генералните поврзаности помеѓу макроекономските сметки се предмет на детално елаборирање во натамошниот дел од текстот, а сликовите можат да бидат прикажани на следниот начин:

Табела бр. 16

#### Поврзаностите помеѓу макроекономските сектори и сметки



Извор: Табела превземена од “The System of Macroeconomic Accounts Statistics”, IMF, 2007.

## 2. ПОВРЗАНОСТИ ПОМЕЃУ НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ И БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊЕ

Системот на национални сметки (SNA2008) се фокусира на мерење на производството и доходот како текови во тековните сметки и истиот е тесно поврзан со билансот на плаќање. Имено, во SNA2008 сметките на остатокот на светот имаат ист опфат како и билансот на плаќање, при што тие се презентирани од гледна точка на остатокот од светот, додека билансот на плаќање ги презентира истите податоци од гледна точка на домашната економија. За овие два сета на макроекономски сметки може да се каже дека се најцелосно хармонизирани системи, особено со последните нови изданија на прирачниците кои ја уредуваат методолошката основа за изготвување на националните сметки и билансот на плаќање. Покрај методолошката усогласеност, помеѓу овие два сета постои и усогласеност во дефинирањето на компонентите – исти компоненти се вклучени во тековната сметка согласно SNA2008 и во тековната сметка на билансот на плаќање (стоки, услуги, доход и тековни трансфери). Изразено преку основите равенства кои важат за националните сметки ( $Y = E + X - Z$ ) и билансот на плаќање ( $\Delta R = X - Z + \Delta D^F$ ) поврзаноста се огледа преку тековната сметка ( $X - Z$ ), односно:

Национални сметки

$$Y = E + X - Z$$



Биланс на плаќање

$$\Delta R = X - Z + \Delta D^F$$



Сметководствената рамка воспоставена во системот на национални сметки (SNA) продуцира две значајни поврзаности (врски) кои особено се користат во макроекономските анализи. Овие клучни макроекономски врски произлегуваат од равенството кое го поврзува БДП со трошењата, и се однесуваат на поврзаноста помеѓу сетот на податоци од националните сметки и податоците за платниот биланс<sup>36</sup>. Овие две макроекономски врски се особено значајни и неопходни за изготвување на тековната и капиталната сметка, односно на компонентите “над линијата“, во матрицата за текови на парични средства

<sup>36</sup> Richard Barth, William Hemphill, IMF Institute (2000), "Financial Programming and Policy".



пomeѓу институционалните сектори во националната економија (оваа матрица детално е обработена во Глава 5). Првата врска се однесува на поврзаноста на агрегатниот доход и побарувачката и салдото на тековната сметка на билансот на плаќање. Втората врска се фокусира на поврзаноста помеѓу агрегатното штедење и инвестициите и салдото на тековната сметка на билансот на плаќање.

### **2.1. Врската агрегатен доход и абсорпција и екстерна тековна сметка**

Првата поврзаност помеѓу агрегатите од националните сметки и билансот на плаќање произлегува од основните равенства кои се воспоставени при дефинирањето на GDP, GNI и GNDI. Согласно нив произлегува дека салдото на тековната сметка (CAB) "ex post" е идентично со разликата (гапот) помеѓу бруто националниот расположлив доход (GNDI) и абсорпцијата (A), односно

$$GNDI - A = CAB.$$

Оваа равенство ја формира основата на т.н. *абсорпционен пристап* на билансот на плаќање. Интерпретацијата на ваквата врска е дека дефицит на тековната сметка се појавува во услови кога економијата повеќе абсорбира отколку што произведува, односно дека дефицитот е одраз на вишокот на абсорпција над доход. Од ваквата врска произлегува дека доколку земјата треба да го намали дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќање, таа треба да го зголеми доходот и/или да ја намали абсорпцијата. Зголемувањето на доходот значи потреба од зголемување на производството што на краток рок бара “неискористен“ производствен капацитет, а на среден рок соодветни структурни политики. Од друга страна, домашната абсорпција може да биде намалена преку ограничување на финалната потрошувачка (C) и/или намалување на бруто инвестициите (I).

**Врамен дел бр. 4**

**Врски помеѓу доходот, агрегатната побарувачка  
и салдото на тековната сметка**

$$\text{Бруто домашен производ (GDP)} = C+I+(X-M) = A+(X-M) \quad (1)$$

$$\text{Бруто национален доход (GNI)} = \text{GDP}+Y = C+I+(X-M+Y) \quad (2)$$

$$= A+(X-M) \quad (3)$$

$$\text{Бруто национален  
распожив доход (GNDI)} = \text{GNI}+Tr \quad (4)$$

$$= C+I+(X-M+Y+Tr) \quad (5)$$

$$= A+(X-M+Y+Tr) \quad (6)$$

$$\text{GNDI}-A = X-M+Y+Tr \quad (7)$$

$$= \text{CAB.}$$

$$\text{Со оглед дека} \quad S = \text{GNDI} - C \quad (8)$$

$$\text{и од равенството (5)} \quad \text{GNDI} - C = I+(X-M+Y+Tr),$$

$$\text{тогаш} \quad S-I = X-M+Y+Tr \quad (9)$$

$$= \text{CAB.}$$

Легенда:

A - домашна апсорпција

X - извоз на стоки и услуги

M - увоз на стоки и услуги

Y - нето доход од странство

Tr - нето трансфери од странство

C - финална потрошувачка

I - бруто инвестиции

S - бруто национално штедење.

И покрај значајните импликации кои ги има равенството доход-абсорпција при дизајнирањето на програми за прилагодување (adjustment programs) на екстерната тековна сметка, сепак треба да се укаже дека станува збор само за сметководствена врска која не дава исцрпна теорија и објаснувања за однесувањето на тековната сметка на билансот на плаќање. Имено, потребно е да се земат во предвид и други фактори, како што се девизен курс, каматни стапки, екстерни шокови, при објаснувањето на движењата во екстерната тековна сметка на една земја.

## 2.2. Врската агрегатно штедење и инвестиции и екстерна тековна сметка

Втората макроекономска врска помеѓу националните сметки и салдото на тековната сметка на билансот на плаќање е воспоставена преку разликата (гапот) помеѓу штедењето и инвестициите (види врамен дел 4 за докажување на оваа врска). Согласно оваа врска, салдото на тековната сметка (CAB) "ex post" е идентично со разликата (салдото) помеѓу штедењето (S) и инвестициите (I) во економијата, т.е.

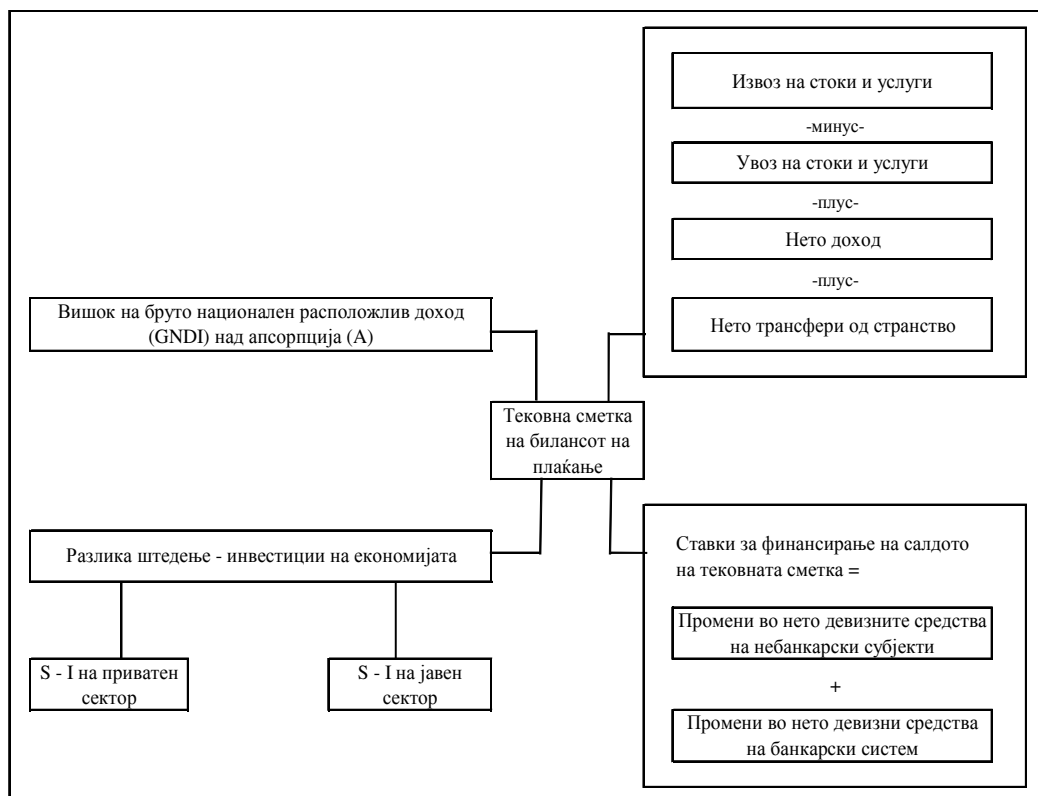
$$S - I = CAB, \text{ односно}$$

*Штедење-Инвестиции = Салдо на тековна сметка = Користење на странско штедење*

Интерпретацијата на ваквата врска е дека дефицит на тековната сметка во билансот на плаќање се јавува во услови кога инвестициите го надминуваат домашното штедење во економијата, при што ваквата разлика мора да се покрие со користење на странско (увезено) штедење. Во затворена економија "ex post" агрегатното штедење е секогаш еднакво на агрегатното инвестирање, додека во отворена економија разликата штедење – инвестиции е еднаква на салдото на тековната сметка на билансот на плаќање. Во принцип, согласно ваквата врска, доколку земјата треба да го намали дефицитот во екстерната тековна сметка, таа треба да го зголеми штедењето и/или да ги намали инвестициите.

Табела бр. 17

**Макроекономски врски помеѓу билансот на плаќање и националните сметки**



Извор: Richard Barth, William Hemphill, IMF Institute (2000), "Financial Programming and Policy".

Имајќи ги во предвид врските помеѓу националните сметки и билансот на плаќање (дадени во врамениот дел 4), може да се заклучи дека равенството помеѓу разликата штедење и инвестиции и салдото на тековната сметка на билансот на плаќање е последица на равенството доход-абсорпција. Сепак, треба да се истакне дека станува збор за "ex post" врски кои секогаш важат, но кои не даваат објаснување за било каква нерамнотежа во економијата и за однесувањето на економските субјекти. Корисноста се огледа во тоа што економистите кои сакаат да согледат како се поврзани домашните и екстерните движења потребно е добро да ги познаваат и разберат овие сметководствени макроекономски врски.

### **3. ПОВРЗАНОСТИ НА ФИСКАЛНИТЕ СМЕТКИ СО НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ И БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊЕ**

#### **3.1. Владината финансиска статистика и националните сметки**

Владината финансиска статистика (GFS) обезбедува рамка за стандардно презентирање на податоците за активностите на државата. Оваа рамка е дизајнирана со цел да ја олесни анализата на трансакциите кои ги врши државата во однос на доходот, расходите, акумулацијата на капитал и финансирањето. Од друга страна, националните сметки, исто така, даваат рамка за презентирање на деталните податоци за активностите на државата во еден стандардизиран формат. Покрај ова, со мали исклучоци, состојбите и тековите во рамки на GFS системот се дефинирани и вреднувани на ист начини како и во SNA 2008 системот. Истото се однесува и за времето на евидентирање кое е идентично и кај двата система (во пракса, голем број на земји го применуваат принципот на евидентирање на трансакциите во времето кога се врши готовинска исплата/наплата, односно на “готовинска основа“, со што се јавува разлика со начинот на евидентирање кој се применува во SNA).

Разликите кои што се јавуваат помеѓу фискалните сметки и националните сметки, воглавно произлегуваат од фактот што во фокусот на националните сметки е мерењето на производството на целата економија, додека владината финансиска статистика е ориентирана кон мерење на влијанието и ефектот на државата врз останатите сектори во економијата. Од ова произлегуваат и главните разлики помеѓу одвие два макроекономски системи: (1) различна е презентацијата на секторот на општа државна власт во GFS во споредба со SNA; (2) третманот на некои државни активности во GFS се разликува од третманот на истите активности во SNA (пр. кредитирањето од страна на државата за јавни цели во GFS се класифицира како расходи, а во SNA како финансирање, или трансферните плаќања во GFS претставуваат расходи, а во SNA се дел од производството на стоки и услуги на државата); (3) класификацијата на компонентите се разликува во двата системи; (4) во однос на сметководствените

правила единствена разлика е примената на принципот на консолидирање<sup>37</sup>, кој во целост се применува во GFS, но не и во SNA; (5) двата системи имаат различни ставки за порамнување.

Од аспект на основните сметководствени равенства, поврзаноста помеѓу владината финансиска статистика и националните сметки се одвива преку компонентата расходи (трошења) на државата. Имено основното равенство кое се воспоставува во националните сметки е:

$$Y = C + I + G + X - Z$$

(Y - БДП; C - лична потрошувачка; I – инвестиции; G – расходи (трошења) на државата; X – извоз на стоки и услуги; Z – увоз на стоки и услуги).

Од друга страна, основното равенство кое се воспоставува во фискалните сметки е:

$$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$$

(G – расходи на државата; T – даноци (вклучително и грантови);  $\Delta B$  – промени во издадените државни хартии од вредност;  $\Delta D^G$  – промени во кредитите кои државата ги користи од банакрскиот сектор;  $\Delta D^F$  – промени во кредитите што државата ги користи од странство).

Од горните основни равенства произлегува следната поврзаност:

Фискални сметки

$$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$$

↑

Национални сметки

$$Y = C + I + G + X - Z$$

↑

Друга значајна поврзаност помеѓу фискалните и националните сметки произлегува од фактот што фискалното салдо (G – T) е еден од компонентите

<sup>37</sup> Консолидирање значи елиминирање на сите состојби на средства и обврски во рамки на еден сектор, како и на сите трансакции помеѓу две единици од ист сектор.

(заедно со увезеното странско штедење  $(X - Z)$ ) кое влијае врз нето инвестициите  $(I - S)$ , односно:

<u>Фискални сметки</u>	<u>Национални сметки</u>
$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$	$S - I = G - T + X - Z$

↑-----↑

Од ваквата врска произлегува дека  $G - T = S - I + Z - X$ , односно во услови на буџетски дефицит тој се финансира или преку (1) приватно штедење кое ги надминува приватните инвестиции, или со (2) кумулирање на странски долг преку дефицит во тековната сметка на билансот на плаќање, или преку двете.

Постои посебна директна поврзаност помеѓу фискалните сметки и сметките на приватниот сектор, која јасно се воочува преку основните равенства кои се воспоставуваат во рамките на овие сметки (сметки на приватен сектор:  $I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B$ ; фискални сметки:  $G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$ ). Имено, поврзаноста се одвива преку промените во хартиите од вредност кои ги издава државата, а кои се поседувани од страна на приватниот сектор (варијаблата  $\Delta B$ ), односно:

<u>Фискални сметки</u>	<u>Сметки на приватниот сектор</u>
$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$	$I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B$

↑-----↑

Ваквата поврзаност покажува дека во услови на остварување на буџетски дефицит, еден од алтернативните начини за негово финансирање е преку задолжување на државата кај јавноста (приватниот небанкарски сектор), најчесто во форма на купување на државни хартии од вредност од страна на приватниот сектор.

### 3.2. Поврзаности помеѓу фискалните сметки и билансот на плаќање

Трансакциите што ги остварува државата со надворешниот свет (остатокот од светот) се евидентираат и во владината финансиска статистика и во билансот на плаќање. Притоа, со одредени исклучоци трансакциите се третираат на сличен

начин и во двата системи на макроекономски сметки. Во однос на опфатот, разликите помеѓу владината финансиска статистика и платно-билансната статистика се минорни, и главно се однесуваат на тоа што во сметките на билансот на плаќање не се прави детална дистинкција на различните нивоа на државна власт.

Главната поврзаност помеѓу фискалните сметки и билансот на плаќање може јасно да се воочи доколку се споредат основните равенства кои се воспоставуваат во фискалните сметки ( $G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$ ) и билансот на плаќање ( $X - Z = \Delta R - \Delta D^F$ ). Од овие две равенства јасно се гледа дека постои директна врска помеѓу овие два системи на макроекономски сета, која се воспоставува преку промените во кредитите коишто ги користи државата од странство (варијаблата  $\Delta D^F$ ), односно:

<p><u>Фискални сметки</u></p> $G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$	<p><u>Биланс на плаќање</u></p> $X - Z = \Delta R - \Delta D^F$

Ваквата поврзаност покажува дека во услови на остварување на буџетски дефицит, еден од алтернативните начини за негово финансирање е преку задолжување на државата од странство, што има одраз и во владината финансиска статистика и во билансот на плаќање.

Исто така, поврзаноста на фискалните агрегати и билансот на плаќање може да се добие и од основната врска која се воспоставува помеѓу националните сметки и билансот на плаќање (претходно објаснета), а која покажува дека разликата (салдото) штедење-инвестиции на ниво на вкупна економија е еднаква на салдото на тековната сметка на билансот на плаќање ( $S - I = CA_B$ ). Имено, со декомпонирање на агрегатите штедење ( $S$ ) и инвестиции ( $I$ ) на нивните секторски компоненти:  $S_p$ ,  $I_p$  – штедење, односно инвестиции на *приватен*



*сектор*;  $S_g$ ,  $I_g$  – штедење, односно инвестиции на *државниот сектор*<sup>38</sup>, горното равенство се преиначува во:

$$(S_p + S_g) - (I_p + I_g) = CAB, \quad \text{односно}$$

$$(S_p - I_p) + (S_g - I_g) = CAB$$

Последното равенство покажува дека:

$$\begin{array}{rcccl} \text{Приватен сектор} & + & \text{Државен сектор} & = & \text{Салдо на тековна} \\ \text{штедење-инвестиции gap} & & \text{штедење-инвестиции gap} & & \text{сметка} \end{array}$$

Равенството ја покажува значајната поврзаност што постои помеѓу (а) салдото штедење-инвестиции на приватниот сектор, (б) салдото штедење-инвестиции на државниот сектор, и (в) салдото на тековната сметка на билансот на плаќање. Тоа се фокусира на посебните улоги што ги имаат приватниот и јавниот сектор за остварување на нерамнотежи во тековната сметка на билансот на плаќање. Со други зборови, равенството покажува дека, во услови на дефицит во фискалните сметки, доколку оваа нето инвестирање на државниот сектор не биде “компензирано“ со нето штедење од страна на приватниот сектор, во тековната сметка на билансот на плаќање ќе биде остварен дефицит. Односно, тоа покажува дека фискалното салдо на државата ( $S_g - I_g$ ) може да биде значаен фактор кое влијае врз салдото на тековната сметка на билансот на плаќање. На пример, долгорочното остварување на дефицит на тековната сметка на билансот на плаќање може да биде одраз на постојани повисоки трошења од приливи на државата, поради што во такви услови фискалното затегање претставува соодветна акција на носителите на политики.

Постојат три различни комбинации на поврзаност помеѓу салдата на штедење-инвестиции на приватниот и државниот сектор и соодветното салдо на тековната сметка на билансот на плаќање (табела подолу). Првата комбинација е карактеристична за земји кои превземаат програми за прилагодување на

<sup>38</sup> Државниот сектор може да биде дефиниран или како сектор на општата државна власт или како јавен сектор (за дефиниции види глава 3). Сè останато што не влегува во овие сектори го дава опфатот на приватниот сектор.

економијата и каде фискалниот дефицит е главниот извор на дефицит во тековната сметка. Овој случај во економската наука е познат како “двоен дефицит“ (twin deficits), при што за намалување на дефицитот во тековната сметка е потребно фискално прилагодување. Треба да се истакне дека постојат земји каде релативно високиот фискален дефицит е “компензиран“ со вишокот на штедење над инвестиции на приватниот сектор, поради што таквите земји имаат урамнотежени салда или мали дефицити на тековната сметка на билансот на плаќање.

**Табела бр. 18**

**Поврзаност помеѓу секторските салда и билансот на плаќање**

Секторски салда		
Приватен сектор	Јавен сектор	Салдо на тековна сметка
(1) $(S_p - I_p) > 0$	$(S_g - I_g) < 0$	$CAB < 0$ ако $ (S_g - I_g)  >  (S_p - I_p) ^1$
(2) $(S_p - I_p) < 0$	$(S_g - I_g) < 0$	$CAB < 0$
(3) $(S_p - I_p) < 0$	$(S_g - I_g) > 0$	$CAB < 0$ ако $ (S_p - I_p)  >  (S_g - I_g) ^1$

<sup>1</sup> Во заградите се прикажани апсолутни вредности.

Извор: Richard Barth, William Hemphill, “Financial Programming and Policy”, IMF, 2000.

Втората комбинација го претставува случајот каде земјата се соочува со негативно салдо во односот штедење-инвестиции и кај државниот и кај приватниот сектор, што резултира со релативно високи дефицити на тековната сметка во нивните биланси на плаќања. Третата комбинација го прикажува случајот кога дефицитот во тековната сметка е предизвикан од негативното салдо штедење-инвестиции на приватниот сектор (вишок инвестиции над штедење), додека фискалното салдо е во суфицит. При оваа комбинација треба да се имаат во предвид причините кои што довеле приватниот сектор да реализира негативно салдо во односот штедење-инвестиции, бидејќи од нив зависат и мерките кои би се превзеле за надминување на таквата ситуација. Имено, импликациите за носителите на политики се различни доколку дефицитот во тековната сметка е резултат на “бум“ во приватните инвестиции

кои се финансираат од капитални приливи, или е резултат на “бум“ во приватната потрошувачка, која предизвикува намалено приватно штедење.

Сепак, треба да се има во предвид дека горното равенство не може “изолирано“ да се користи за анализа на движењата во билансот на плаќање само од аспект на инвестициите и штедењето на приватниот и државниот сектор, од причина што постојат поврзаности помеѓу варијаблите од левата страна на равенството (приватниот и државниот сектор), кои исто така, треба да се земат во предвид при една детална и сеопсежна макроекономска анализа. На пример, доколку државата ги зголеми даноците, со тоа се зголемува штедењето на државата и се влијае во насока на подобрување на салдото на тековната сметка на билансот на плаќање. Сепак, при анализата на ефектот од зголемувањето на даноците потребно е да се земе во предвид и нивниот ефект врз штедењето и инвестициите на приватниот сектор. Инвестициите на приватниот сектор би можеле да се зголемат или намалат под влијание на повисоките даноци, воглавно во зависност од тоа дали даноците во поголем дел се засновуваат на потрошувачката (ги зголемува инвестициите) или на приносите од инвестиции (ги намалува инвестициите). Исто така, штедењето на приватниот сектор би имал тенденција на намалување поради намалениот расположлив доход предизвикан од зголемените даноци на потрошувачка. Ова покажува дека анализата на горното равенство треба да биде надополнето со посебни информации за факторите кои го детерминираат однесувањето на приватниот и државниот сектор.

#### **4. ПОВРЗАНОСТИ НА МОНЕТАРНИОТ ПРЕГЛЕД СО ОСТАНАТИТЕ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ**

##### **4.1. Алтернативен начин на изготвување на монетарниот преглед**

Равенството кое се воспоставува во *монетарниот преглед*, а кое беше детално обработено во претходната глава, всушност ја дава дефиницијата на паричната маса, а кое најопшто може да се претстави на следниот начин:

$$M = D + R, \quad \text{каде}$$

$M$  – ја означува паричната маса, односно понудата на пари (најширока дефиниција на пари),

$D$  – ги означува нето домашните кредити, односно нето домашната актива на банкарскиот систем,

$R$  – ги означува девизните резерви, односно нето девизната актива на банкарскиот систем.

Оваа равенство, кое е најмногу користено во економската наука и практика, покажува дека понудата на пари по дефиниција е еднаква на збирот на домашните кредити од банкарскиот систем (нето домашна актива) и девизните резерви во банкарскиот систем (нето девизна актива).

Имајќи во предвид дека четирите макроекономски сметки претставуваат интегриран сет на сметки кои меѓусебе се поврзани и корелирани, горното равенство може да се добие и со користење на врските кои постојат во останатите три макроекономски сметки – врските во фискалниот сектор, приватниот сектор и екстерниот сектор. Имено, основната врска која се воспоставува во *фискалниот сектор* е:

$$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F, \quad (1)$$

$G$  – ги означува расходите на државата (плус дадените кредити намалени за отплатите);

$T$  – ги означува даноците (зголемени за грантовите);

$B$  – е состојбата на издадените државни хартии од вредност, а  $\Delta$  ја означува нивната промена;

$D^G$  – ги претставува кредитите на државата од банкарскиот систем, а  $\Delta$  ја означува нивната промена; и

$D^F$  – ги означува кредитите на државата од странство, а  $\Delta$  ја означува нивната промена.

Ваквото равенство укажува дека во услови на реализирање на буџетски дефицит, тој треба да биде финансиран преку задолжување или од странство или од домашни извори, т.е. од (1) јавноста, (2) банкарскиот систем, или од (3) странство.

Во рамки на *приватниот сектор*, основната врска која се воспоставува е следната:

$$I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B, \quad (2)$$

$I$  – ги означува инвестициите на приватниот сектор;

$S$  – го означува штедењето на приватниот сектор;

$\Delta D^P$  – ги претставува кредитите на приватниот сектор од банкарскиот систем;

$\Delta M$  – ги означува промените во паричната маса (понудата на пари);

$\Delta B$  – ги претставува промените во хартии од вредност кои се поседувани од страна на приватниот сектор.

Ваквото равенство покажува дека вишокот на инвестиции над штедење приватниот сектор го финансира преку користење на кредити од банкарскиот систем, и/или намалување на паричната маса, и/или преку намалување на износот на хартии од вредност кои ги поседува приватниот сектор.

Кај *екстерниот (надворешниот) сектор* важи следното основно равенство:

$$X - Z = \Delta R - \Delta D^F, \quad (3)$$

$X$  – го означува извозот на стоки и услуги на домашната економија;

$Z$  – го означува увозот на стоки и услуги на домашната економија;

$\Delta R$  – ги означува промените во девизните резерви на домашната економија;

$\Delta D^F$  – ги означува промените во користените кредити од странство.

Ваквото основно воспоставено равенство покажува дека дефицитот во тековната сметка на билансот на плаќање може да се финансира или преку

намалување на девизните резерви на земјата, и/или преку користење на кредити од странство до страна на домашните субјекти.

Врз основа на горните три равенства, а имајќи во предвид дека збирот на салдата на секторите (јавниот, приватниот и надворешниот) е еднакво на нула<sup>39</sup>, односно левата страна од горните равенства е еднаква на нула, т.е.

$$G - T + I - S + X - Z = 0$$

Користејќи ја десната страна од горните равенства и изедначувајќи ја со нула се добива следното равенство:

$$0 = \cancel{\Delta B} + \Delta D^G + \cancel{\Delta D^F} + \Delta D^P - \Delta M - \cancel{\Delta B} + \Delta R - \cancel{\Delta D^F} \longrightarrow$$

$$\Delta M = \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R, \longrightarrow \Delta M = \Delta D + \Delta R \quad (\Delta D^G + \Delta D^P), \quad \text{или}$$

$$M = D + R,$$

односно го добивме истото равенство кое директно се воспоставува од монетарниот преглед. Со тоа, на индиректен начин преку користење на основните равенства кои важат за фискалниот, приватниот и екстерниот (надворешниот) сектор го добивме основното равенство кое важи за монетарниот сектор. Преку ваквиот алтернативен начин на изготвување на монетарниот преглед доаѓа до израз поврзаноста и интегралноста на основните макроекономски сметки.

Посебна аналитичка вредност оваа равенство има при анализата на билансот на плаќање, познато во економската наука и теорија како монетарен пристап на анализа на билансот на плаќање<sup>40</sup>. Имено, од врската  $M = D + R$  може да се извлечат три значајни импликации:

- (1) Паричната маса во равенството претставува ендогена варијабла, која во голем дел зависи од промените во девизните резерви (нето девизната актива на банкарскиот систем). Притоа, врската е правопрпорционална, што значи дека секое зголемување на девизните резерви доведува до пораст на

<sup>39</sup> Збирот е еднаков на нула бидејќи со трите сектори се опфатени трансакциите на вкупната економија – дефицитот на еден сектор се финансира преку суфицитот/ите на другиот/те сектори.  
<sup>40</sup>“The IMF Monetary Model – A Hardy Perennial”, Polak Jacques, 1997.

паричната маса. Оваа констатација особено важи и е значајна за отворените економии, каде трансакциите со странство играат значајна улога во вкупните економски движења на земјата;

- (2) Домашните кредити (нето домашната актива на банкарскиот систем), исто така, влијае врз паричната маса и тоа пропорционално, што значи дека секое зголемување на домашните кредити од страна на банкарскиот систем предизвикува зголемување на понудата на пари.

Од овие две констатации може да се заклучи дека при зголемување на девизните резерви<sup>41</sup>, за да се одржи паричната маса на постојното ниво, потребно е да се намалат домашните кредити. Притоа, за разлика од девизните резерви, носителите на политики (особено на монетарната политика) преку своите инструменти можат во големо да влијаат врз износот и промените на домашните кредити на банкарскиот систем. Односно, домашните кредити се таква варијабла која носителите на макроекономските политики можат успешно да ја контролираат.

- (3) Од горното равенство произлегува дека  $\Delta R = \Delta M - \Delta D$ , односно промените во нето девизната актива на банкарскиот систем се детерминирани од промените во паричната маса и промените во домашните кредити на банкарскиот систем. Оваа равенство претставува основа во финансиското планирање на макроекономските варијабли на секоја економија. Нејзината практична примена се огледа во тоа што варијаблата домашни кредити ( $\Delta D$ ) во процесот на финансиското планирање се утврдува како резидуал, врз основа на проектираната вредност на паричната маса ( $\Delta M$ )<sup>42</sup>, и утврдениот таргет за девизните резерви ( $\Delta R$ )<sup>43</sup>. Со други зборови, промените во домашните кредити треба да бидат утврдени на оној износ кој при проектирана промена на парична маса би обезбедил остварување на таргетот на девизните резерви.

---

<sup>41</sup> Движењето на девизните резерви, односно на нето девизната актива на банкарскиот сектор, во голем дел претставува автономен фактор, односно макроекономските политики не може многу да влијаат врз нивното движење.

<sup>42</sup> Паричната маса во основа се проектира врз основа на очекувана промена на побарувачката за пари, економската активност и стапката на инфлација.

<sup>43</sup> За помалку развиените земји како вообичаен таргет се зема износ на девизни резерви кој обезбедува 3 месечна покриеност на увозот на стоки и услуги во наредната година.

Од ваквите констатации произлегува дека кај монетарниот пристап на анализа на билансот на плаќање, домашните кредити претставуваат варијабла врз која може да се влијае (policy variable), и тоа со инструментите на монетарната и фискалната политика. Со инструментите на монетарната политика може да се влијае врз износот на домашни кредити кои банкарскиот систем ги дава на приватниот сектор, а додека со инструментите на фискалната политика може да се влијае врз износот на домашни кредити кои ги користи државата. Помалиот буџетски дефицит значи и помала потреба од користење на кредити од банкарскиот систем. Ова значи дека, согласно овој пристап, доколку има потреба од намалување (или успорување на растот) на домашните кредити со цел да се оствари таргетот за девизни резерви, потребно е да се намалат домашните кредити на приватниот сектор и/или да се намалат домашните кредити на јавниот сектор (преку намалување на буџетското трошење или зголемување на приходите). Со тоа, овој пристап јасно покажува дека монетарната и фискалната политика се тесно поврзани и условени преку домашните кредити.

#### **4.2. Монетарна презентација на билансот на плаќања**

Врската помеѓу екстерните трансакции и домашните монетарни движења долго време е во центарот на монетарните анализи помеѓу теоретичарите и централно банкарските практичари. Коренот на оваа врска не враќа во времето на James Bodin и неговото дело “Response to the Paradoxes of Malestroit” (1568), каде Bodin заклучува дека порастот на општото ниво на цени во Европа главно произлегува од зголемената понуда на злато и сребро кое се увезувало од Америка. Понатаму, во XVII и XVIII век во мерканталистичката литература на истакнатите економисти R.Cantillon и D.Hume, значајно место се посветува на врската помеѓу паричната маса, домашните цени и екстерните (не)рамнотежи. Оваа врска за прв пат е формализирана од страна на класичните економисти (Ricardo и Mill) во XIX век и тоа во контекст на златниот стандард, кој во принцип обезбедува автоматска корекција на екстерните нерамнотежи преку одлив/прилив на метали и соодветни промени во домашните цени.



Напуштањето на златниот стандард во 1914 година, и покрај разните обиди за негово реформирање, ја зголеми автономијата на монетарната политика од екстерните рамнотежи. Како резултат на тоа, фокусот беше поместен кон улогата на монетарните и кредитни движења во екстерните нерамнотежи. Притоа, во 50-те и 60-те години од минатиот век т.н. монетарен пристап на билансот на плаќања<sup>44</sup>, развиен од страна на ММФ и Универзитетот во Чикаго, ја нагласуваше значајната улога на монетарните и кредитните движења при анализирањето на екстерните трансакции и придружните салда. Во 70-те години од минатиот век, со прифаќањето на флукуирачките девизни курсеви во неколку земји, доаѓа до натамошно намалување на екстерните (надворешните) ограничувања врз домашната монетарна политика, која заедно со постепената либерализација на капиталните текови, предизвикува значително зголемување на меѓународните финансиски трансакции (осбено во 1980 и 1990 година). Во вакви околности, економската анализа на билансот на плаќања се помести од примарно фокусирање на тековната сметка кон анализирање на општите потенцијални ефекти од екстерните текови врз монетарните варијабли и цените на активите помеѓу земјите.

Во овој контекст, се јави потреба од усогласување на монетарната и платнобилансната статистика колку што е можно поблиску преку идентификување и анализирање на екстерните трансакции на секторот држател на пари (money-holding sector). Во оваа насока правени се многу анализи, при што би ја издвоил анализата на Централната банка на Холандија во 1991 година, која укажува на тоа дека усогласувањето на двете статистики може да се направи преку користење на монетарната презентација на платниот биланс<sup>45</sup>. Слична студија е направена од страна на Deutsche Bundesbank (1993) која го анализира влијанието на екстерните трансакции врз ликвидноста на банките, паричната маса и кредитирањето.

Монетарната презентација на билансот на плаќања експлицитно ја покажува врската помеѓу билансот на плаќања и монетарната и финансиската статистика.

---

<sup>44</sup> За монетарниот пристап на билансот на плаќања поопширно види во: “*Monetary Presentation of the Euro Area Balance of Payments*“, European Central Bank, Occasional Paper No. 96, 2008.

<sup>45</sup> “Balance of the Non-monetary Sectors”, De Nederlandsche Bank, 1991.

Оваа презентација ги нагласува ефектите од меѓународните трансакции врз монетарните движења, што сумарно може да се прикаже преку следните равенства:

(1) Трансакциите кои произлегуваат од билансот на депозитните корпорации можат да се претстават на следниот начин:

$$NFA + \Delta DC - \Delta M + OTR = 0, \quad \text{при што}$$

NFA – се трансакции во девизни средства и обврски на депозитни корпорации;

DC – се домашни кредити;

OTR – останати (нето) трансакции кон резидентите;

$\Delta$  – се трансакции добиени од соодветните позиции (состојби).

(2) Идентификувањето на трансакциите на депозитните корпорации во билансот на плаќања го даваат следното равенство:

$$NFA + ETN = 0, \quad \text{каде}$$

ETN – се нефинансиски трансакции во билансот на плаќања и трансакции во девизни средства и обврски извршени од сектори различни од депозитните корпорации.

(3) Со комбинирање на овие равенства експлицитно се добива врската помеѓу промените во паричната маса и трансакциите во билансот на плаќања на секторите различни од депозитните корпорации:

$$\Delta M = - ETN + \Delta DC + OTR$$

Оваа равенство ја одразува сметководствената врска помеѓу екстерните трансакции на не-банкарските резиденти и трансакциите во пари кои се вршат од не-банкарски резиденти.

### 4.3. Поврзаност на концептите<sup>46</sup>

Од сметководствена гледна точка постои тесна поврзаност помеѓу монетарниот преглед и останатите макроекономски сметки. Монетарниот преглед, кој претставува биланс на банкарскиот систем, истакнува две есенцијални поврзаности: (1) врската (линкот) помеѓу екстерната (надворешната) позиција на земјата и нето девизните средства на банкарскиот систем, и (2) директната врска помеѓу сметките на државата и финансирањето на државата од страна на банкарскиот сектор. Банкарскиот сектор е, исто така, поврзан со реалниот сектор (и националните сметки) преку побарувачката за пари и кредитите кои ги дава на приватниот сектор.

Монетарниот преглед е поврзан со *билансот на плаќање* преку промените во девизни средства и обврски кои ги поседува банкарскиот систем. Имено, компонентата  $\Delta R$  (нето девизна актива) од основното равенство во монетарниот преглед ( $\Delta M = \Delta D + \Delta R$ ) треба да биде идентична со компонентата  $\Delta R$  од основното равенство што се воспоставува во билансот на плаќање ( $\Delta R = X - Z + \Delta D^F$ ), односно:

<u>Монетарен преглед</u>	<u>Биланс на плаќање</u>
$\Delta M = \Delta D + \Delta R$	$\Delta R = X - Z + \Delta D^F$
↑	↑
-----	

Ваквата поврзаност укажува дека промената во нето девизната актива е позитивна, односно билансот на плаќање е во суфицит, доколку промената во паричната маса ја надминува промената во домашните кредити. Доколку промената во домашните кредити е поголема од промената во паричната маса, ваквата разлика се компензира со намалување на нето девизната актива и тоа на one-for-one основа<sup>47</sup>.

<sup>46</sup> Симболите и равенствата што се користат во овој дел се истите оние дефинирани во делот 4.1. *Алтернативен начин на изготвување на монетарниот преглед.*

<sup>47</sup> За повеќе види “Theoretical aspects of the Design of Fund Supported Adjustment Programs”, IMF Occasional Paper 55.

При анализата на ваквата врска помеѓу монетарниот преглед и билансот на плаќање треба да се има во предвид дека компонентата  $\Delta R$  се состои од два дела: (1) девизни средства и обврски на депозитните банки; и (2) девизни средства и обврски на монетарната власт (најголем дел официјални девизни резерви). Доколку девизните средства и обврски на комерцијалните банки се движат на сличен начин како и официјалните резерви тогаш не е проблем да се компонираат девизните средства и обврски на двата подсектора во една компонента. Проблем се јавува во случаевите кога движењето на девизните средства и обврски на депозитните банки е различно од движењето на официјалните резерви, поради што можеби е подобро промените во нето девизните средства да бидат класифицирани како краткорочни текови на капитал. Со ваквов третман, промените во официјалните резерви во билансот на плаќање би се разликувале од промените во нето девизните средства од монетарниот преглед и тоа за промените во нето девизните средства на депозитните банки. Сепак, главен потенцијален извор на разлики помеѓу монетарниот преглед и билансот на плаќање претставува различниот третман и ефект на промените во девизните курсеви. Во монетарниот преглед, промените во девизните курсеви предизвикува промени во вредноста на девизните средства и обврски, додека во билансот на плаќање не се вклучуваат промените од девизните курсеви во движењето на официјалните резерви.

Поврзаноста на монетарниот преглед со статистиката на *владините финансии* се огледа преку промените во нето должничката позиција на државата во однос на банкарскиот сектор, односно преку едниот можен канал на финансирање на фискалниот дефицит – кредитите од банкарскиот сектор. Имено, компонентата  $\Delta D^G$  од основното равенство во монетарниот преглед ( $\Delta M = \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R$ ) треба да биде идентична со истата компонента од равенството кое се воспоставува во фискалните сметки ( $G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$ ), односно:

Монетарен преглед

$$\Delta M = \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R$$

Фискални сметки

$$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$$



Директната врска на монетарниот преглед и државниот (фискалниот) сектор покажува како монетизацијата на фискалниот дефицит (финансирање на фискалниот дефицит преку кредити од банкарскиот систем) има директно влијание врз паричната маса.

И покрај тоа што владината финансиска статистика е дефинирана на начин кој кореспондира со стандардизираниите монетарни сметки, сепак помеѓу овие два сета можат да се јават разлики во следните случаи: различно вреднување на побарувањата кои ги имаат банките од државата, особено кога побарувањата се во форма на хартии од вредност кои се разменливи на финансискиот пазар (државата својата обврска ја евидентира по номинална вредност, а банките по пазарна вредност); различно временско евидентирање на трансакциите помеѓу банките и државата, особено во случајот на депозитите кои ги има државата кај банките.

За разлика од поврзаноста на монетарниот преглед со билансот на плаќање и фискалните сметки, каде врска е директна, помеѓу монетарниот преглед и *националните сметки* не постои директна врска. Поврзаноста помеѓу овие два сета на сметки е индиректна, и се огледа во тоа што промените во состојбата на ликвидност во економијата можат да предизвикат промени во производството и доходот. Исто така, промените во националниот доход и потрошувачката имаат влијание врз побарувачката за увоз и понудата на стоки за извоз, што резултира во промени на нето девизните средства, а преку тоа и со промени во паричната маса.

Покрај поврзаноста на монетарниот преглед со останатите главни макроекономски сметки, постои директна поврзаност на монетарниот преглед и со *сметките на приватниот сектор*. Од аспект на основите равенства кои се воспоставуваат во монетарниот преглед ( $\Delta M = \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R$ ) и сметките на приватниот сектор ( $I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B$ ) поврзаноста се огледа во две компоненти  $\Delta M$  и  $\Delta D^P$ , односно:

Монетарен преглед

$$\Delta M = \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R$$



Сметки на приватен сектор

$$I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B$$



Врската помеѓу монетарниот преглед и сметките на приватниот сектор се одвива преку промените во паричната маса и кредитите кои што банкарскиот систем ги дава на приватниот сектор, а кои влијаат врз салдото штедење-инвестиции на овој сектор.

## **ГЛАВА 4**

### **СТАТИСТИКА НА ТЕКОВИ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА**

## СТАТИСТИКА НА ТЕКОВИ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА

Во оваа глава е обработена проблематиката поврзана со статистиката на теквите на финансиски средства. Оваа статистика опфаќа сет на податоци прикажани во матрици за состојбите (stock) и теквите (flow) на финансиски средства и обврски на сите сектори во економијата, како и помеѓу овие сектори и надворешниот свет. Поконкретно во рамките на овој дел се дефинирани поимот, опфатот, значењето и примената на статистиката на текви на финансиски средства (финансиска статистика), нејзината поврзаност со другите главни макроекономски статистики, како и се анализирани и презентирани различните нивоа на развој на финансиската статистика.

### 1. ДЕФИНИРАЊЕ И ОПФАТ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА

Финансиската статистика опфаќа сет на податоци прикажани во матрици за состојбите (stock) и теквите (flow) на финансиски средства и обврски на сите сектори во економијата, како и помеѓу овие сектори и надворешниот свет. Таа е дизајнирана на начин што го прикажува движењето на финансиските средства помеѓу секторите во една економија и соодветните состојби на финансиските средства и обврски. Со други зборови, таа ја покажува на еден систематски и разбирлив начин поврзаноста и врските помеѓу макроекономските сметки, односно поврзаноста помеѓу билансот на доход (income) и трошење (spending) (т.н. штедење-инвестиции биланс) на еден сектор и соодветните финансиски трансакции со другите сектори.

Споредено со опфатот на монетарната статистика, финансиската статистика има поширок опфат, бидејќи ги обработува финансиските состојби и текви помеѓу сите сектори во економијата, како и помеѓу овие сектори и остатокот од светот. Опфатот на монетарната статистика е ограничен на средствата и обврските само на секторот на финансиски претпријатија и неговите подсектори.

Делот од финансиската статистика којшто ги прикажува само теквите на финансиски средства и обврски (трансакциската сметка), а не и состојбите на



финансиски средства и обврски, се нарекува “сметка на парични текови (flow of funds accounts)”. Сметките на парични текови кои ги прикажуваат финансиските инструменти и сектори согласно Системот на национални сметки (SNA2008) се нарекуваат “финансиски сметки (financial accounts)”. Со други зборови, финансиските сметки се дел од финансиската статистика кои се поврзани со националните сметки и кои ја покажуваат финансиската вредност (финансиски средства и обврски) на вкупната економија и на нејзините сектори, причините за промените кои влијаат на вкупната економија, и нето позајмувањата/нето задолжувањата помеѓу институционалните сектори.

Финансиската статистика може да се дефинира и како разбирлив сет на податоци за состојбите и тековите на финансиските средства и обврски на сите сектори во економијата. Според тоа, опфатот на финансиската статистика се однесува на сите финансиски состојби и текови помеѓу сите сектори во економијата и помеѓу овие сектори и секторот странство (остатокот од светот). Од аспект на секторите, дефинициите и класификацијата на секторите и подсекторите кои се користат за потребите на финансиската статистика се идентични и конзистентни со секторизацијата дадена во Системот на Национални Сметки (SNA2008) и Системот на Европски Сметки (ESA95). Согласно овие статистички стандарди разграничени се следните главни институционални сектори: сектор на финансиски корпорации; сектор на нефинансиски корпорации; општа влада; домаќинства; и сектор на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата. Во рамките на секој сектор извршено е натамошно разграничување на подсектори (ова е подетално обработено во глава 1).

Покрај податоци за поодделните стандардно дефинирани сектори во економијата, опфатот на финансиската статистика се однесува и на податоци за финансиските инструменти, кои вооедно претставуваат и основни елементи за изготвување на финансиската статистика. Дефинирањето и класификацијата на финансиските инструменти за потребите на финансиската статистика се дадени во Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на Меѓународниот Монетарен Фонд (Monetary and Financial Statistics Manual, IMF, 2001), кој е конзистентен со дефинирањето и класифицирањето на финансиските

инструменти дадени во SNA2008 и ESA95. Притоа, главни категории на финансиски инструменти согласно овие статистички стандарди се: монетарно злато и специјални права за влечење (SDR); готовина (валути) и депозити; хартии од вредност со исклучок на акциите; кредити; акции и друг сопственички капитал; технички резерви на осигурувањето; и други побарувања/останати обврски. Во зависност од расположливоста на податоците и аналитичките потреби на земјата, можно е да се врши агрегирање и дезагрегирање на стандардно дефинираните финансиски инструменти и институционални сектори.

## **2. ПОВРЗАНОСТ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА СО ОСНОВНИТЕ МАКРОЕКОНОМСКИ СМЕТКИ**

Постои голема поврзаност на финансиската статистика со системот на национални сметки и со останатите макроекономски сметки. Генералната рамка за изготвување на финансиската статистика е дадена во SNA2008, со оглед на тоа што овој систем содржи еден комплетен сет на меѓусебно поврзани сметки за трансакции и други промени, како и биланси кои ги покажуваат состојбите на нефинансиските средства, финансиските средства и обврските. Притоа, билансите на состојби се целосно интегрирани со останатите сметки (трансакции и други промени), со што во целост се објаснети промените во билансите на состојби помеѓу два пресметковни периоди. Подетална методолошка основа и анализа за изготвување на финансиската статистика е дадена во Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на Меѓународниот Монетарен Фонд (Monetary and Financial Statistics Manual, IMF, 2001).

Препорачлива рамка за изготвување на финансиската статистика претставуваат билансите на состојба и акумулациската сметка дадени во SNA2008. Овие сметки ги опфаќаат трансакциите, другите движења и состојбите релевантни за поширока финансиска анализа<sup>48</sup>. Главна рамнотежувачка ставка во тековната

---

<sup>48</sup> International Monetary Fund (2000), "Monetary and Financial Statistics Manual".

сметка за вкупната економија се бруто домашниот производ, бруто националниот доход, бруто националниот расположлив доход и бруто штедењето. Соодветни ставки за порамување за поодделните институционални сектори се додадената вредност, билансот на примарниот доход, расположливиот доход и штедењето. Штедењето, како финална врамнотежувачка ставка на тековната сметка, претставува почетна точка во акумулациската сметка и заедно со нето капиталните трансфери претставуваат расположливи средства за финансирање на инвестициите, зголемување на финансиските средства и намалување на обврските. Во билансите на состојба, за секоја група на средства и обврски, промените во состојбите помеѓу два датуми на билансот на состојба, се резултат на трансакции и на други текови кои се евидентираат во акумулациската сметка

Капиталната сметка, во рамки на акумулациската сметка, го прикажува стекнувањето и располагањето со нефинансиски средства, како резултат на трансакциите со другите институционални единици, или интерни сметководствени трансакции поврзани со производството (создавање на капитал, промени во залихи и потрошувачка на фиксен капитал). Таа ги мери промените во нето вредноста настанати како резултат на штедење и капитални трансфери од странство. Главна категорија која се добива во капиталната сметка е нето позајмувањето, односно нето задолжувањето, во зависност од тоа дали штедењето плус капиталните трансфери е помало или поголемо од нето стекнатите непроизводствени нефинансиски средства. На тој начин, нето позајмувањето/нето задолжувањето претставува врамнотежувачка ставка во капиталната сметка. Оние економии, или институционални сектори, кои имаат вишок извори на средства (од штедење и нето капитални трансфери) над акумулацијата на капитал, претставуваат нето-кредитори. Од друга страна, економиите, или институционални сектори, кои имаат капитални трошоци поголеми од нивните извори на средства (од штедење и капитални трансфери) претставуваат нето-должници. Промените во нето вредноста произлегуваат од штедењето и капиталните трансфери.

Финансиската сметка, како основа на финансиската статистика, покажува како секторите располагаат со нивните вишоци на средства (доколку се нето

кредитори), односно, како ги задоволуваат нивните финансиски потреби (доколку се нето должници). Со други зборови, финансиската сметка се однесува на оној дел од акумулациска сметка на секторите, кој ги опфаќа трансакциите со финансиски инструменти - нето стекнување со финансиски средства и нето стекнување со финансиски обврски. Таа, всушност, покажува како секторот кој се задолжува (дефицитарниот сектор) го финансира своето задолжување - преку намалување на неговите средства и/или со стекнување нови обврски. Секторот со вишок средства истите може да ги направи достапни за другите сектори преку стекнување на средства (на пр. купување на државни обврзници, или други инструменти на пазарот на пари и капитал)<sup>49</sup>.

Во финансиската сметка, разликата помеѓу нето стекнувањето со финансиски средства и нето стекнувањето со финансиски обврски, претставува нето финансиски инвестиции. Ова покажува дека финансиските трансакции можат и директно да бидат пресметани преку нето финансиските инвестиции, при што нето финансиските инвестиции концепциски се секогаш идентични со нето кредитирањето/задолжувањето. Иако, теоретски нето позајмувањето/задолжувањето во капиталната сметка е еднакво со нето финансиските инвестиции во финансиската сметка, сепак, во пракса тие се различни, бидејќи одделното пресметување на истата ставка по двата различни концепти е независно едно од друго. Финансиските трансакции помеѓу две институционални единици го зголемуваат нето позајмувањето/задолжувањето од едната институционална единица, а за истата вредност го намалуваат нето задолжувањето/позајмувањето од другата институционална единица.

Постои голема поврзаност на финансиската статистика со останатите статистики кои се во надлежност на централните банки. Вообичаено, најголем број на централни банки се надлежни за изготвување на следните макроекономски статистики: (1) монетарна статистика и (2) надворешна статистика, која опфаќа: (а) статистика на платен биланс; (б) статистика на надворешен долг; и (в) статистика на меѓународна инвестициона позиција.

---

<sup>49</sup> Marchese, G. (2002), "The Discrepancies between the Balancing item of the Capital Account and that of the Financial Account: a European Outlook", IFC Bulletin, N.12, October 2002.

Постојат централни банки кои се одговорни за изготвување на други видови статистики како на пример: национални сметки, статистика на финансиски пазари (вклучително и статистика на хартии од вредност), статистика на јавни финансии и сл. Во последно време сè повеќе добива на значење улогата на централните банки во изготвувањето на статистиката на финансиски сметки.

За изготвување на финансиската статистика, односно статистиката на финансиски сметки, потребно е да се располага со голем број на податоци. Потребни се детални податоци за сите институционални сектори во економијата и за сите финансиски инструменти кои се предмет на трансакции помеѓу секторите. Во овој контекст, стандардните макроекономски статистики кои ги изготвуваат централните банки можат да послужат како извори на податоци за изготвување на финансиската статистика<sup>50</sup>. Токму користењето на податоците од останатите макроекономски статистики за целите на изготвување на финансиската статистика ја претставува поврзаноста на финансиската статистика со останатите статистики на централните банки.

Поврзаноста на финансиската статистика со монетарната статистика се огледа во тоа што монетарната статистика претставува основен извор на податоци за движењата и состојбите на средствата и обврските на секторот на депозитни институции (главно вклучува централна банка и депозитни банки). Така, од оваа статистика воглавно се обезбедуваат податоци за вкупните депозити во банкарскиот сектор (разграничени по сектори-иматели на депозити), вкупните кредити кои банките ги пласираат до останатите сектори во економијата (разграничени по сектори-корисници на кредити), податоци за девизните средства и обврски на банкарскиот сектор и податоци за држателите на парична маса. Покрај овие главни категории на податоци, монетарната статистика, исто така, обезбедува податоци и за монетарното злато и специјалните права на влечење, за хартиите од вредност, за сопственичкиот капитал и за други побарувања/обврски на банкарскиот сектор.

---

<sup>50</sup> Rudolf Olsovsky, "Linking financial accounts with the BoP, portfolio investment and external debt positions", IFC Bulletin, No. 21, July 2005.

Сите овие податоци се потребни за изготвување на основните и понапредните нивоа на развој на финансиската статистика. Покрај за составување на сметката на секторот на депозитните институции (и на поодделните подсектори), монетарната статистика се користи и како извор на податоци за одредени сектори за кои не постојат одвоени секторски податоци (на пример, податоци за депозитите и кредитите на секторот домаќинствата можат да се користат од монетарната статистика со оглед дека отсутствуваат посебни податоци за средствата и обврските на овој сектор).

Поврзаноста на финансиската статистика со платнобилансната статистика се огледа во тоа што платнобилансната статистика претставува извор на податоци за составување на сметката на секторот странство (остаток од светот)<sup>51</sup>. Имено, оваа статистика дава податоци за економските трансакции на една економија со странство во одреден временски период. Посебна поврзаност која особено се користи за изготвување на финансиската статистика (особено статистиката на парични текови) претставува равенството дека салдото на тековната сметка на билансот на плаќање е еднакво на разликата помеѓу штедењето и инвестициите на ниво на вкупна економија ( $S-I=CAB$ ,  $S$  - штедење;  $I$  - инвестиции;  $CAB$  - салдо на тековна сметка на билансот на плаќање). Со ова се прави поврзаност на нето задолжувањето/кредитирањето од капиталната со нето финансиските инвестиции од финансиската сметка во SNA2008.

Покрај овие две основни макроекономски статистики кои се во надлежност на централните банки, и кои се користат како основни извори во изготвувањето на финансиската статистика, како извор за изготвување на понапредните нивоа на финансиска статистика можат да се користат и податоците од меѓународната инвестициона позиција на земјата. Од овој статистички извештај се користат податоци за состојбите на средствата и обврските кои резидентите на една економија ги имаат во односите со нерезидентите, односно за изготвување на сметката на секторот странство.

---

<sup>51</sup> Branimir Gruic, Igor Jemric, "Balance of payments as data source for financial accounts", IFC Bulletin, No.21, July 2005.

### 3. РАЗЛИЧНИ НИВОА НА РАЗВОЈ НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА

За развивање на детална финансиска статистика, потребен е широк спектар на извори на податоци и методи за компилирање. Меѓународните стандарди и методологии предвидуваат и препорачуваат системски пристап за развој на финансиската статистика, давајќи водич за изготвување на различните нивоа на финансиски сметки. Во зависност од развојот на националниот статистички систем на една земја и расположливоста на податоците, разграничени се три нивоа на финансиски сметки:

- (1) **Базична сметка на парични текови (Ниво 1)**, која се препорачува за земји кои сакаат да започнат со изготвување на финансиската статистика, односно за земји кои имаат лимитирани извори на податоци, но пројавен почетен интерес и потреба од анализа на меѓусекторските парични текови;
- (2) **Финансиска сметка како интегрален дел од системот на националните сметки и билансите на состојби (Ниво 2)**, која можат да ја користат земјите кои веќе имаат развиена базична сметка на парични текови (Ниво 1), и кои сакаат да ја зголемат корисноста на податоците за поголеми аналитички цели, преку вклучување на податоци за состојбите и на повеќе одделни сектори и финансиски инструменти;
- (3) **Детална финансиска сметка (Ниво 3)**, која можат да ја применуваат земјите кои имаат развиен пазар на капитал и кои сакаат да ги вклучат сите сектори и инструменти дефинирани согласно Системот на национални сметки во изготвувањето на нивната финансиска статистика.

**Табела бр. 19**  
**Нивоа на финансиска статистика**

Карактеристики	Ниво 1	Ниво 2	Ниво 3
1. Употреба на податоци за движења и состојби	Само податоци за движења; онаму каде што податоците за движењата не се расположливи, најчесто се добиени како разлика меѓу состојби	Податоци за движења и состојби; најчесто добиени како разлики меѓу состојбите на два последователни пресметковни периоди	Податоци за движења и состојби; во движењата ги вклучува и сметките за ревалоризација и останатите промени во обемот на средствата

2.Сметководствено евидентирање	Двојно евидентирање организирано во една колона: стекнувањето (приливот) е со позитивен, додека употребата (одливот) е со негативен знак.	Евидентирање на четири настани за секоја трансакција организирано во две колони: и стекнувањето и употребата се прикажани за секој сектор.	Евидентирање на четири настани за секоја трансакција организирано во две колони: и стекнувањето и употребата се прикажани за секој сектор.
3. Дезагрегираност по сектори	Четири сектори: Централна влада, Депозитни корпорации, Приватен сектор, Странство.	Разграничен домашен сектор кој вклучува републичка и локална влада, фондови за социјално осигурување, нефинансиски корпорации и други резиденти (домаќинства и непрофитни институции кои им служат на домаќинствата). Финансискиот сектор ги вклучува депозитните банки и другите финансиски институции.	Целосен сет од сектори во согласност со класификацијата на сектори од СНА 93, вклучувајќи поделеност на домаќинствата и непрофитните институции кои им служат на домаќинствата. Повеќе податоци за финансиските посредници.
4. Дезагрегираност на инструменти	Нема. Се прикажуваат само вкупните трансакции.	Најбазичните категории, кои вклучуваат: валути и депозити, хартии од вредност кои не се акции, акции и останат капитал, кредити, финансиски деривативи и техничките резерви за осигурување.	Широк опсег на класичните финансиски инструменти плус детални податоци за финансиски деривативи и новите финансиски инструменти.
5. Извори на податоци	Се потпира речиси во целост на податоците од националните сметки, билансот на банкарскиот сектор и билансот на плаќање.	Се потпира воглавно на податоци од билансите на финансиските институции, надополнети со податоци од општата влада, меѓународната инвестициона позиција и податоци од пазарот на капитал.	Најразлични извори на податоци, вклучувајќи посебни извештаи за домаќинствата и претпријатијата.

Извор: “*Monetary and Financial Statistics, Compilation Guide, Chapter 8: Financial Statistics*“, IMF, 2006.

### 3.1. Ниво 1 на развој на финансиската статистика

**Базична сметка на парични текови** претставува модифицирана форма на матрица на парични текови која презентира редуциран број на сектори и категории на финансиски средства. Секторите избрани за ова ниво се оние кои се најзначајни за финансиската анализа и за кои постојат расположливи податоци.



Согласно Ниво 1, економијата е поделена на два генерални сектори: домашен и остаток на светот. Во рамки на домашниот сектор, дополнително се разграничени три главни подсектори: централна влада, приватен сектор и сектор на депозитни корпорации (банкарски сектор). Приватниот сектор кај ова ниво е резидуален сектор и во себе ги вклучува: домаќинствата, непрофитните институции кои служат на домаќинствата, останатите финансиски корпорации и локалната влада.

Матрицата на базичната сметка на парични текови врши поврзување на нефинансиските економски активности (тековна и капитална сметка согласно SNA2008) - означени како компоненти “над линијата” со финансиските активности - означени како компоненти “под линијата”. Притоа, компонентите “над линијата” вклучуваат текови како што се: расположлив доход, финална потрошувачка, нето капитални инвестиции, извоз и увоз на стоки и услуги. Овие категории се користат со цел оценка на позицијата на секој сектор како нето должник или нето доверител. Компонентите содржани “под линијата” го даваат финансирањето/инвестирањето на нето должничката/доверителската позиција на секторите.

Фокусот на базичната сметка на парични текови е да ги поврзе позициите на секторите со податоците “под линијата”. Притоа, доколку позицијата на еден сектор е нето доверител (позитивен знак), тоа значи дека тој сектор ги зголемил ресурсите од производствениот процес. Следствено, позитивен знак во финансирањето (домашно и надворешно) значи дека тој сектор ги намалил неговите финансиски средства или ги зголемил неговите финансиски обврски. Од друга страна, негативен знак означува дека секторот е нето должник, односно неговите трошења го надминуваат неговиот доход остварен од производството. Следствено, негативен знак на страната на финансирањето означува дека тој сектор ги зголемува финансиските средства или ги намалува неговите обврски.

Финансирањето прикажано “под линијата” може да биде надворешно и/или домашно. Надворешното финансирање може да биде во вид на странски директни инвестиции помеѓу домашниот приватен сектор и странство, во вид на

зголемување на нето обврските на централната влада и приватниот сектор од странство и во вид на зголемување на нето средствата на банкарскиот сектор во странство.

Домашното финансирање може да биде во вид на домашни кредити од банкарскиот сектор на централната влада и приватниот сектор, во вид на депозити на приватниот сектор кај банките и во вид на останато домашно финансирање (вклучува заеми, акции и останати кредити реализирани преку останатите небанкарски финансиски институции и пазари на капитал).

Во продолжение е дадена стандардна презентација на матрица на базична сметка на парични текови со нејзините составни елементи.

**Табела бр. 20**

**Матрица на базична сметка на парични текови**

**(Ниво 1 на финансиска статистика)**

Трансакции	Сектори				Збир
	Домашна економија			Странство	
	Централна влада	Приватен сектор	Депозитни претпријатија		
1. Нето позајмување (+) / нето задолжување (-)	НПНЗцв	НПНЗп	0	НПНЗс	0
2. Надворешно финансирање					
2.1 Странски директни инвестиции		+ СДИп	+ СДИодп	- СДИ	0
2.2 Зголемување на нето обврските кон странство	+ НЗСцв	+ НЗСП		- НЗС	0
2.3 Зголемување на нето девизните средства			- ΔНДС	+ ΔНДС	0
2.4 Од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка			- ΔНМР	+ ΔНМР	
3. Домашно финансирање					
3.1 Промени во домашните кредити	+ ΔДКцв	+ ΔДКп	- ΔДК		0
3.2 Промени во парична маса		- ΔППМ	+ ΔППМ		0
3.3 Останато домашно финансирање	+ ОДФ	- ОДФ			0
4. Нето грешки и пропусти	0	+ ОСНп	+ ОСНдп	+ ОСНс	0
5. Збир	0	0	0	0	

Забелешка: Приливите и одливите на средства се прикажани во поединечни колони за секој сектор. Позитивен знак означува прилив (зголемување на средствата), а негативен знак означува одлив (намалување на средствата). Збирот во матрицата во секоја колона и секој ред е еднаков на нула.

Објаснување на кратениците од матрицата:		
НПНЗ	Нето позајмување / нето задолжување	Разлика помеѓу нето штедењето и нето инвестирањето, односно вишокот на средства расположливи за позајмување во случај кога штедењето е поголемо од инвестициите и износот на средства потребни да се позајмат во случај кога штедењето е помало од инвестициите.
СДИ	Странски директни инвестиции	Нето зголемување на странските директни инвестиции
НЗС	Нето задолжување во странство	Нето зголемување на задолжување во странство на приватниот сектор
НДС	Нето девизни средства	Нето зголемување на девизните средства на депозитните корпорации
НМР	Нето меѓународни резерви	Промени во нето меѓународните резерви
ДК	Домашни кредити	Промени во заеми и други кредити дадени од депозитните корпорации
ППМ	Промени во парична маса	Промени во депозити и останати обврски на депозитните претпријатија опфатени во дефиницијата на парична маса
ОДФ	Останато домашно финансирање	Промени во хартиите од вредност, заемите и другите кредити помеѓу приватниот сектор и централната влада
ОСН	Нето грешки и пропусти (Останати ставки, нето)	Ставка која е разлика помеѓу НПНЗ и збирот на надворешното и домашното финансирање
цв - централна влада п - приватен сектор с - странство дп - депозитни претпријатија одп - останати депозитни претпријатија		

Извор: “*Monetary and Financial Statistics, Compilation Guide, Chapter 8: Financial Statistics*“, IMF, 2006.

Матрицата на базична сметка на парични текови (Ниво 1 на финансиска статистика), структурно, се состои од три дела:

**I. Нето позајмување/задолжување**, кој ги покажува нефинансиските (реални) трансакции на поодделните сектори;

**II. Финансирање**, кој ги прикажува финансиските трансакции кои влијаат на промените на средствата и обврските на поодделните сектори. Финансирањето содржи две стандардни подкатегории: **1. Надворешно финансирање**, кое ги вклучува странските директни инвестиции, нето обврските кон странство и нето девизните средства, и **2. Домашно финансирање**, кое ги вклучува промените во домашните кредити, промените во паричната маса и останатото домашно финансирање; и

**III. Нето грешки и пропусти**, која претставува корективна ставка за изедначување на разликата помеѓу нето позајмувањето/задолжувањето од една страна и финансирањето од друга страна.

Во продолжение се дадени дефинициите на поодделните делови од матрицата на базична сметка на парични текови.

**Нето позајмување / Нето задолжување на националната (вкупна) економија (в.е.)** претставува разлика помеѓу нето штедењето и нето инвестирањето на вкупната економија (вклучувајќи ги инвестициите во залихи). Оваа главна ставка од матрицата го прикажува вишокот на средства расположливи за позајмување во случај кога штедењето е поголемо од инвестициите, односно го прикажува износот на средства потребни да се позајмат во случај кога штедењето е помало од инвестициите.

$$\text{Нето позајмување / задолжување} = \text{Штедење} - \text{Инвестирање}$$

$$\text{Штедење} = \text{Расположлив национален доход} - \text{Потрошувачка}$$

$$\text{Расположлив национален доход} = \text{Потрошувачка} + \text{Инвестиции} + \text{Извоз} - \text{Увоз} + \text{Доход од странство (нето)} + \text{Тековни трансфери од странство (нето)}$$

За секторот “централна влада (ц.в.)”, податоците за нето позајмување/ задолжување може да се добијат од два алтернативни извори: Едниот извор е статистиката на национални сметки, при што оваа ставка е еднаква на разликата меѓу штедењето и инвестирањето на ниво на централна влада, односно:

$$\text{Нето позајмување}_{\text{ц.в.}} / \text{задолжување}_{\text{ц.в.}} = \text{Штедење}_{\text{ц.в.}} - \text{Инвестирање}_{\text{ц.в.}}$$

при што:

$$\text{Штедење}_{\text{ц.в.}} = \text{Расположлив доход}_{\text{ц.в.}} - \text{Потрошувачка}_{\text{ц.в.}}$$

Вториот извор за пресметување на оваа ставка е владината статистика, при што нето позајмувањето/задолжувањето на централната власт е еднакво на остварениот суфицит/дефицит во буџетот за соодветниот период.

$$\begin{aligned} \text{Расположлив национален доход}_{\text{ц.в.}} &= \text{Вкупни приходи и грантови}_{\text{ц.в.}} - \\ &\text{Капитални трансфери од странство}_{\text{ц.в.}} - \text{Каматни плаќања}_{\text{ц.в.}} - \\ &\text{Субвенции}_{\text{ц.в.}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Потрошувачка}_{\text{ц.в.}} &= \text{Тековни расходи}_{\text{ц.в.}} - \text{Каматни плаќања}_{\text{ц.в.}} - \\ &\text{Субвенции}_{\text{ц.в.}} \end{aligned}$$

За секторот “странство (с)”, нето позајмувањето/задолжувањето се пресметува врз основа на податоци од платнобилансната статистика на следниот начин:

$$\begin{aligned} \text{Нето позајмување}_{\text{с.}} / \text{задолжување}_{\text{с.}} &= \text{Извоз} - \text{Увоз} + \text{Доход од} \\ &\text{странство(нето)} + \text{Тековни трансфери од странство (нето)} \end{aligned}$$

За “приватниот сектор (п.с.)”, нето позајмувањето/задолжувањето се пресметува како резидуал (разлика помеѓу нето позајмувањето/задолжувањето на вкупната економија и позајмувањето/задолжувањето на секторот држава.

$$\begin{aligned} \text{Нето позајмување}_{\text{п.с.}} / \text{задолжување}_{\text{п.с.}} &= \text{Нето позајмување}_{\text{в.е.}} / \\ &\text{задолжување}_{\text{в.е.}} - \text{Нето позајмување}_{\text{ц.в.}} / \text{задолжување}_{\text{ц.в.}} \end{aligned}$$

$$\text{Расположлив доход}_{\text{п.с.}} = \text{Расположлив доход}_{\text{в.е.}} - \text{Расположлив доход}_{\text{ц.в.}}$$

$$\text{Потрошувачка}_{\text{п.с.}} = \text{Потрошувачка}_{\text{в.е.}} - \text{Потрошувачка}_{\text{ц.в.}}$$

$$\text{Инвестиции}_{\text{п.с.}} = \text{Инвестиции}_{\text{в.е.}} - \text{Инвестиции}_{\text{ц.в.}}$$

Вообичаена пракса при изготвување на нето доверителската/должничката позиција на секторот на “депозитни корпорации” е да се претпостави дека таа е еднаква на нула, со оглед на редистрибутивната функција на овој сектор.

**Странските директни инвестиции (СДИ)**, како посебна ставка во рамки на надворешното финансирање, претставуваат форма на меѓународно движење на капитал преку кое се рефлектира целта за остварување на долгорочен интерес помеѓу директниот инвеститор (резидент од една економија) и директно инвестираното претпријатие (резидент на друга економија). Оваа ставка треба да биде презентирана на нето основа (вкупни вложувања минус вкупни повлекувања по основ на странски директни инвестиции).

**Обврските кон странство** го претставуваат нето задолжувањето на секторите од домашната економија во странство по основ на заеми, кредити, депозити и други облици на задолжување. И кај оваа ставка се применува нето концептот (користење на средства минус отплати). Податоците за “приватен сектор” се добиваат како резидуал (разлика од нето обврските кон странство на секторот “странство” и нето обврските на секторот “централна влада”).

**Нето девизните средства** ги прикажуваат нето девизните средства на секторот “депозитни претпријатија”. Тие претставуваат разлика помеѓу девизните средства и девизните обврски на банкарскиот сектор. Тука спаѓаат побарувањата и обврските на депозитните претпријатија во односите со странство по основа на кредити, депозити, хартии од вредност и сл. Со оглед дека побарувањата на домашниот банкарски сектор од странство се истовремено обврски на секторот “странство”, износот на нето девизните средства на секторот “странство” е идентичен со износот на нето девизни средства на резидентните “депозитни претпријатија” но со спротивен знак. Во рамките на нето девизните средства на депозитните претпријатија посебно се издвоени и прикажани нето меѓународните резерви на централната банка.

Согласно стандардната форма на матрицата за базична сметка на паричните текови, **домашното финансирање** се остварува преку три вида инструменти: домашни кредити, промени во паричната маса и останато домашно финансирање.

**Домашните кредити** се состојат од заеми и други кредити кои депозитните банки ги даваат на државата и на приватниот сектор. Промените во **паричната**

**маса** ги опфаќаат промените во депозитите и останатите обврски (вклучени во пресметката на паричната маса согласно Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на ММФ) на депозитните корпорации.

Категоријата **останато домашно финансирање** вклучува финансиски инструменти (заеми, хартии од вредност и останати кредити) кои се обезбедуваат преку останати небанкарски финансиски претпријатија, или пазари на капитал. Овие текови главно се однесуваат на трансакции помеѓу државната централна власт и приватниот сектор. Најчесто овој податок се добива како резидуална категорија

**Нето грешки и пропусти** е корективна и рамнотежна ставка која се користи за израмнување на разликата помеѓу нето позајмувањето/задолжувањето од една страна и финансирањето од друга страна. Таа треба да биде еднаква на разликата помеѓу нето позајмувањето/задолжувањето и збирот на надворешното финансирање и домашното финансирање.

Од аспект на методот на изготвување, Базичната сметка на парични текови (Ниво1) на финансиската статистика се изготвува во пет стандардни чекори:

### ***Чекор 1***

Базичната сметка на парични текови започнува со пресметување на нето должничката/доверителската позиција на секој сектор (податоци “над линијата”). За да се пресмета ова се користат податоци од националните сметки (сметката на национален доход и производната сметка). Нето позајмувањето/задолжувањето се пресметува како разлика меѓу нето штедењето и нето капиталните инвестиции, вклучувајќи ги и нето инвестициите во залихи. За секторот “странство” нето задложувањето/позајмувањето соодветствува со салдото на тековната сметка и капиталните трансфери од билансот на плаќање. Износот на нето задолжувањето/позајмувањето треба да одговара на збирот од надворешното и домашното финансирање. За секторот “депозитни банки”, претпоставка е дека нето задолжувањето/позајмувањето е нула.

## **Чекор 2**

Во вториот чекор од изготвување на Нивото 1 од финансиската статистика се вклучуваат податоци за надворешното финансирање, при што се користат податоците од платнобилансната и монетарната статистика. Можно е да се користи претпоставка дека директните инвестиции во целост се однесуваат на “приватниот” сектор, иако во некои земји странските директни инвестиции во банкарскиот сектор можат да бидат, исто така, значајни.

За пресметка на промените во нето обврските кон странство (позиција 2.2) извор на податоци претставува платнобилансната статистика по сектори. Нето задолжување во странство (НЗС), се разликува од вкупното зголемување на обврските кон странство во платниот биланс, бидејќи тоа ги исклучува обврските кон странство на депозитните претпријатија. Обврските кон странство на депозитните претпријатија се вклучени во позицијата 2.3, “промени во нето девизните средства” (ΔНДС), која се добива како разлика помеѓу нето промените во девизни средства (прилив минус одлив) и нето промените во обврските кон странство (прилив минус одлив). Извор на податоци се прегледите на депозитните банки. Позицијата 2.4 ги покажува промените во нето меѓународни резерви (НИР) на централната банка.

## **Чекор 3**

Во третиот чекор се вклучуваат податоци за домашните кредити (позиција 3.1) и промените во паричната маса (позиција 3.2), при што како главен извор на податоци се користат прегледите на депозитните банки. Промените во домашните кредити (ΔДК) се пресметуваат како разлика во состојба помеѓу два временски периоди на домашните кредити од секторот депозитни корпорации. Притоа, посебно се разграничени домашните кредити на централната влада (пресметани на нето основа, како разлика помеѓу кредитите и депозитите на централната влада од/во банкарскиот сектор) и домашните кредити на приватниот сектор. Промените во паричната маса (ΔППМ) се добиваат од прегледите на депозитните банки и се внесуваат со позитивен знак за секторот депозитни банки (зголемување на средства), и негативен знак за приватниот сектор (намалување на средства).



#### **Чекор 4**

Во четвртиот чекор се пресметува и внесува останатото домашно финансирање (ОДФ - позиција 3.3). За секторот централна влада, ОДФ се пресметува како разлика помеѓу состојбите на нето задолжувањето / нето позајмувањето по сектори и претходно пресметаните финансиски компоненти (позиција 2.2 и позиција 3.1), односно:

$$\text{ОДФ} = (\text{Ш}-\text{И})_{\text{в}} - \text{НЗСв} - \Delta\text{ДКв},$$

каде, Ш е штедење, а И инвестиции.

Истата вредност, но со спротивен знак (-ОДФ) претставува останато домашно финансирање на приватниот сектор. Со други зборови, домашното финансирање надвор од секторот на депозитни претпријатија ја содржи размената на средства помеѓу централната влада и приватниот сектор.

#### **Чекор 5**

Со петтиот чекор се врши комплетирање на матрицата преку пресметување на статистичката разлика меѓу нето задолжувањето/позајмувањето и збирот од домашното и екстерното финансирање. Теоретски, резултатот би требало секогаш да биде еднаков на нула за сите сектори, но тоа ретко се случува во практиката. Со исклучок на секторот “централна влада”, каде статистичката дискрепанца е секогаш еднаква на нула, кај останатите сектори може да се очекува разлика различна од нула. Така, статистичката разлика за секторот депозитни корпорации треба да е еднаква со ставката “нето промени во останатите ставки” од прегледот на депозитните корпорации, а статистичката разлика во секторот “странство” треба да е еднаква со ставката “нето грешки и пропусти” од платнобилансната статистика

### **3.2. Ниво 2 на развој на финансиската статистика**

**Финансиската сметка како интегрален дел од системот на национални сметки и билансите на состојби (ниво 2)** претставува натамошен развој на статистиката на парични текови која покрива зголемен број на сектори и

финансиски инструменти во однос на базичната сметка на парични текови (ниво 1). Таа претставува дво-димензионална матрица која ги опфаќа сите институционални сектори и категории на финансиски инструменти.

Нивото 2 на развојот на финансиската сметка го зголемува степенот на деталност во однос на нивото 1 преку инкорпорирање на податоците од билансите на финансиските корпорации. Ова ниво, покрај податоците за тековите, вклучува и анализира и податоци за состојбите. За изготвување на финансиската статистика како интегрален дел од системот на национални сметки потребно е земјата да има развиен статистички систем, кој покрај изготвување на биланси на банкарскиот сектор (депозитни корпорации) треба да продуцира и биланси на поширокиот финансиски сектор (финансиски корпорации).

Главна цел на изготвување на ниво 2 на развојот на финансиската статистика е да се добијат нето финансиските инвестиции на секторите во економијата (разлика помеѓу нето стекнување на финансиски средства и нето стекнување на обврски). Имајќи предвид дека теоретски нето финансиските инвестиции треба да бидат идентични со нето кредитирањето/задолжувањето, на овој начин се врши оценка на квалитетот на податоците во капиталната сметка (над линијата). Друга карактеристика на ниво 2 на финансиската статистика е користењето на дополнителни податоци од пазарите на капитал, односно за нејзино составување се користат податоци за државните хартии од вредност и акциите и тоа за секторите држатели и секторите издавачи на овие хартии од вредност. Треба да се има во предвид дека ниво 2 на финансиската статистика треба да ги презентира трансакциите и состојбите на подсекторите во рамките на секторот на финансиски корпорации на бруто основа. Исто така, при изготвување на ова ниво голем дел од трансакциите се пресметуваат како разлика помеѓу состојбите на два временски периоди.

**Табела бр. 21**

**Разграничување на секторите и категориите на финансиски инструменти**

**во Ниво 2 на финансиската статистика**

<b>(Сектори)</b>	<b>(Финансиски инструменти)</b>
<p><b>1. Финансиски друштва</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Депозитни корпорации                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Централна банка</li> <li>- Други депозитни корпорации :                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>Депозитни банки</li> <li>Инвестициски фондови</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Други финансиски корпорации                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Финансиски друштва</li> <li>- Друштва за животното осигурување</li> <li>- Друштва за неживотно осигурување</li> <li>- Пензиски фондови</li> </ul> </li> </ul> <p><b>2. Општа влада</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Централна влада</li> <li>- Републичка и локална влада</li> <li>- Социјални фондови</li> </ul> <p><b>3. Сектор на нефинансиски друштва</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Јавни нефинансиски друштва</li> <li>- Останати нефинансиски друштва</li> </ul> <p><b>4. Останати резиденти</b></p> <p><b>5. Остаток од светот (странство)</b></p>	<p><b>1. Монетарно злато и СПВ:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Монетарно злато</li> <li>СПВ</li> </ul> <p><b>2. Валуты и депозити:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Банкноти и монети</li> <li>Банкарски депозити</li> <li>Небанкарски депозити на финансиски институции</li> <li>Депозити на централна влада</li> <li>Депозити на локална влада</li> <li>Депозити на социјални фондови</li> <li>Депозити на јавни нефинансиски друштва</li> <li>Останати депозити на нефинансиски друштва</li> <li>Останати депозити на резиденти</li> <li>Странски банкноти и монети</li> <li>Депозити во/од нерезиденти</li> </ul> <p><b>3. Хартии од вредност освен акции</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Трезорски записи (аукции)</li> <li>Државни обврзници</li> <li>Хартии од вредност на локална влада</li> <li>ХВ на финансиски друштва</li> <li>ХВ на јавни нефинансиски друштва</li> <li>ХВ на останати јавни нефинансиски друштва</li> <li>ХВ издадени од нерезиденти</li> </ul> <p><b>4. Акции и останат капитал</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Акции на финансиски друштва</li> <li>Акции на нефинансиски друштва</li> <li>Странски акции</li> <li>Алокација на СПВ</li> </ul> <p><b>5. Заеми</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Заеми на Централна банка (ЦБ)</li> <li>Заеми на банки освен ЦБ</li> <li>Заеми на небанкарски финан. друштва</li> <li>Заеми на централна влада</li> <li>Заеми на републичка и локална влада</li> <li>Заеми на јавни нефинан. друштва</li> <li>Заем на останати нефинан. друштва                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Хипотекарни заеми</li> <li>Останати заеми</li> </ul> </li> <li>Заеми на останати резиденти                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Хипотекарни заеми</li> <li>Останати заеми</li> </ul> </li> <li>Заеми на/од нерезиденти</li> </ul> <p><b>6. Технички резерви за осигурување</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Резерви за осигурување за резиденти</li> <li>Резерви за осигурување за нерезиденти</li> <li>Пензиски резерви</li> </ul> <p><b>7. Финансиски деривативи</b></p>

	<b>8.Останати побарувања/обврски</b> Останати сметки со резиденти Останати сметки со нерезиденти
--	--

Извор: “*Monetary and Financial Statistic, Compilation Guide*“, IMF, 2006.

Нивото 2 на финансиската статистика содржи поголем степен на деталност, делејќи го секторот на финансиски корпорации на два подсектори: (1) депозитни корпорации, и (2) останати финансиски корпорации. Дополнително во рамки на депозитните корпорации посебно се разграничени централната банка и останатите депозитни корпорации. Посебни подсектори се издвоени и во рамки на секторот на нефинансиски корпорации и во секторот на општа влада.

Од аспект на методот на изготвување, нивото 2 на финансиската статистика бара спроведување на голем број на активности. Сепак, воглавно може да се синтетизираат неколку позначајни фази во изготвувањето на финансиската сметка како интегрален дел од системот на национални сметки. Во првата фаза, врз основа на билансите на поодделните финансиските институции се изготвуваат податоците за вкупниот сектор на финансиски корпорации. За оваа цел се користат податоците од билансите на секторот на депозитни институции и билансите на секторот на останати финансиски институции. Во оваа прва фаза потребно е да се обезбедат одредени значајни статистички равенства. На пример, обврските на централната банка кон банките треба да бидат идентични со побарувањата кои ги имаат банките од централната банка. Во случаите кога постојат разлики се применуваат одредени техники за разрешување на статистичките дискрепанци, со што уште во оваа фаза се врши прилагодување на “конфликтните” податоци.

Натамошна фаза претставува изготвувањето, односно проценката на податоците за финансиските средства и обврски на нефинансискиот сектор, која се врши врз основа на податоците од билансите на финансиските институции (counterpart data). При ваквата проценка се користи претпоставка дека субјектите од нефинансискиот сектор вршат трансакции само со финансискиот сектор. Оваа претпоставка со сигурност важи за одредени категории на финансиски инструменти (депозити, резерви за осигурување), но за другите

категории помалку важи, иако во голем број на земји во развој секторот на финансиски корпорации е доминантен во вршењето на финансиски трансакции со нефинансискиот сектор.

Расположливоста на потребните податоци за нефинансискиот сектор од билансите на секторот на финансиски корпорации варира во зависност од видот на инструментот. Во зависност од тоа, изготвувачите можат да развијат покомплексен систем на прибирање на потребните податоци, кој би се базирал на посебно пропишани прашалници кој треба да биде пополнуван од страна на поодделните субјекти од нефинансискиот сектор, или добивање на дополнителни податоци од финансиските корпорации.

Понатаму, врз основа на податоците од пазарите на капитал или други расположливи извори на податоци, се добиваат дополнителни подетални податоци за финансиските инструменти на нефинансискиот сектор, со што се врши комплетирање на сметката за овој сектор. Во оваа фаза се користат дополнителни податоци од берзите на капитал, трговските асоцијации, разните државни регулаторни тела и сл. Така од берзите на капитал можат да се добијат податоци за оценка на пазарната вредност на акциите на корпорациите. Вообичаено во оваа фаза се користат дополнителни податоци за државните хартии од вредност и за котираните сопственички хартии од вредност на финансиските и нефинансиските корпорации.

За изготвување на податоците за состојбата на секторот странство (остаток на светот) се користат податоците од меѓународната инвестициона позиција. Треба да се има во предвид дека состојбите на средствата и обврските на секторот странство се добиваат како контраставки, односно средствата прикажани во меѓународната инвестициона позиција се всушност обврски на секторот странство и обратно.

Во завршната фаза, со користење на податоците за тековите (промените) од билансот на плаќање, финансиските корпорации и ценовните индекси на хартиите од вредност, се врши разграничување на трансакциите од останатите промени. Останатите промени се однесуваат на промени кои произлегуваат од

промени во девизните курсеви, цените на хартиите од вредност, рекласификации и прекнижувања и сл. За да се направи ова, потребни се информации директно од финансиските корпорации, во врска со, на пример, сметките на добивка и загуба (предизвикано од флукуации во девизните курсеви, каматните стапки и сл.) и во врска со останатите прилагодувања кои произлегуваат од рекласификации на средства и обврски, спојувања и сл. Податоците за трансакциите на секторот странство се добиваат од платно-билансната статистика.

**Табела бр. 22**

**Пример на матрица од ниво 2 на финансиската статистика за секторот на финансиски корпорации**

Состојби	Финансиски претпријатија		Депозитни претпријатија				Останати депозитни претпријатија		Останати претпријатија	
			Централна банка		Останати депозитни претпријатија		Останати претпријатија			
	средсџва	обврски	средсџва	обврски	средсџва	обврски	средсџва	обврски	средсџва	обврски
<i>Крај на Q1 2007</i>										
Злато и СПВ										
Валутни и депозити										
Хартии од вредност освен акции										
Акции и останат капитал										
Заеми										
Технички резерви за осигурување										
Финансиски деривативи										
Останати средства/обврски										
Субтотал										
Нето финансиска позиција										

Извор: “*Monetary and Financial Statistics Manual*“, IMF, 2001.

Нивото 2 на финансиската статистика има многу предности во однос на нивото 1 од финансиската статистика. Примарно, дополнително разграничените секторски информации овозможуваат поширока анализа на финансиските активности по сектори, со оглед дека ниво 2 појасно ја прикажува врската помеѓу финансиските текови и состојби. Исто така, зголеменото ниво на деталност кај финансиските инструменти дава добра основа за анализа на растот и развојот на специфичните финансиски пазари, нотирајќи го значењето и замената во користењето на различните инструменти.

Ова ниво на финансиска статистика, исто така, дава појасна слика за финансиските процеси на секторите, преку прикажување на средствата и обврските на секој сектор (содржи две колони за секој сектор). Нивото 1 не

покажува како се менуваат нето финансиските инвестиции, додека ниво 2 пружа вакви информации покажувајќи како се подобрува финансиската позиција на одреден сектор - дали преку зголемување на средствата или намалување на обврските. Презентирајќи ги покрај тековите и состојбите, ова ниво овозможува подобро разбирање на промените на нето позициите на секторите.

Сепак, покрај предностите, нивото 2 на финансиската статистика има и значајни недостатоци, кои главно произлегуваат од тоа што нејзиното изготвување воглавно се базира на билансите на финансиските корпорации и што во најголем дел податоците за тековите се проценуваат брз основа на податоците за состојбите.

### **3.3. Ниво 3 на развој на финансиската статистика**

За разлика од претходните нивоа на финансиска статистика, кои ги презентираат податоците за секторите и финансиските инструменти во дво-димензионални матрици, за презентирање на информации за тоа кои сектори ги финансираат останатите сектори и со какви финансиски инструменти, потребно е да се изготват три-димензионални матрици. Изготвувањето на три-димензионалните матрици, всушност го претставува нивото 3 на финансиската статистика. Ова ниво 3 на финансиската статистика, или деталната финансиска сметка, вообичаено е корисна и се изготвува во земји кои имаат високо развиен финансиски систем и пазари на капитал. Во овие земји, корпорациите и домаќинствата имаат на располагање широк сет на инструменти, вклучувајќи финансиски деривативи и структурни финанансиски производи, за финансирање на нивните економски активности. За изготвување на ова ниво на финансиска статистика земјите треба да имаат развиен статистички систем кој обезбедува високо квалитетни информации од различни извори.

Тро-димензионалните матрици на најдобар начин ја презентираат финансиската сметка во рамки на SNA2008, објаснувајќи ги финансиските трансакции помеѓу секторите кои се даватели на средства и секторите кои се корисници на средства, како и финансиските инструменти кои се предмет на трансакции. Според тоа, деталната финансиска сметка дава информации за тоа кој кого

финансира и со каков вид на финансиско средство. На овој начин се отстранува недостатокот на дво-димензионалните матрици, и со изготвување на тро-димензионалните матрици се прикажуваат податоци и за коресподентните сектори и тоа за секој финансиски инструмент вклучен во трансакциите.

Со оглед дека тро-димензионалните матрици се многу комплексни, тие се често неразбирливи од страна на корисниците. За таа цел, се препорачува да се изготвуваат посебни матрици за финансиските средства и посебни матрици за финансиските обврски. Или, да се подели тро-димензионалната матрица во посебни матрици така што во редовите би се презентирале податоци за изворите и користењата на средства за одреден сектор, а во колоните податоци за сектори со кои тој сектор остварува трансакции.

Целта на нивото 3 на финансиската статистика е да изврши интегрирање на финансиската статистика и нефинансиските национални сметки. Како што беше и претходно објаснето, финансиската статистика ја вклучува акумулациската сметка и билансите на состојба во еден комплетен систем на национални сметки. Притоа, посебниот фокус на ниво 3 на финансиската статистика е да ги прошири овие информации со податоци за ревалоризација и останати промени во обемот на средствата, поврзувајќи и објаснувајќи ги на тој начин промените во состојбите помеѓу два временски периоди со тековите по разни основи (трансакции, ценовни и курсни промени, останати промени).

Во споредба со ниво 2, ниво 3 на финансиската сметка врши подетално пресметување на финансиските инвестиции на одреден сектор, кој мора да бидат идентични со нето кредитирањето и нето задолжувањето во капиталната сметка. Имено, пресметувањето на финансиските инвестиции се врши преку вклучување на податоци за сите сектори и подсектори во економијата и за сите финансиски инструменти кои се предмет на трансакции.



Табела бр. 23

Опфат во сектори и финансиски инструменти во Ниво 3

(Сектори)	(Средства/Обврски)
<p><b>1. Финансиски корпорации</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Депозитни корпорации                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Централна банка</li> <li>Останати депозитни корпорации                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>Деловни банки</li> <li>Инвестициски фондови   <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Инвес. фондови на пазарите на пари- Money Market Mutual Fund (МММФ)</i></li> </ul> </li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Останати финансиски корпорации                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Останати финансиски посредници</li> <li>Финансиски претпријатија                                     <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Инвестициски фондови освен МММФ</i></li> <li><i>Специјализирани финансиски институции</i></li> <li><i>Претпријатија за специјални цели</i></li> <li><i>Корпорации за финансирање</i></li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Корпорации за осигурување и пензиски фондови                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Друштва за животно осигурување</li> <li>Друштва за неживотно осигурување</li> <li><i>Друштва за реосигурување</i></li> <li><i>Друштва за управување со пенз. фондови</i></li> <li><i>Останати приватни пензиски фондови</i></li> </ul> </li> </ul> <p><b>2. Општа влада</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Централна влада</li> <li>- Републичка И локална влада</li> <li>- Фондови за социјално осигурување</li> </ul> <p><b>3. Нефинансиски сектор</b></p> <p>Нефинансиски претпријатија</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Јавни нефинансиски претпријатија</li> <li>Останати нефинансиски претпријатија</li> </ul> <p><b>4. Домаќинства</b></p> <p><i>Непрофитни институции кои им служат на домаќинствата (НИСД)</i></p> <p><b>5. Остаток од светот (или странство)</b></p>	<p><b>1. Нефинансиски средства</b></p> <p>Средства за репродукција</p> <p>Непроизводствени средства:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Од кои: Земјиште</li> </ul> <p><b>1. Монетарно злато и СПВ:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Монетарно злато</li> <li>СПВ</li> </ul> <p><b>2. Валутите и депозити:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Банкноти и монети</li> <li>Банкарски депозити</li> <li>Небанкарски депозити на финансиски институции</li> <li>Депозити на централна влада</li> <li>Депозити на локална влада</li> <li>Депозити на социјални фондови</li> <li>Депозити на јавни нефинансиски друштва</li> <li>Останати депозити на нефинансиски друштва</li> <li>Останати депозити на резиденти</li> <li>Странски банкноти и монети</li> <li>Депозити со/од нерезиденти</li> </ul> <p><b>3. Хартии од вредност освен акции</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Трезорски записи (аукции)</li> <li>Државни обврзници</li> <li>Хартии од вредност на локална влада</li> <li>ХВ на финансиски друштва</li> <li>ХВ на јавни нефинансиски друштва</li> <li>ХВ на останати јавни нефинансиски друштва</li> <li><i>Продукти за сигурни финансирања</i></li> <li><i>Комерцијални займи</i></li> <li>ХВ издадени од нерезиденти</li> </ul> <p><b>4. Акции и останат капитал</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Акции на финансиски друштва</li> <li>Акции на нефинансиски друштва</li> <li>Странски акции</li> <li><i>Акции на инвестициски фондови</i></li> <li>Алокација на СПВ</li> </ul> <p><b>5. Заеми</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Заеми на Централна банка (ЦБ)</li> <li>Заеми на банки освен ЦБ</li> <li>Заеми на небанкарски финан. друш.</li> <li>Заеми на централна влада</li> <li>Заеми на републичка и локална влада</li> <li>Заеми на јавни нефинан. друштва</li> <li>Заем на останати нефинан. друштва                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Хипотекарни заеми</li> <li>Останати заеми</li> </ul> </li> <li>Заеми на останати резиденти                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Хипотекарни заеми</li> <li><i>Појрошувачки кредити</i></li> <li><i>Финансиски лизинг</i></li> <li><i>Кредити на државата</i></li> <li><i>Кредити на нефинансиски претпријатија</i></li> </ul> </li> <li>Заеми на/од нерезиденти</li> </ul> <p><b>6. Технички резерви за осигурување</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Резерви за осигурување за резиденти</li> <li>Резерви за осигурување за нерезиденти</li> <li>Пензиски резерви</li> </ul> <p><b>7. Финансиски деривативи</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Форварди</i></li> <li><i>Опции</i></li> </ul> <p><b>8. Останати побарувања/обврски</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Трговски кредити</i></li> <li>Останати</li> </ul>

Извор: “Monetary and Financial Statistics, Compilation Guide“, IMF, 2006.

Од аспект на фазите за изготвување на ова ниво, се користат истите фази како и за ниво 2, при што се применуваат податоци за поголем број на сектори и подсектори и за поширок сет на инструменти. Исто така, ниво 3 на финансиската статистика дава повеќе финансиски информации за нефинансиските сектори, нудејќи повеќе детали за подсекторите и висок степен на усогласеност на различните финансиски трансакции. Кај секторот на финансиски корпорации, согласно ова ниво се прикажуваат подетални информации за инвестиционите фондови на пазарите на пари, за осигурителните компании, за пензиските фондови, како и за други подсектори во зависност од структурата на финансиските пазари и пазарни институции во земјата. Исто така, посебно се прикажуваат и подетални податоци за секторот на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата, со што се подобрува прецизноста и квалитетот на податоци за секторот на домаќинствата (во претходното ниво секторот на домаќинства е резидуал заедно со секторот на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата).

Посебно подрачје за подобрување во однос на нивото 2 претставува вклучувањето на финансиските состојби во односите помеѓу секторот држава и нефинансиските сектори, како и финансиските состојби на нефинансиските корпорации во односите со останатите сектори (пример податоци за трговските кредити помеѓу претпријатијата). Со оглед дека за изготвување на ниво 3 на финансиската сметка е потребно да се располага со голем број на разновидни податоци, а со тоа да се користат и голем број на извори на податоци од различни институции, неговото изготвување претпоставува анализа за изборот на изворот на податокот за одредена ставка (постојат повеќе извори на податоци за иста категорија).

Со изготвувањето на ниво 3 на финансиската статистика се обезбедува значаен сет на детални податоци и информации потребни за аналитички цели и за носење на политички одлуки. Ова ниво пружа алатка за подобро разбирање на меѓусекторската поврзаност во економијата, како и за ефектот од финансиското посредување врз економскиот раст и развој. Подеталните податоци за финансиските активности на нефинансиските сектори и домаќинствата ја даваат неопходната врска со реалните економски активности. Исто така, ова

ниво дава основа за анализа на ефектите од промените во билансите на состојби врз економската активност на поодделните сектори и врз вкупните економски агрегати.

#### **4. ЗНАЧЕЊЕ И ПРИМЕНА НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА**

Значењето и примената на финансиската статистика првенствено се однесува на носителите на макроекономските политики и аналитичарите, особено оние кои се занимаваат со фискална и монетарна политика, кои ја користат оваа статистика за да ги опишат и анализираат економските и финансиските движења во земјата и да ги споредат со економските и финансиските движења на другите земји. Притоа, оваа статистика е основа (core) за изготвување на индикаторите за финансиска стабилност (financial soundness indicators), и претставува значајна поддршка за примена на т.н. билансен пристап (balance sheet approach) за анализа на ранливоста на земјата на екстерни и интерни шокови, развиени од страна на Меѓународниот монетарен фонд<sup>52</sup>.

Посебната корисност од воспоставувањето на ваквата статистика произлегува од тоа што таа покажува како средствата се движат од секторите кои се нето штедачи кон секторите кои се нето должници, текови кои вообичено се одвиваат со посредство на финансиските интермедијатори. На тој начин, таа покажува како секторите во економијата ги дистрибуираат и редистрибуираат финансиските средства и обврски. Таа покажува, исто така, како финансиските трансакции на секој сектор се поврзани со неговото штедење и капитални расходи, со што дава еден корисен начин за истражување на финансиските ефекти од економските политики, и помош при носењето на одлуки за идните политики.

---

<sup>52</sup> Johan Mathisen and Anthony Pellechio, "Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources and Data Availability", IMF Working paper, April 2006.

Во овој контекст, посебна корист претставува можноста за пресметување на нето кредиторската/должничката позиција на секој сектор преку промените кои произлегуваат од трансакциите во финансиските инструменти (означено како “под линијата”), што може да биде користено како контрола на квалитетот на податокот за нето кредиторската/должничката позиција пресметан од страна на приходите и инвестициите (означено како “над линијата”). Разликите во овој податок пресметан на двата начини може да укажуваат на недостатоци и грешки во статистичкото евидентирање.

Аналитичарите можат да ја користат оваа статистика за да ги истражат факторите кои влијаат на инвестирањето во различни финансиски инструменти од страна на поодделните сектори, како што се првенствено промените во каматните стапки. Корпорациите, исто така, можат да ја користат оваа статистика за подобро да го разберат опкружувањето во кое тие делуваат, преку добивање информации кои им помагаат во оценката на конкурентноста на пазарот за обезбедување на потребните средства.

Со оглед дека финансиската статистика во основа претставува матрица на трансакции, таа обезбедува одредена “дисциплина” на начин што бара од изготвувачите да дефинираат и обезбедат интегрална статистичка конзистентност. Така на пример, не е можно државата да издаде одреден износ на државни обврзници, а сите останати сектори (вклучително и секторот странство) да евидентираат повеќе или помалку купени обврзници. На тој начин, матричниот приказ на финансиската статистика помага да се откријат сите неконзистентности на расположливите податоци, квантифицирајќи ги дискрепанците (разликите) во податоците кои се однесуваат на различните економски сектори. Земјите можат да ја користат финансиската статистика за полесно да го објаснат и анализираат процесот на финансиска интермедијација, преку добивање на информации за заснованоста на нефинансиските претпријатија за обезбедување на средства од финансиските претпријатија и пазарите на капитал потребни за инвестирања во различни економски активности.

Оваа статистика дава алатка која овозможува анализа на значењето на одреден вид на финансирање во однос на другите видови, како и анализа на промените во видовите на финансирање во текот на повеќе временски периоди. Таа ги дава изворите на средства на финансиските претпријатија, како и обезбедува информации за улогата на домашните во однос на странските средства кои се користат за финансирање на капиталните инвестиции и на тековните плаќања на земјата.

Аналитичарите можат да ја користат финансиската статистика за проектирање (краткорочно и среднорочно) на финансиските текови и состојби во контекст на другите економски движења. Користењето на оваа статистика за целите на проекцијата се огледа во тоа што таа обезбедува: (1) интерна конзистентност на финансиските проекции; и (2) конзистентност на финансиските проекции со проекциите на националните сметки. На тој начин, може, исто така, да се проектира (процени) влијанието на екстерните шокови врз финансиските текови помеѓу секторите во економијата и односите со остатокот од светот. Со тоа, се овозможува да се врши оценка на различни алтернативни политики кои властите можат да ги користат како одговор на евентуални интерни и екстерни шокови.

Примената на матрицата за текови на финансиски средства се огледа и во процесот на макроекономско моделирање, обезбедувајќи рамка за финансиското програмирање. Имено, оваа статистика содржи голем број на секторски врски (вклучувајќи конзистентност на тековите помеѓу секторите со макроекономските цели, како што се одржливост на платниот биланс, соодветен обем на кредитирање од банките на одредени сектори, финансирање на буџетскиот дефицит и сл.), кои можат да бидат тестирани од аспект на конзистентноста со изготвувањето на матрицата за текови на финансиски средства.

Аналитичарите можат да ја користат финансиската статистика и за утврдување на сличностите или разликите во финансиската индиректна медијација помеѓу земјите. Преку утврдување на спецификите на одредени земји во поглед на нето должничката позиција на одредени сектори и застапеноста на одредени видови

на финансиски инструменти, таа дава можност за меѓународна споредливост со спецификите на други земји (каде секторската состојба и застапеноста на финансиските инструменти може да се разликува). Со тоа, аналитичарите можат да истражуваат понатаму дали разликите во финансиската структура помеѓу земјите има влијание врз економските перформанси во конкретните земји.

Сепак, и покрај тоа што финансиската статистика дава корисна и конзистентна алатка за меѓународна споредба, таа не укажува која финансиска структура треба да се преферира во одреден временски период. Ваква одлука може да произлезе само од една комплексна анализа која финансиската статистика ќе ја стави во врска со останатите информации, како што се разликите во реалните економски активности и економски политики помеѓу земјите.

На крајот, значењето и примената на финансиската статистика се огледа и во тоа што таа може да прикаже голем број на канали преку кои се имплементираат финансиските политики, особено доколку податоците за секторите одговорни за имплементирање на политиките се прикажани посебно од податоците добиени од останатите сектори. Така, преку идентификување на ефектите од мерките на монетарната политика преку сметките на монетарната власт, секторот на останатите депозитни институции и нефинансискиот сектор, може да се анализира како промените во финансиската позиција влијаат на економското однесување на субјектите и на нивните одлуки за трошење. Линковите и врските што можат да се истражуваат во статистиката на финансиски сметки се многу поекстензивни од оние што ни ги нуди монетарната статистика.

## **5. МЕЃУНАРОДНИ ИСКУСТВА ВО СОСТАВУВАЊЕТО НА ФИНАНСИСКАТА СТАТИСТИКА**

Искуствата на разни земји во составувањето на финансиската статистика се различни. Дел од земјите изготвуваат статистика на финансиски сметки на годишна основа, а дел од земјите ја изготвуваат оваа статистика покрај на годишна и на квартална основа. Притоа, изготвувањето на статистиката на

финансиски сметки на квартална основа е понова тендеција и истата е обврзувачка за земјите членки во евро зоната.

Во земјите кои изготвуваат статистика на финансиски сметки на квартална и годишна основа, најчесто годишната и кварталната статистика се изготвува одделно, при што се користат различни извори на податоци и системи, различни рокови за изготвување на податоците, а и најчесто нивното изготвување го вршат две различни институции. Ваквата практика се објаснува со фактот што изготвувањето на годишната финансиска сметка (состојби и текови) заснована на методологијата на националните сметки беше развиена многу порано, додека многу земји започнаа да развиваат квартални финансиски сметки во последните неколку години. Одделното изготвување на годишните и кварталните финансиски сметки резултира со значајни разлики во крајните резултати, што ги принудува земјите да превземаат дополнителни напори за надминување на таквите дискрепанци.

Вообичаено изготвувањето на статистиката на финансиски сметки е во надлежност на заводите за статистика, особено за изготвувањето на годишните финансиски сметки. Во последно време зголемена е инволвираноста и улогата на централните банки за изготвување на оваа статистика, при што се зголемува бројот на земји чии централни банки ја превземаат надлежноста за изготвување на финансиската статистика. Ова особено се однесува за изготвување на кварталните финансиски сметки. Во рамки на Европската Унија, постои јасна разграниченост на надлежностите за изготвување на годишните и кварталните финансиски сметки, така што заводите за статистика се надлежни за изготвување на годишните финансиски сметки, а централните банки за кварталните финансиски сметки.

Во последно време се прават значајни напори за усогласување на овие две статистики, преку зголемување на соработката на заводите за статистика и централните банки. Разликата помеѓу финансиските сметки изготвени од страна на централните банки и оние изготвени од страна на заводите за статистика се состои во тоа што централните банки главно се потпираат на банкарско-супервизорските податоци (конзистентно со останатата банкарска статистика),

додека заводите за статистика повеќе се засноваат на директно прибирање на податоци од компаниите и државата, со што покажуваат поголема конзистентност со нефинансиските делови од националните сметки.

***Врамен дел бр. 5***

**Искуства на некои земји во изготвување на статистика на финансиски сметки**

Во *Словенија* надлежна за изготвување на статистиката на финансиски сметки е Централната банка на Словенија, при што оваа статистика се изготвува согласно препораките во ESA95 (се почитува поделбата на секторите и финансиските инструменти)<sup>53</sup>. За нејзино изготвување се користат примарни и секундарни извори на податоци. Како примарни извори на податоци се користат: (1) директните извештаи од индивидуалните институционални единици кои се расположливи на квартална основа (ги добиваат преку посебна агенција); (2) кварталните податоци за меѓународната инвестициона позиција на Република Словенија; и (3) податоци од платниот биланс. Како секундарни извори на податоци се користат: (1) статистиката на хартии од вредност; (2) монетарната и банкарската статистика; (3) статистиката на јавните финансии; (4) статистиката на останатите финансиски институции (за инвестиционите фондови, осигурителните компании и пензиските фондови); и (5) други извори. Процесот на изготвување на статистиката на финансиски сметки е поделен на три хоризонтални и пет вертикални фази. Хоризонталните фази се следните: дизајнирање табели за финансиски сметки со агрегирани примарни податоци за индивидуалните сектори и подсектори; дизајнирање табели за финансиски сметки на неконсолидирана база; и дизајнирање финансиски сметки на консолидирана база. Во вертикалните фази се врши анализа на поврзаноста на состојбите на почетокот и на крајот на периодот, трансакциите и ревалоризационите промени.

<sup>53</sup> Bank of Slovenia, "Financial Accounts Methodology and the Compilation Process", November, 2006.



Во Романија, одговорна за изготвување на податоци за финансиски сметки е Централната банка на Романија, при што оваа статистика се изготвува со вклучување на сите сектори и финансиски инструменти дефинирани во ESA95. Како извори на податоци се користи комбинација на биланси, стандардни макроекономски статистики и останати извори: (1) агрегирани биланси на состојба на нефинансиските претпријатија (агрегирани од страна на Министерството за економија и финансии); (2) монетарните прегледи; (3) годишен извештај на Комисијата за надзор на осигурувањето; (4) платен биланс; (5) биланс на Централната банка; (6) биланси на состојба на банките и на кредитните кооперативи; (7) податоци за издавање и сопственост на државни хартии од вредност; (8) меѓународна инвестициона позиција; (9) агрегиран биланс на состојба на финансиските посредници; (10) извештаи на Букурешката берза; (11) агрегирани биланси на состојба на помошните финансиски институции; (12) агрегирани биланси на состојба на осигурителните компании; (13) буџет на централната државна власт; (14) извештај за државниот долг; (15) биланс на состојба на Националната компанија за патишта; (16) агрегиран биланс на состојба на локалните јавни институции; (17) буџет на локалната власт; (18) агрегираниот биланс на состојба на јавните институции кои припаѓаат на секторот фондови за социјално осигурување; и (19) други извори.

Како и во претходните две земји, во Унгарија одговорна за изготвување на финансиската статистика е Централната банка на Унгарија. Подготовките за изработка на финансиски сметки во Унгарија се почнати во средината на деведесеттите години, а финализирани во 2002 година. Од април 2003 година започнато е со објавување на квартални податоци за финансиски сметки, при што во наредните години се врши постепено зголемување на опфатот на секторите и финансиските инструменти<sup>54</sup>. Од аспект на изворите на податоци, околу две третини од потребните податоци за изготвување на статистиката на финансиски сметки се обезбедуваат од другите редовни централнобанкарски статистики, а само една третина се обезбедува од дополнителни надворешни извори на податоци. Како извори на податоци се користат: статистиките на централната банка (платнобилансна статистика, монетарна статистика,

<sup>54</sup> Magyar Nemzeti Bank (2005), "Financial Accounts in Hungary".

статистика на хартии од вредност); билансот на централната банка; извештаи од други финансиjsки претпријатија (осигурителни компании, инвестициони фондови и сл.); податоци за буџетот на централната државна власт; податоци од даночните институции; извештаи на регистарот на претпријатија; извештаи на претпријатија од државниот сектор; податоци од непрофитни институции (се добиваат од заводот за статистика); дополнителни податоци за цени, девизни курсеви, ценовни индекси, каматни стапки, плати и сл.

Во Чешка постои поделена одговорност за изготвување на статистиката на финансиjsки сметки: за годишните квартални сметки е надлежен заводот за статистика, додека за кварталните финансиjsки сметки е надлежна централната банка. Притоа, голем дел од потребните податоци за изготвување на кварталните финансиjsки сметки централната банка ги добива од заводот за статистика. Методолошка основа за изготвување на финансиjsки сметки во Чешка претставува ESA95. Како извори на податоци, покрај директните извори (секторските податоци), се користат и индиректни извори, а во некои случаи се користат и статистички проценки. Заради отстранување на евентуални разлики на исти видови на податоци кои се добиваат од различни извори се користи алтернативен принцип, при што се одбира онаа статистика која се смета дека е порелевантна за финансиската статистика.

Постојат земји каде надлежноста за изготвување на статистика на финансиjsки сметки е во рамки на заводите за статистика (Данска, Ирска, Финска, Полска, Словачка). Сепак, во речиси сите случаи, независно која институција ја има примарната надлежност за изготвување на оваа статистика, постои тесна соработка и размена на податоци помеѓу заводите за статистика и централните банки, односно се работи за заеднички проект.

Користењето на останатите макроекономски статистики за потребите на финансиската статистика, исто така, варира од земја до земја. Квалитетот на платно-билансната статистика и пристапот до податоци од компаниите детерминира дали информациите за секторот странство ќе пресметуваат врз основа на податоците од платниот биланс. Слична е состојбата и со податоците од монетарната статистика, која главно се базира на податоци за состојбите на

средствата и обврските. Пристапот до податоци од нефинансиските корпорации и државни органи варира помеѓу земјите, од целосен пристап до целосна нерасположливост на овие податоци.

Сепак, главната разлика произлегува од методите за изготвување на финансиската сметка кои се применуваат во различни земји. Така, за разлика од практиката на Англо-Саксонските земји, во европската практика главен индикатор претставува пресметката на позицијата на индивидуалните сектори, додека помалку внимание се посветува на врската на нето кредиторската/должничката позиција помеѓу секторите. Така, во многу земји изготвувањето на финансиската статистика се заснова на податоците од едноставните биланси на поодделните сектори, од каде не можат да се добијат доволно детални податоци за другите сектори со кои обавуваат трансакции (counterpart sector). За разлика од Анго-Саксонската практика, во Европа, се очекува постигнување на конзистентност на секторско и инструментално ниво само на ниво на вкупна економија, а не и на ниво на поодделни сектори и финансиски инструменти.

Анализирано на ниво на поодделни земји, воглавно постои поделена одговорност помеѓу институциите и телата директно инволвирани во процесот на изготвување на финансиската статистика. Во врамениот дел бр.5 се дадени искуствата на неколку земји од аспект на поделбата на надлежноста за изготвување на финансиската статистика, како и изворите на податоци кои се користат за нејзино изготвување.

## **ГЛАВА 5**

### **АНАЛИЗА НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ И ТЕКОВИТЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

## **АНАЛИЗА НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ И ТЕКОВИТЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

Во оваа глава ги анализираме макроекономските сметки и тековите на финансиски средства, кои беа објаснети и елаборирани во претходните глави, на случајот на Република Македонија. Анализата воглавно обработува и се фокусира на три значајни аспекта од проблематиката поврзана со макроекономските сметки и тоа: (1) тековната практика на изготвување на поодделните макроекономски сметки во Република Македонија, со детална обработка и презентација на методолошките основи и правила кои се користат при изготвувањето на поодделните макроекономски сметки во земјата; (2) анализа на усогласеноста на тековната практика со меѓународните стандарди, и (3) анализа на движењата во поодделните макроекономски сметки во Република Македонија од аспект на тековите на финансиски средства, со што предмет на анализа се само оние карактеристики и движења во макроекономските сметки кои се потребни за изготвување и анализа на тековите на финансиски средства во Република Македонија. Врз основа на добиените резултати од нашата анализа, посочуваме соодветни конкретни препораки и идни насоки за развој на макроекономските сметки во Република Македонија.

### **1. МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА – ГЕНЕРАЛНИ КОНСТАТАЦИИ**

Согласно тековната состојба и развој на статистичкиот систем, во Република Македонија се изготвуваат четирите стандардни сетови на макроекономски статистики: (1) национални сметки од страна на Државниот завод за статистика; (2) монетарни сметки (статистика) од страна на Народна банка на Република Македонија; (3) биланс на плаќање од страна на Народна банка на Република Македонија; и (4) буџетот на Република Македонија од страна на Министерството за финансии, како единствен извор на податоци за трансакциите на државата со останатите сектори.

Оценката за статистичкиот систем на Република Македонија, дадена во Извештајот за придржување на стандардите и кодовите, изготвен од страна на статистичката мисија на ММФ<sup>55</sup>, генерално укажува дека статистичкиот систем е заснован на солидна законска рамка и дека во голем дел се дисиминира релативно квалитетна статистика до јавноста. Сепак, извештајот потенцира дека во некои случаи статистичкиот систем не располага со соодветни ресурси и дека има одредени проблеми во прибирањето на податоци.

Врз основа на претходна анализа и оценка на статистичкиот систем, од почетокот на 2004 година Република Македонија учествува во Општиот систем на дисиминација на податоци (GDDS – General Data Dissemination System<sup>56</sup>). Општата оценка која е дадена на интернет страната на ММФ поврзана со GDDS е дека Република Македонија ги исполнува најголем дел од барањата и препораките на GDDS за макроекономските статистики.

И покрај релативно поволната генерална оценка на статистичкиот систем, макроекономските статистики во Република Македонија воглавно се соочуваат со два проблеми кои негативно се одразуваат на нивниот квалитет и интегралност: (1) проблемот на конзистентност помеѓу податоците од поодделните макроекономски статистики, и (2) проблемот на деталност во податоците кои се изготвуваат и објавуваат.

Од аспект на **конзистентноста**, секоја од погореспоменатите макроекономски статистики се изготвува во рамки на поодделните институции при што не постојат формално воспоставени процедури помеѓу институциите со кои би се обезбедила конзистентност во податоците кои се продуцираат во различни институции во земјата. Ова предизвикува да одредени исти категории на

---

<sup>55</sup> “Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) - Data Module for R.Macedonia”, Statistics Department, IMF, 2004.

<sup>56</sup> Постојат два меѓународни стандардни статистички системи изготвени од страна на ММФ за учество на земјите, а чие учество е условено со исполнување на одредени услови во поглед на статистичките податоци кои треба да се изготвуваат, методологиите за нивно изготвување, времето на објавување, редовноста и сл.: GDDS, кој не воспоставува некои строги услови за учество, и SDDS (Special Data Dissemination System), кој е многу поригорозен и подетален во барањата и условите. Генерално, земјите кои имаат развиени и квалитетни статистички системи по правило се членки на SDDS, додека земјите со помалку развиени статистички земји или не членуваат во ниеден статистички систем или членуваат во GDDS.

податоци имаат различни вредности во различните макроекономски статистики, односно да постои неконзистентност на макроекономските статистики на ниво на вкупна економија.

Од аспект на *деталноста*, кај одредени макроекономски статистики не постојат податоци разграничени по стандардно дефинираните сектори и стандардно дефинираните финансиски инструменти (претходно детално елаборирани), што оневозможува вршење на подетални секторски анализи и изготвување на понапредните нивоа на развој на финансиската статистика. И во случаите кога постои соодветна секторизација и класификација на финансиските инструменти, посебен проблем претставува нееднаквата секторизација и класификација на инструментите при изготвувањето на различните макроекономски статистики. Овој проблем произлегува од непостоењето на централизиран пристап во одредувањето на секторот на одредена институционална единица, или одредувањето на одредена трансакција во соодветен финансиски инструмент. Ваквата состојба доведува до тоа да одредена институција во рамките на една макроекономска статистика биде класифицирана во еден сектор, а истата таа институција во рамките на друга макроекономска статистика да биде класифицирана во друг сектор, со што се предизвикува секторска или инструментална неконзистентност помеѓу податоците.

Во продолжение се презентирани и анализирани тековните практики во изготвување на поодделните макроекономски статистики кај нас и нивната усогласеност со меѓународните стандарди. Исто така, презентирани се главните карактеристики и движењата на основните макроекономски агрегати, кои произлегуваат од главните макроекономски статистики кои се изготвуваат во Република Македонија. Анализирани се движењата во поодделните макроекономски сметки од аспект на тековите на финансиски средства помеѓу главните институционални сектори во Република Македонија. Со други зборови, теоретските сознанија елаборирани во претходните глави ги применуваме на случајот на Република Македонија.

## 2. НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Во овој дел е презентирана тековната практика во изготвувањето на националните сметки во Република Македонија и анализирана е нивната усогласеност со меѓународните статистички стандарди и препораки. Предмет на посебна анализа се и движењата на одредени категории на податоци од националните сметки, кои подоцна ќе бидат користени за изготвување и анализа на матрицата за паричните текови помеѓу главните сектори во македонската економија.

### 2.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди

Статистикатата на националните сметки во Република Македонија се изготвува и објавува од страна на Државниот завод за статистика (во натамошниот дел ДЗС). Ваквата надлежност на ДЗС произлегува од Законот за државна статистика донесен во 1997 година<sup>57</sup>. Поконкретно, обврската на ДЗС за изготвување на статистиката на националните сметки е јасно дефинирана во “Програмата за статистички истражувања”<sup>58</sup>, во која се презентирани сите официјални статистики кои се изготвуваат во Република Македонија од страна на овластените носители на статистички истражувања<sup>59</sup>. Оваа програма е петогодишна, при што таа ги интегрира сите овластени учесници во статистичкиот систем со цел обезбедување на конзистентен систем на податоци на државната статистика. Сепак, во неа само такситативно се наведени статистичките истражувања кои ги изготвуваат одредени институции носители на статистички истражувања, без подетално да се анализираат методолошките усогласености помеѓу разните видови на статистики.

---

<sup>57</sup> Законот за државна статистика од 1997 година до денес претрпе две измени и дополнувања (2007 и 2011 година).

<sup>58</sup> За повеќе види во “Програма за статистички истражувања, 2008-2012“, ДЗС, 2007.

<sup>59</sup> Согласно Програмата како овластени носители на статистички истражувања се следните институции во Република Македонија: ДЗС, НБРМ, Министерство за финансии, Министерство за внатрешни работи, Министерство за правда, Фондот за пензиско и инвалидско осигурување, Агенцијата за вработување, Републичкиот завод за здравствена заштита и Управата за хидрометеоролошки работи.



Статистиката на национални сметки ДЗС ја изготвува врз основа на концептуалната рамка содржана во Европскиот систем на сметки (European System of Accounts 1995 – ESA95<sup>60</sup>). Притоа, во рамките на оваа статистика ДЗС ги изготвува сите оние табели кои како минимум барања се утврдени од страна на Работната група на меѓународниот секретеријат за национални сметки (International Secretariat Working Group on National Accounts - ISWGNA). Со тоа, статистиката на национални сметки ги задоволува препораките за опфат на податоци дадени во GDDS статистичкиот систем на ММФ. Дури и повеќе, со оглед дека во рамките на националните сметки се изготвуваат и квартални оценки на БДП по постојани цени според производниот, како и квартални оценки на БДП по тековни цени според производниот и расходниот метод.

Податоците за БДП на квартална основа се расположливи од 1997 година, при што производствената страна на БДП се пресметува по тековни и постојани цени, а расходната страна на БДП се пресметува само по тековни цени. Податоците за изворите на додадената вредност и трошочната структура на БДП по произведен метод, по тековни цени, се прикажуваат по сектори и подсектори, според Националната класификација на дејности – НКД Рев.1 (во тек е примена на НКД Рев.2).

За изготвување на податоците за националните сметки (особено за БДП) се користат најразлични извори на податоци. Така, за пресметка на БДП според производниот и расходниот метод по тековни цени се користат податоци од годишните сметки на деловните субјекти од Централниот регистар<sup>61</sup>, податоци од редовните статистички истражувања што ги спроведува ДЗС, податоци од Министерството за финансии, НБРМ, административни извори на податоци (УП, Пензиски фонд, Фонд за здравство и др.) и дополнителни податоци од соодветни институции.

---

<sup>60</sup> Постои голема концептуална и методолошка усогласеност на ESA95 изготвена од страна на ЕУРОСТАТ и SNA93 изготвена од страна на ООН.

<sup>61</sup> Согласно македонското законодавство сите деловни правни субјекти имаат обврска да ги достават своите завршни сметки од крајот на годината до Централниот регистар.

Од аспект на примената на сметководствените правила и принципи за изготвување на националните сметки може да се каже дека ДЗС во големо ги почитува и применува меѓународните сметководствени методолошки препораки за изготвување на националните сметки. Така, за вреднување на тековите и состојбите во македонските национални сметки се користат пазарните цени, што е во согласност со меѓународните правила и препораки за вреднување на тековите и состојбите на економските настани. Исто така, согласно меѓународните препораки, за евидентирање на трансакциите се користи принципот на евидентирање на пресметковна основа. Единствен исклучок од оваа правило претставува евидентирањето на приходите и расходите на општата државна власт, кои се евидентираат единствено на готовинска (кеш) основа).

Податоците за националните сметки што ги изготвува Државниот завод за статистика овозможуваат изготвување само на базичната сметка на текови на парични средства во економијата (ниво 1 од развојот на финансиската статистика). Меѓутоа тие не се доволни и не овозможуваат изготвување на останатите нивоа од развој на финансиската статистика во Република Македонија. Имено, нерасполагањето на податоци за секторските сметки (поодделно за нефинансиски претпријатија, домаќинства, непрофитни институции, останатите финансиски институции) претставува главниот ограничувачки фактор за поинтензивен развој на финансиската статистика во Република Македонија. Посебен проблем претставува нерасполагањето со податоци за активата и пасивата на секторот домаќинства (расположлив доход на домаќинствата) и на останатите финансиски институции, како во вкупни агрегирани износи, така и со податоци за овие сектори по поодделни финансиски инструменти, неопходни за изготвување на понапредните нивоа на развој на финансиската статистика (особено на деталната финансиска сметка).

## **2.2. Анализа на движењата во националните сметки од аспект на тековите на финансиски средства**

Националните сметки што ги изготвува ДЗС содржат мноштво на податоци кои се корисни за вршење на најразлични макроекономски анализи. Во овој дел акцентот е ставен на анализата на оние податоци од националните сметки кои се

користат за изготвување и анализа на матрицата за финансиските текови помеѓу главните институционални сектори во македонската економија. Конкретно, анализата ќе ги опфати движењата на вкупниот бруто национален расположлив доход, неговата структура, како и движењата на бруто инвестициите и бруто штедењето, како појдовни варијабли во пресметката на главната ставка од матрицата - нето кредитирањето/задолжувањето на националната економија (и поодделните институционални сектори). Имајќи во предвид дека со квалитетни и споредливи податоци се располага за последните десетина години, анализата на главните макроекономски агрегати од националните сметки е направена за временскиот период 2003-2010 година. Притоа, со оглед дека податокот за бруто националниот расположлив доход за Република Македонија за 2010 година сеуште не е расположлив (ДЗС го објавува овој податок со релативно големо временско задоцнување), извршена е негова проценка врз основа на податоците од билансот на плаќање.

**Табела бр. 23**

**Главни агрегати во националните сметки на Република Македонија**

	(во милиони денари)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Финална потрошувачка	251391	267382	282322	308328	342361	405487	392912	398219
2	Бруто инвестиции	49447	59902	62913	68809	89928	110405	106378	108571
3	Апсорпција (1+2)	300838	327284	345235	377137	432289	515892	499290	506790
4	Извоз на стоки и услуги	98343	108815	130220	149219	191111	209557	160267	202104
5	Увоз на стоки и услуги	-140812	-163637	-180403	-206296	-258410	-313721	-248822	-281722
6	Доход од странство, нето	-3501	-1962	-5673	-1614	-17049	-5703	-3654	-9177
7	Трансфери од странство, нето	39678	38554	52232	60081	61941	60270	69313	84027
8	Бруто домашен производ (GDP) (1+2+4+5)	258369	272462	295052	320060	364990	411728	410735	427172
9	Бруто национален производ (GNI) (8+6)	254868	270500	289379	318446	347941	406025	407081	417995
10	Бруто национален расположлив доход (GNDI) (9+7)	294546	309054	341611	378527	409882	466295	476394	502022
11	Бруто национално штедење (10-1)	43155	41672	59289	70199	67521	60808	83482	103803

Извор: Табела изготвена врз основа на податоци од ДЗС и сопствени пресметки.

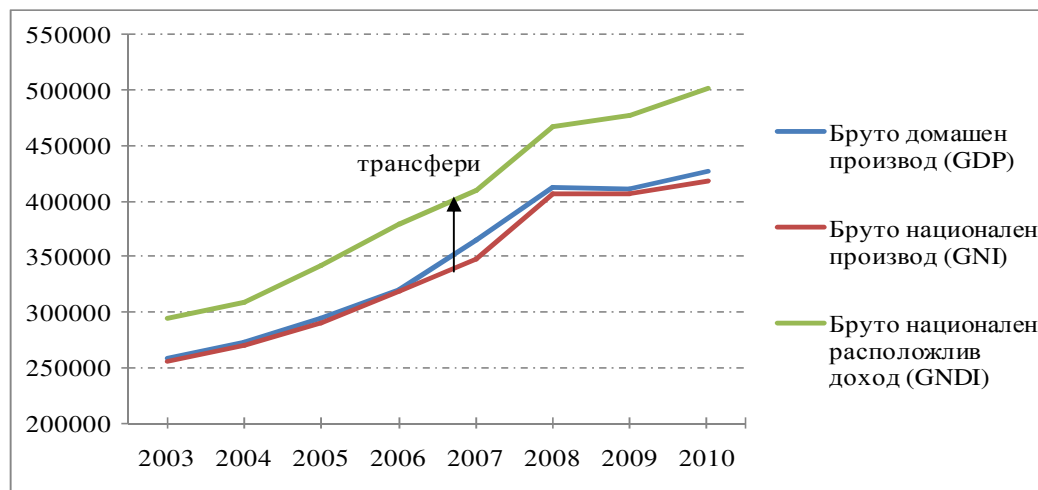
Анализата на расположливиот доход во Република Македонија покажува дека во периодот 2003-2010 година е регистриран перманентен тренд на зголемување на годишниот бруто национален расположлив доход (од 294,5 милијарди денари (околу 4,8 милијарди евра) во 2003 година на 502,0 милијарди денари (околу 8,2 милијарди евра) во 2010 година). Просечната годишна стапка на пораст на бруто националниот расположлив доход во овој период изнесува 8,0%, при што најголем пораст е регистриран во 2008 година (13,8%), а најмал во 2009 година (2,2%). Кумулативно, во периодот 2003-2010 година во Република Македонија е

создаден вкупен бруто национален расположлив доход во износ од 3.178 милијарди денари (околу 51,7 милијарди евра).

### Графикон бр. 1

#### Движење на разните дефиниции на номинален доход во Република Македонија

(во милиони денари)



Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од ДЗС и сопствени пресметки.

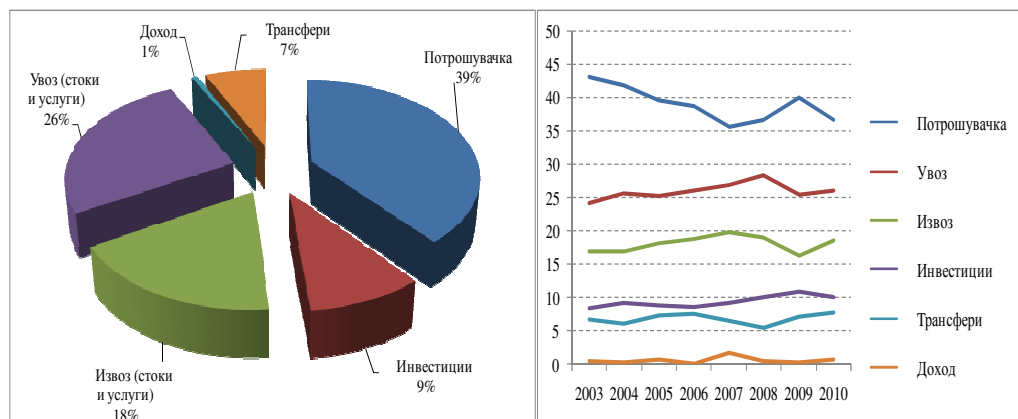
Во рамки на бруто расположливиот национален доход, финалната потрошувачка, бруто инвестициите и нето трансферите од странство влијаат во насока на зголемување, додека нето увозот на стоки и услуги и нето доходот од странство влијаат во насока на негово намалување. Анализата на структурата на бруто националниот расположлив доход на Република Македонија покажува дека доминантна компонента претставува финалната потрошувачка со просечно учество од околу 39% во периодот 2003-2010 година. Според големината на учеството, потоа следат увозот на стоки и услуги (просечно учество од околу 26%) и извозот на стоки и услуги (просечно учество од околу 18%). Учеството на останатите компоненти е релативно умерено – бруто инвестициите имаат просечно учество од околу 9%, нето приливот по основ на трансфери од околу 7%, и нето доходот од странство просечно учествува со околу 1% (графикон бр.2).

## Графикон бр. 2

### Структура на бруто националниот расположлив доход на Република Македонија\*

(просечно учество 2004-2010)

(учества во % по години)



\* Прилагодено учество на компонентите во БНРД – користени се апсолутни вредности на компонентите на БНРД.

Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од ДЗС и сопствени пресметки.

Динамички анализирано, во периодот 2003-2010 година учеството на финалната потрошувачка во бруто националниот расположлив доход на Република Македонија бележи умерено намалување за сметка на зголемено учество на останатите компоненти (најмногу на извозот на стоки и услуги). Сепак, учеството на финалната потрошувачка е сеуште високо споредено со останатите земји (графикон бр.3).

#### Врамен дел бр.6

#### Компаративна анализа на потрошувачката и инвестициите во поодделни земји

Анализата на главните макроекономски агрегати (потрошувачката и инвестициите) помеѓу одделни земји покажува дека Република Македонија се карактеризира со исклучително високо учество на финалната потрошувачка во БДП и истовремено релативно пониско учество на бруто инвестициите во БДП. Имено, просечното учество на финалната потрошувачка во БДП во периодот 2005-2010 година во Република Македонија изнесува околу 96%, што е за

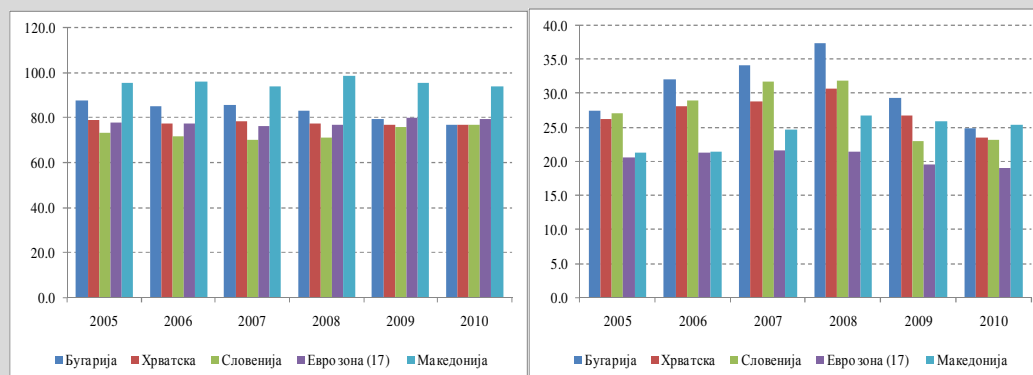
речиси 20% од БДП повисоко во однос на земјите од евро зоната, односно во однос на Хрватска.

### Графикон бр. 3

#### Големина на потрошувачката и инвестициите во одделни земји

(потрошувачка, % БДП)

(инвестиции, % БДП)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од ММФ (WEO) и ЕУРОСТАТ.

Од друга страна, бруто инвестициите во Република Македонија во периодот 2005-2010 година во просек учествуваат со 24% во БДП, што е за околу 4% од БДП пониско во споредба со Словенија и Хрватска.

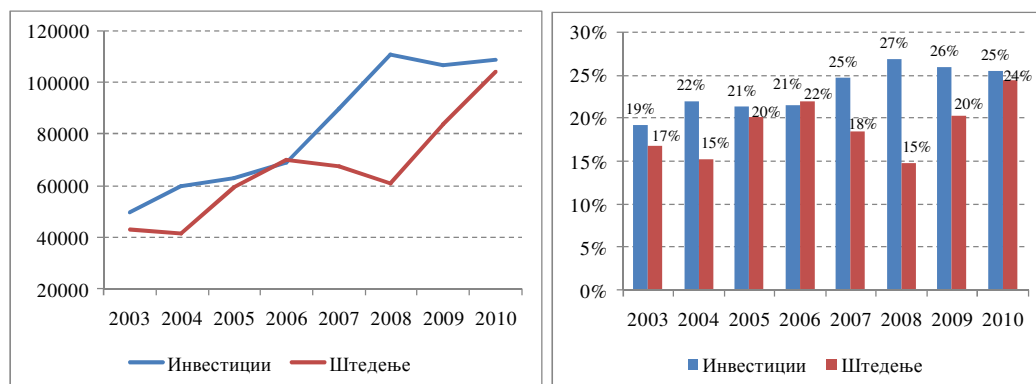
Двете макроекономски категории значајни од аспект на составувањето на матрицата за парични текови во економијата, инвестициите и штедењето, во периодот 2003-2010 година бележат зголемувања. Бруто инвестициите бележат пораст од 49,4 милијарди денари (околу 800 милиони евра) во 2003 година на 108,6 милијарди денари (околу 1,8 милијарди евра) во 2010 година. Изразено како процент од БДП, просечното учество на бруто инвестициите во БДП во анализираниот период изнесува 23,3%. Треба да се истакне дека по значајните стапки на пораст на бруто инвестициите во 2007 и 2008 година (од 31% и 23%, соодветно), во 2009 и 2010 година е регистрирано нивно стагнирање, како последица на преносните ефекти од светската економска криза врз македонската економија.

#### Графикон бр. 4

#### Бруто инвестиции и бруто национално штедење во Република Македонија

(во мил. денари)

(% од БДП)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од ДЗС и сопствени пресметки.

Во периодот 2003-2010 година пораст бележи и бруто националното штедење и тоа, од 43,2 милијарди денари (околу 700 милиони евра) во 2003 година на 103,8 милијарди денари (околу 1,7 милијарди евра) во 2010 година. Учеството на бруто националното штедење во БДП во анализираниот период во просек изнесува 19,0%. Динамички анализирано, по стагнантните движења на штедењето во 2007 и 2008 година (умерени падови од 4% и 10%, соодветно) поради интензивираната финална потрошувачка, тоа во 2009 и 2010 година забележа значајни зголемувања од 37% и 24%, соодветно. Ваквиот интензивен пораст на бруто националното штедење претставува логична реакција и однесување на приватниот сектор во услови на криза и намалена економска активност.

### 3. ЕКСТЕРНИТЕ (НАДВОРЕШНИТЕ) СМЕТКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Во овој дел е презентирана и анализирана тековната практика во изготвувањето на екстерните (надворешните) сметки на Република Македонија: (1) билансот на плаќање, и (2) меѓународната инвестициона позиција. Фокусот е ставен на анализа на усогласеноста на тековната практика и методологија со меѓународните статистички стандарди и препораки. Во овие рамки, посебно се истакнати карактеристиките и специфичностите на македонскиот биланс на

плаќање. Предмет на посебна анализа се и движењата на одредени категории на податоци од билансот на плаќање и меѓународната инвестициона позиција, кои се особено значајни при анализата на тековите на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија.

### **3.1. Билансот на плаќање на Република Македонија**

#### **3.1.1. Карактеристики и специфичности на билансот на плаќање**

Податоците за билансот на плаќање во Република Македонија се изготвуваат и презентираат од страна на Народна банка на Република Македонија. Авторизацијата и одговорноста на НБРМ за изготвување на платно-билансната статистика произлегува од неколку законски акти: Законот за државна статистика, Законот за НБРМ и Законот за девизно работење. При изготвување на билансот на плаќање се применуваат концептуалните и методолошките препораки содржани во Прирачникот за платен биланс изготвен од страна на ММФ (Balance of Payment Manual – BPM5). Податоците за билансот на плаќање се изготвуваат на редовна месечна основа и се објавуваат во две валути: евра и САД долари. За потребите на оваа анализа, податоците за билансот на плаќање на Република Македонија во евра се конвертирани во денари со користење на просечните годишни курсеви на еврото во однос на денарот.

За изготвување на билансот на плаќање како главен извор на податоци се користат депозитните банки кои се законски обврзани редовно да доставуваат податоци за сите трансакции кои македонските резиденти ги извршуваат со странство преку банка. Оваа е т.н. ITRS - International Transaction Reporting System<sup>62</sup> на известување за платно-билансните трансакции, кој се применува во голем број на земји. Покрај ITRS, како дополнителни извори на податоци за одредени ставки од билансот на плаќање се користат: (1) за размената на стоки со странство – податоци од Царинската Управа на Република Македонија; (2) за девизните резерви – податоци од сопствени истражувања на НБРМ; (3) за

---

<sup>62</sup> Согласно овој систем, различните по природа трансакции кои македонските резиденти ги извршуваат со странство се кодирани со посебни шифри дефинирани од страна на НБРМ.



надворешниот долг, трговските кредити и директните инвестиции (особено реинвестираната добивка) – податоци од прашалници кои се спроведуваат од НБРМ.

Оценките за концептуалната усогласност на македонскиот биланс на плаќање со меѓународните стандарди и препораки, направени од неколку статистички мисии на ММФ, покажуваат дека дефинициите и концептите кои ги користи НБРМ во изготвувањето на билансот на плаќање се во голем степен во согласност со оние дадени во меѓународниот прирачник за платно-билансна статистика. Во оваа насока посебен напредок е направен во последните години преку презентирање на податоците за билансот на плаќање со користење на стандардната презентација<sup>63</sup> (претходно детално објаснета). Постои методолошка усогласеност во примената на принципот на пазарно вреднување на трансакциите со оглед на тоа што, генерално, при вреднување на трансакциите со странство се користат пазарните цени.

Сепак, постои одредено отстапување при примената на основата (времето) на евидентирање на трансакциите. Имено, согласно меѓународните препораки трансакциите во билансот на плаќање треба да бидат евидентирани на пресметковна основа (accrual basis), што не е случај со сите ставки во македонскиот биланс на плаќање. Така, увозот и извозот на стоки се евидентира во времето на изготвување на царинска декларација (што не е идентично со времето кога настанува промена на сопственоста), каматата по надворешен долг се евидентира врз основа на “достасано за плаќање“ (due-for-payment basis), додека сите останати ставки од билансот на плаќање го користат моментот на плаќање како основа за евидентирање (како апроксимација на пресметковната основа) - што е и главниот недостаток на ITRS како извор на податоци за платно-билансните трансакции.

Исто така, отстапување постои и при дефинирањето и примената на концептот на (не)резидентност на физичките лица. Утврдувањето на (не)резидентноста на

---

<sup>63</sup> Од 2010 година националната презентација на податоците за билансот на плаќање е заменета со стандардна презентација, со што се постигна целосна усогласеност во публикувањето на податоците за билансот на плаќање со меѓународните стандарди.

физичките лица се заснова на правилото на присуство во земјата/странство од најмалку 6 месеци<sup>64</sup>, а не на една година како што бараат меѓународните стандарди.

Значајна карактеристика на тековната сметка на платниот биланс на Република Македонија претставува релативно високиот износ на тековни трансфери, кои финансираат најголем дел од дефицитот остварен во надворешно-трговската размена. Притоа, во рамките на приватните трансфери доминантна компонента претставуваат нето приливите по основ на менувачко работење – категорија која согласно меѓународните препораки не треба да биде дел од тековната сметка (туку дел од финансиската сметка). Вклучувањето на овие приливи во рамките на приватните трансфери во случајот на Република Македонија се објаснува со претпоставката дека најголем дел од овие нето приливи претставуваат “дознаки во кеш“ од странство, а дел се и приливи по основ на неевидентен извоз на стоки и услуги (сива економија) – компоненти кои се во рамките на тековната сметка. Оваа претпоставка важи се додека трансакциите во менувачниците финансираат текови во тековната сметка, како што се туризмот, дознаки, неформална трговија. Но, доколку резидентите ги користат менувачниците за намалување или зголемување на нивните девизни заштеди, тогаш таквите нето текови се ставки на финансиската сметка и истите не треба да бидат вклучени во тековната сметка. Проблемот е што тековно не постојат извори на податоци кои би ги разграничиле таквите случаи.

Со оглед дека податоците за билансот на плаќање на Република Македонија содржат детални податоци за секторите и финансиските инструменти кои се предмет на трансакции помеѓу резидентите и нерезидентите, тие претставуваат добра основа за изготвување не само на базичната сметка на парични текови, туку и на понапредните нивоа на развој на финансиската статистика во Република Македонија. Со ваква платно-билансна статистика се задоволуваат не само барањата на GDDS статистичкиот стандард, туку и понапредниот SDDS статистички стандард.

---

<sup>64</sup> Ова произлегува од Законот за девизно работење, односно од законските акти кои го регулираат оданочувањето во Р.Македонија.

### 3.1.2. Анализа на движењата во билансот на плаќање од аспект на тековите на финансиски средства

Македонскиот биланс на плаќање се карактеризира со следните значајни движења и трендови: (1) перманентно остварување на дефицит во тековната сметка; (2) големината на дефицитот е релативно умерена, како резултат на значајните износи на приватни трансфери; (3) дефицитот во тековната сметка во целост се финансира од тековите во финансиската сметка, што условува позитивно салдо на општиот биланс; и (4) континуирано зголемување на официјалните девизни резерви на Република Македонија. Во продолжение детално ги елаборираме овие карактеристики на билансот на плаќање на Република Македонија.

Табела бр. 24

#### Биланс на плаќање на Република Македонија (2003-2010 година)

	(во милиони денари)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>1</b>	<b>Салдо на тековна сметка (2+3+4+5)</b>	<b>-10401</b>	<b>-22193</b>	<b>-7505</b>	<b>-1431</b>	<b>-25768</b>	<b>-52821</b>	<b>-27528</b>	<b>-11755</b>
2	Трговски биланс	-46129	-56081	-52621	-61280	-72260	-107982	-95040	-90287
	Извоз на стоки	73715	82500	100705	117113	151259	164963	117700	153347
	Увоз на стоки	-119844	-138581	-153326	-178393	-223519	-272945	-212740	-243634
3	Услуги, нето	-370	-2664	-1511	1368	1536	356	1717	3682
	Прилив	20544	22310	25511	29206	36373	42156	37887	42623
	Одлив	-20914	-24974	-27022	-27838	-34837	-41800	-36170	-38941
4	Доход, нето	-3484	-1981	-5678	-1600	-16989	-5571	-3584	-9177
	Прилив	3262	4164	4840	6561	9496	11347	7847	8833
	Одлив	-6746	-6145	-10518	-8160	-26485	-16918	-11431	-18010
5	Тековни трансфери, нето	39582	38533	52305	60081	61945	60376	69379	84027
	Приватни трансфери, нето	34108	35131	49032	56481	60460	57349	67201	82058
	Официјални трансфери, нето	5474	3402	3273	3600	1485	3027	2178	1969
<b>6</b>	<b>Капитална сметка</b>	<b>-357</b>	<b>-233</b>	<b>-106</b>	<b>-50</b>	<b>225</b>	<b>-750</b>	<b>1236</b>	<b>562</b>
<b>7</b>	<b>Финансиска сметка (без финансирање) (8+9+10)</b>	<b>14883</b>	<b>22906</b>	<b>29018</b>	<b>19845</b>	<b>36326</b>	<b>50429</b>	<b>29120</b>	<b>13686</b>
8	Директни инвестиции, нето	6134	15931	4591	21091	31011	25080	8389	13530
9	Порфолно инвестиции, нето	310	526	12311	4450	6982	-3102	6373	-3910
10	Останати инвестиции, нето	8439	6449	12116	-5696	-1667	28451	14358	4066
	Трговски кредити, нето	4127	4356	6490	-1065	-1387	-269	9658	2415
	Заеми, нето	3335	1149	5766	114	-3193	14533	3112	7962
	Валутни и депозити, нето	1385	252	-930	-5046	-685	13684	-3804	-10454
	Останати средства, нето	-408	692	790	301	3598	503	5392	4143
<b>11</b>	<b>Грешки и пропусти</b>	<b>-1477</b>	<b>902</b>	<b>-322</b>	<b>309</b>	<b>-2007</b>	<b>-20</b>	<b>1422</b>	<b>34</b>
<b>12</b>	<b>Општ биланс (1+6+7+11)</b>	<b>2648</b>	<b>1383</b>	<b>21085</b>	<b>18673</b>	<b>8776</b>	<b>-3162</b>	<b>4250</b>	<b>2527</b>
<b>13</b>	<b>Финансирање (14+15)</b>	<b>-2648</b>	<b>-1381</b>	<b>-21084</b>	<b>-18674</b>	<b>-8776</b>	<b>3164</b>	<b>-4250</b>	<b>-2526</b>
14	Користење на кредити од ММФ, нето	-283	-408	241	-464	-2550	0	0	0
15	Официјални резерви	-2365	-973	-21325	-18210	-6226	3164	-4250	-2526

Извор: Табела изготвена врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Во периодот 2003-2010 година, салдото на тековната сметка на билансот на плаќање е континуирано негативно, при што просечниот износ на дефицит на тековната сметка во овој период изнесува 5,6% од БДП (околу 320 милиони

евра). Најголем годишен дефицит на тековната сметка е регистриран во 2008 година (12,8% од БДП), а најмал во 2006 година (0,4% од БДП). Анализите кои што ја обработуваат проблематиката на одржливост на тековната сметка на македонскиот биланс на плаќање укажуваат дека дефицит на тековната сметка кој не надминува 6-9% од БДП не предизвикува проблеми во билансот на плаќање од аспект на неговата одржливост<sup>65</sup>.

Структурно анализирано, главна детерминанта која предизвикува остварување на дефицит на тековната сметка на билансот на плаќање претставува трговскиот биланс, односно неповолната надворешна трговска размена на Република Македонија. Во трговската размена со странство, Република Македонија континуирано остварува релативно високи трговски дефицити, кои во периодот 2003-2010 година во просек годишно изнесуваат 20,7% од БДП (околу 1,2 милијарди евра). Условеноста на движењата на дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќање од движењата на трговскиот дефицит најдобро може да се воочи од следниот графикон.

**Графикон бр. 5**

**Салдо на тековна сметка и трговски биланс (% од БДП)**



Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од НБРМ и ДЗС.

И покрај високите износи на трговски дефицит, негативното салдо на тековната сметка на билансот на плаќање е умерено, што во најголем дел се должи на

<sup>65</sup> “Одржливост на тековната сметка на Р.Македонија“, Дирекција за истражување, НБРМ, 2011.

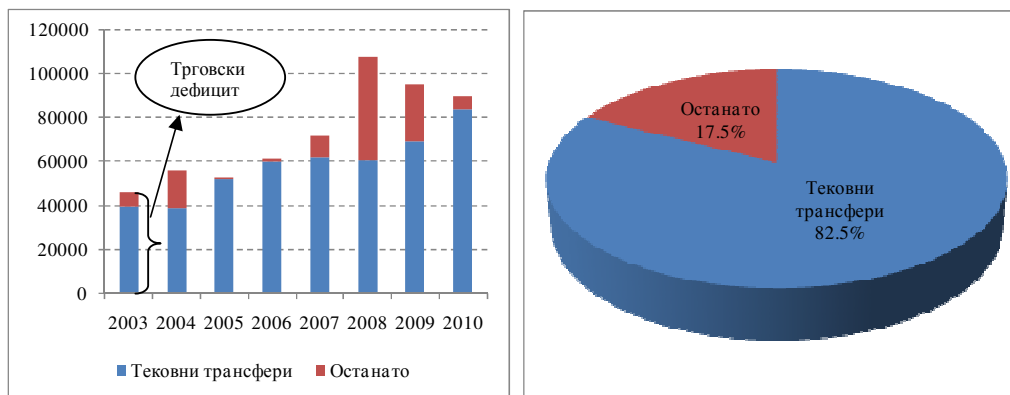
компензирачките ефекти на приватните трансфери. Имено, една од спецификите на македонскиот биланс на плаќање е релативно високиот износ на приватни трансфери, кој финансира голем дел од трговскиот дефицит и оневозможува остварување на високи дефицити на тековната сметка во билансот на плаќање. Тековните трансфери во периодот 2003-2010 година во просек на нето основа изнесуваат 16,8% од БДП, и тие во просек финансираат околу 83% од трговскиот дефицит (графикон бр.6).

### Графикон бр. 6

#### Финансирање на трговскиот дефицит со тековни трансфери

(во милиони денари, по години)\*

(просечно учество во финансирање 2003-2010)



\* Користени се апсолутни вредности на трговскиот дефицит.

Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

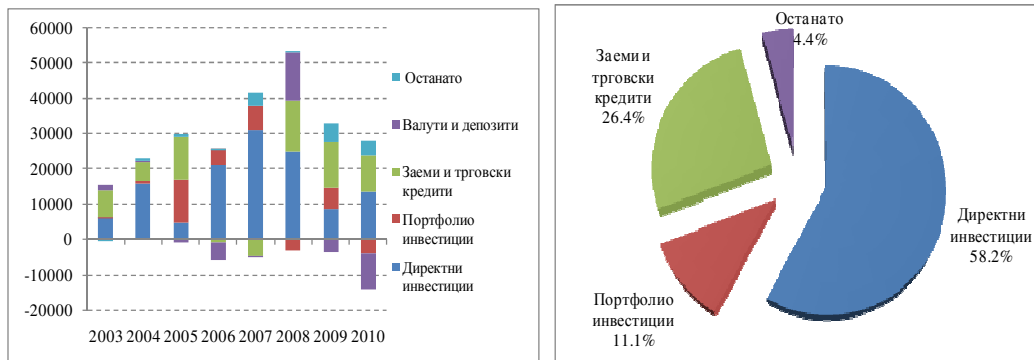
Од аспект на финансирањето, дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќање во периодот 2003-2010 година во целост се финансира од нето приливите во финансиската сметка. Салдото на финансиската сметка (без финансирање) во целиот анализиран период е позитивно и во просек изнесува околу 7,8% од БДП (за 2,2% од БДП повисоко од негативното салдо на тековната сметка). Кумулативно во анализираните осум години во финансиската сметка е остварен нето прилив од околу 216 милијарди денари (околу 3,5 милијарди евра). Анализирано по компоненти, најголем нето прилив е остварен по основ на странски директни инвестиции (околу 2 милијарди евра), по што следат користените нето заеми и трговски кредити (околу 930 милиони евра) и нето приливите по основ на портфолио инвестиции (околу 390 милиони евра).

## Графикон бр. 7

### Структура на финансиската сметка

(во милиони денари, по години)

(во %, кумулативно 2003-2010)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Ваквите движења во тековната и капитално-финансиската сметка на билансот на плаќање доведоа да салдото на општиот биланс (overall balance) биде позитивно во целиот период кој е предмет на анализа (со исклучок на 2008 година). Во 2008 година, нето приливите во финансиската и капиталната сметка не беа доволни да го покријат релативно повисокото негативно салдо на тековната сметка (главно предизвикано од значајното влошување на трговскиот биланс под влијание на преносните ефекти од светската економска криза). Салдото на општиот биланс во периодот 2003-2010 година во просек изнесува 2,2% од БДП (околу 115 милиони евра).

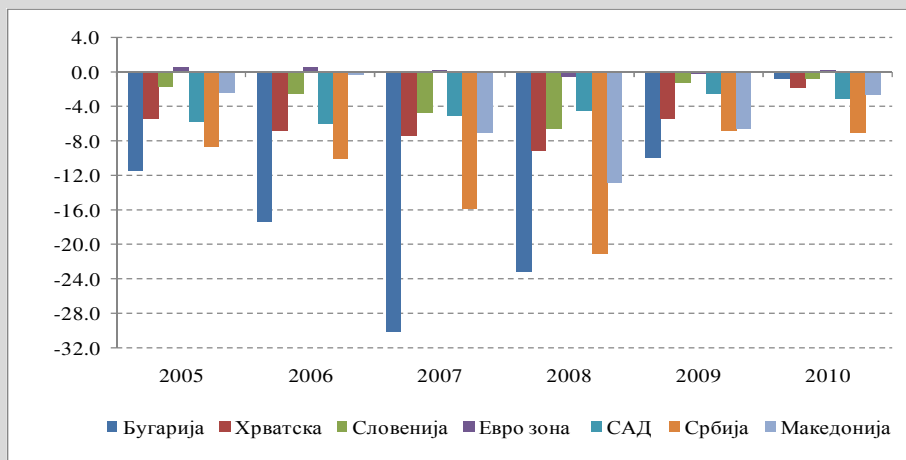
#### Врамен дел бр. 7

##### Компаративна анализа на салдото на тековната сметка

Анализата на екстерната нерамнотежа, прикажана преку салдото на тековната сметка на билансот на плаќање, покажува дека Република Македонија во периодот 2005-2010 година остварува дефицит на тековната сметка во просечен износ од околу 5% од БДП, што е речиси на ниво како и останатите земји од регионот (со исклучок на Бугарија и Србија, кои во овој период оствариле дефицит во просечен износ од околу 16% и 11% од БДП, соодветно).

**Графикон бр. 8**

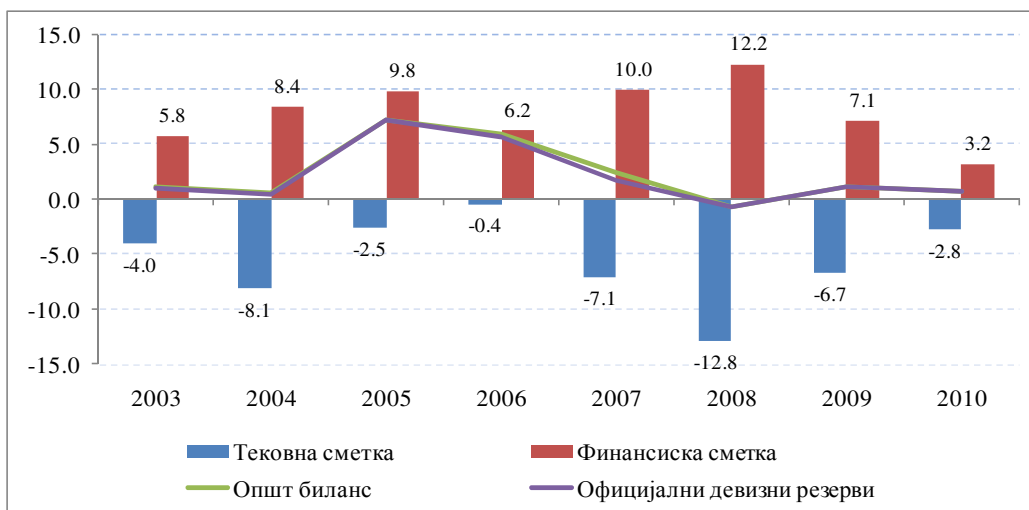
**Дефицит на тековна сметка во одделни земји (% од БДП)**



Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од ММФ (WEO) и ЕУРОСТАТ.

**Графикон бр. 9**

**Општиот биланс и финансирање на тековната сметка (% од БДП)**



Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Релативно повисоките нето приливи во капитално-финансиската сметка од негативното салдо на тековната сметка на билансот на плаќање доведоа до (1) перманентно зголемување на официјалните девизни резерви (кумулативно за околу 860 милиони евра во периодот 2003-2010 година), и (2) реализирање на повисоки отплати од користења на кредити од ММФ, односно до предвремена отплата на кредитите од ММФ.

### 3.2. Меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија

Меѓународната инвестициона позиција (International Investment Position – ИИП) претставува стандардизиран статистички преглед којшто ги прикажува **состојбите** на надворешните (екстерните) финансиски средства и финансиски обврски на Република Македонија на определен датум. Покрај тоа што меѓународната инвестициона позиција ја покажува состојбата и структурата на финансиските средства (побарувања) од нерезиденти и финансиските обврски кон нерезиденти, таа ја утврдува и ја прикажува нето кредиторската/должничката позиција на земјата (и на поодделните институционални сектори) во однос на остатокот од светот. Позитивна нето меѓународна инвестициска позиција означува вишок на финансиските средства (побарувања) над обврските, додека негативна нето меѓународна инвестициска позиција означува вишок на обврските над финансиските средства (побарувања) во односите помеѓу резидентите и нерезидентите. Во првиот случај, земјата е нето-кредитор, а во вториот нето-должник во односите со остатокот од светот.

Податоците за ИИП во Република Македонија ги изготвува НБРМ и истите ги објавува на годишна основа со релативно големо задоцнување (од околу 9 месеци по завршувањето на годината за која се однесува податокот). Податоците се изготвуваат и објавуваат во три валути: денари, САД долари и евра. За изготвување на ИИП, се користат најразлични извори на податоци и се применува методологија којашто е усогласена со меѓународните стандарди и препораки<sup>66</sup>.

Покрај изворите на податоци кои се користат за изготвување на билансот на плаќање, како извори на податоци за составување на ИИП се користат и: (1) *директни инвестиции* – прашалници (извештаи) за состојбата и прометот на поврзаните субјекти кои до НБРМ на годишна основа ги доставуваат сите правни лица резиденти за вложувањата во и од странство; (2) *за портфолио инвестициите* – податоци од платниот промет на деловните банки со странство

---

<sup>66</sup> Методолошките основи и начинот на презентација и класификација на компонентите е согласно Прирачникот на ММФ (Balance of Payments Manual (IMF 1993)) и Водичот на ММФ (International Investment Position - A Guide to Data Sources (IMF 2002)).



(ITRS), Централниот депозитар на хартии од вредност, Македонската берза за хартии од вредност; (3) *за трговските кредити*<sup>67</sup> – кварталните извештаи за побарувања и обврски по комерцијално работење на резидентите со странство; (4) *за финансиските кредити и заеми* – кредитната евиденција со странство што ја води НБРМ; (5) *за валутите и депозитите* – податоци од монетарната статистика.

**Табела бр. 25**
**Меѓународна инвестициона позиција на Република Македонија**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Меѓународна инвестициона позиција, нето</b>	-1600	-1846	-1991	-1888	-2402	-3267	-3614
<b>Средства</b>	1495	1589	2082	2472	2686	2457	2607
<b>Директни инвестиции во странство</b>	34	40	53	29	46	61	67
Акционерски капитал и реинвестирани добивки	29	32	37	28	35	49	50
Останат капитал	5	8	16	2	11	12	17
<b>Портфолио инвестиции</b>	3	3	3	3	3	2	4
Сопственички хартии од вредност	3	3	3	3	3	2	4
Банки	2	2	2	3	2	1	2
Останати сектори	1	1	1	1	1	1	3
Должнички хартии од вредност	0	0	0	0	0	0	0
<b>Финансиски деривативи</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Останати инвестиции</b>	744	829	903	1023	1113	899	938
<b>Трговски кредити</b>	155	196	253	335	444	478	409
Останати сектори	155	196	253	335	444	478	409
<b>Заеми</b>	20	2	4	2	3	6	22
Банки	19	1	3	1	1	1	16
Останати сектори	1	1	0	0	2	5	6
<b>Валуты и депозити</b>	565	608	622	660	638	384	474
Монетарни власти	33	12	13	18	17	1	1
Банки	532	597	608	641	620	382	473
Останати средства	3	23	24	26	28	31	33
<b>Меѓународни официјални резерви</b>	715	717	1123	1417	1524	1495	1598
<b>Обврски</b>	3095	3435	4072	4359	5088	5724	6221
<b>Директни инвестиции во земјата</b>	1292	1610	1769	2099	2545	2969	3141
Акционерски капитал и реинвестирани добивки	1182	1366	1580	1863	2227	2407	2481
Останат капитал	110	244	189	235	319	561	660
<b>Портфолио инвестиции</b>	86	53	232	277	303	265	412
Сопственички хартии од вредност	64	29	45	87	133	133	136
Банки	10	14	25	81	62	71	75
Останати сектори	54	15	20	6	71	63	62
Должнички хартии од вредност	21	23	187	190	170	132	276
<b>Финансиски деривативи</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Останати инвестиции</b>	1717	1772	2071	1984	2240	2490	2667
<b>Трговски кредити</b>	319	345	374	369	582	649	638
Останати сектори	319	345	374	369	582	645	635
<b>Заеми</b>	1326	1314	1543	1407	1356	1547	1631
Монетарни власти	55	46	53	42	0	0	0
Држава	1006	993	1095	875	727	771	778
Банки	73	63	108	146	216	201	260
Останати сектори	193	212	287	343	412	575	593
<b>Валуты и депозити</b>	55	52	74	113	162	174	199
Банки	55	52	74	113	162	174	199
<b>Останати обврски</b>	17	61	81	95	140	120	200

Извор: НБРМ.

<sup>67</sup> Под трговски кредити се подразбираат побарувањата и обврските кои произлегуваат од комерцијалното работење на резидентите со странство (по основ на извоз/увоз на стоки и услуги, авансно плаќање и сл.).

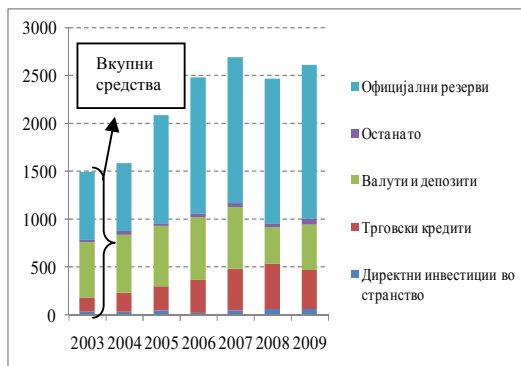
Она што недостасува во случајот на Република Македонија е целосно интегрирање на податоците од билансот на плаќање и меѓународната инвестициона позиција, односно изготвување на преглед кој би ги презентирал: состојбите на секоја ставка од ПР на почетокот на годината, промените во состојбите во текот на годината кои произлегуваат од трансакции, промените во состојбите кои произлегуваат од други промени различни од трансакции и состојбите на крајот на годината.

Согласно расположливите податоци, меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија во периодот 2003-2009<sup>68</sup> година континуирано има негативно салдо, како резултат на поголемите надворешни (меѓународни) обврски од средства. Со тоа, Република Македонија е нето должник во односите со странство. Негативното салдо на меѓународната инвестициона позиција во анализираниот период континуирано се зголемуваше, со засилен интензитет во последните две години. На крајот на 2009 година ова негативно салдо достигна 3,6 милијарди евра, или 54% од БДП.

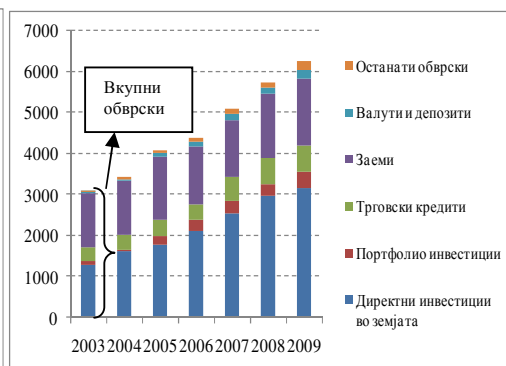
### Графикон бр. 11

#### Структура на меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија

(надворешни средства во мил. евра)



(надворешни обврски во мил. евра)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

На страната на средствата, доминантна категорија претставуваат меѓународните официјални резерви (учество од 61% во 2009 година), чии промени ги

<sup>68</sup> Последно расположлив податок.

детерминираат и промените и движењата на вкупните надворешни средства. Така, континуираниот пораст на официјалните резерви во анализираниот период (со исклучок на 2008 година) детерминираше и зголемување на вкупните средства во овој период (со исклучок на 2008 година). Покрај официјалните резерви, позначајно учество на страната на средствата имаат и трговските кредити<sup>69</sup> (од околу 16%) и валутите и депозитите на банкарскиот сектор<sup>70</sup> (од околу 18%). На крајот на 2009 година, вкупните надворешни средства на Република Македонија изнесуваа 39% од БДП.

Вкупните надворешни обврски на Република Македонија во периодот 2003-2009 година бележат континуирано зголемување главно под влијание на континуираниот пораст на странските директни инвестиции. Учеството на директните инвестиции во вкупните обврски на крајот на 2009 година изнесуваше околу 50%. Покрај директните инвестиции, позначајно учество на страната на обврските имаат и користените заеми од странство (учество од 26%), трговските кредити<sup>71</sup> (со учество од околу 10%) и портфолио инвестициите (со учество од околу 7%). На крајот на 2009 година, вкупните надворешни обврски на Република Македонија изнесуваа 93% од БДП.

#### ***Врамен дел бр.8***

##### **Компаративна анализа на салдото на меѓународната инвестициона позиција по поодделни земји**

Во овој дел е анализирано салдото на меѓународната инвестициона позиција, односно нето меѓународната инвестициона позиција на поодделни земји. Анализата покажува дека Република Македонија има релативно умерено негативно салдо на својата меѓународна инвестициона позиција во споредба со земјите кои се предмет на анализа. Имено, нето должничката позиција на Република Македонија на крајот на 2009 година изнесува околу 54% од БДП и е

<sup>69</sup> Побарувања што ги имаат нашите субјекти од странски партнери по основ на извоз на стоки и услуги.

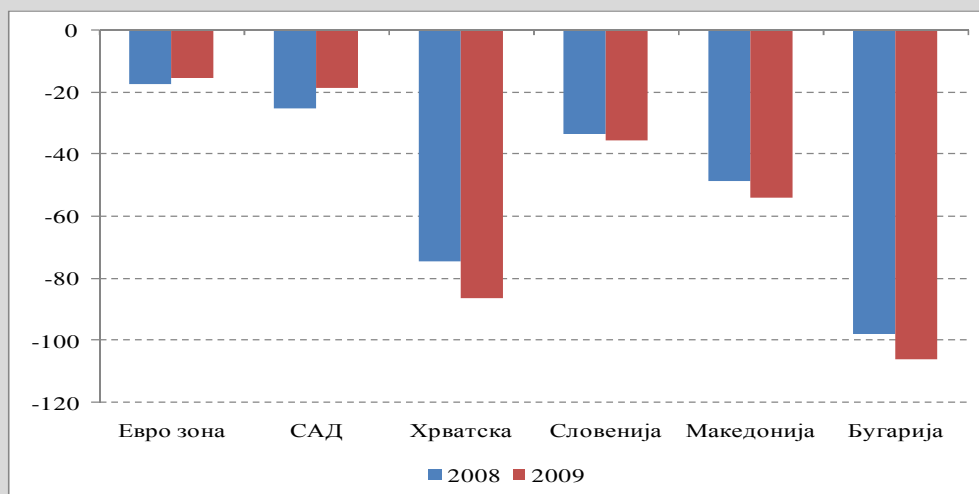
<sup>70</sup> Во најголем дел по основ на депонирани девизни средства на нашите банки во странски банки.

<sup>71</sup> Обврски што ги имаат нашите субјекти од странски партнери по основ на увоз на стоки и услуги.

значително пониска во споредба со Бугарија (106% од БДП) и Хрватска (87% од БДП), но повисока во однос на Словенија (35% од БДП) и евро зоната во целина (16%). Со исклучок на нето должничката позиција на САД и Евро зоната, која во 2009 година во однос на 2008 година бележи намалување, нето должничката позиција на сите останати земји бележи влошување.

**Графикон бр. 10**

**Нето меѓународна инвестициона позиција на одделни земји (% од БДП)**



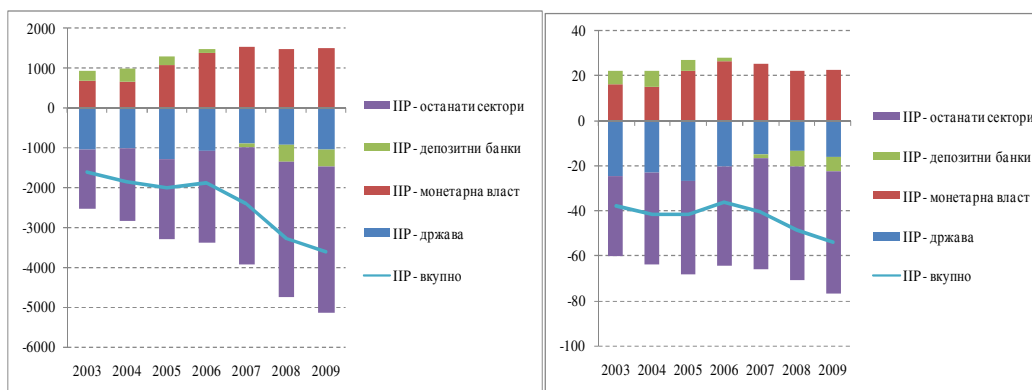
Извор: Користени податоци од ММФ, ЕУРОСТАТ, ЕЦБ, интернет страници на соодветните централни банки и сопствени пресметки.

**Графикон бр. 12**

**Нето меѓународна инвестициона позиција (ИП) на ниво на сектори**

(во милиони денари)

(како % од БДП)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Анализирано на ниво на поедини сектори, негативното салдо на меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија во најголем дел произлегува од релативно високата нето должничка позиција на останатиот сектор (во најголем дел на нефинансиските претпријатија). Нето должничката позиција на овој сектор на крајот на 2009 година изнесуваше 55% од БДП. Исто така, континуирана нето должничка позиција има и државниот сектор, која на крајот на 2009 година изнесуваше 16% од БДП. Секторот на банки до 2006 година континуирано остварува умерено нето побарување во односите со странство (во просек годишно по 5% од БДП), како резултат на релативно високиот износ на девизни средства кои нашите банки ги држат во странски банки при мали износи на користени заеми од странство. Промена на ваквата состојба настанува во последните три години (2007-2009 година), кога како резултат на зголеменото користење на заеми од странство и истовременото намалување на износот на девизни средства кои банките ги држат во странство, секторот на депозитни банки од нето побарувач преминува во нето должник во односите со странство (на крајот на 2009 година во износ од 6% од БДП). Единствено монетарната власт, анализирана како посебен сектор, во целиот анализиран период остварува нето побарување во односите со странство (во просек годишно од 22% од БДП), како резултат на меѓународните официјални резерви.

#### **4. МОНЕТАРНАТА СТАТИСТИКА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

Во овој дел е презентирана тековната практика во изготвувањето на монетарната статистика во Република Македонија и анализирана е нивната усогласеност со меѓународните статистички стандарди и препораки. Предмет на посебна анализа се и движењата на одредени категории на податоци од монетарниот преглед, кои подоцна ќе бидат користени за изготвување и анализа на матрицата за паричните текови помеѓу главните сектори во македонската економија.

#### 4.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди

Монетарната статистика во Република Македонија се изготвува од страна на Народна банка на Република Македонија, која е единствена официјална институција законски одговорна за изготвување на оваа статистика. Во рамки на монетарната статистика се изготвуваат: биланси и прегледи на НБРМ, биланси и прегледи на депозитните банки, монетарни прегледи на вкупниот банкарски систем, каматни стапки на НБРМ, активни и пасивни каматни стапки на депозитните банки, и др. Акцентот на анализата на монетарната статистика во овој дел ќе биде ставен на монетарните биланси и прегледи на банкарскиот сектор во Република Македонија.

Монетарните биланси и прегледи во НБРМ се изготвуваат во согласност со меѓународните стандарди и препораки содржани во Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на ММФ (Monetary and Financial Statistics Manual, IMF, 2001). Податоците во монетарните биланси и прегледи се изразени во национална валута (денари), и истите се изготвуваат и објавуваат на месечна основа. Монетарниот преглед ги консолидира податоците од НБРМ, депозитните банки и штедилниците, кои заедно го сочинуваат секторот на депозитни институции во Република Македонија.

Како извори на податоци за изготвување на монетарните биланси и прегледи НБРМ ги користи: сметководствените извештаи (биланси на состојби) на НБРМ за потребите на изготвување на билансот и прегледот на НБРМ; и состојбата на сите сметки (согласно пропишаниот контен план на банките) од сметководствената евиденција на депозитните банки (вклучително и штедилниците) за изготвување на билансите и прегледите на депозитните банки. Со примената на новиот контен план за НБРМ и банките од 2009 година, кој е во согласност со меѓународните сметководствени стандарди (International Accounting Standards – IAS), изворите на податоци обезбедуваат доволна деталност за изготвување на монетарната статистика врз основа на Прирачникот за монетарна и финансиска статистика на ММФ. Исто така, податоците за монетарните биланси и прегледи се објавуваат согласно стандардните презентации пропишани од ММФ, со презентирање на податоците според

стандардно пропишаните класификации на финансиски инструменти и институционални сектори.

Оценките за концептуалната и методолошката усогласеност на монетарната статистика со меѓународните стандарди и препораки, направени од неколку статистички мисии на ММФ, покажуваат дека дефинициите, концептите и методолошките правила кои ги користи НБРМ во изготвувањето на монетарните биланси и прегледи се во согласност со меѓународните препораки и стандарди. Така, постои методолошка усогласеност во примената на принципот на пазарно вреднување на ставките од монетарните биланси и прегледи со оглед на тоа што при вреднување на финансиските средства и обврски се користат пазарните цени или еквиваленти на пазарните цени. Единствен исклучок од оваа правило, како што препорачуваат меѓународните препораки од областа на монетарната статистика, претставува вреднувањето на заемите по номинална вредност без прилагодување за очекуваните загуби.

Исто така, стриктно се применува и правилото за евидентирање на финансиските трансакции на пресметковна основа, кое произлегува од имплементацијата на новиот контен план за НБРМ и депозитните банки, кое бара почитување на меѓународните сметководствени стандарди (IAS) при евидентирање на финансиските трансакции во финансиските извештаи на банките. Конверзијата на финансиските средства и обврски деноминирани во странска валута во домашна валута се врши со користење на средниот официјален девизен курс кој важи на денот за кој се однесуваат податоците од монетарните биланси и прегледи.

Имајќи во предвид дека НБРМ ги изготвува монетарните биланси и прегледи со почитување на меѓународните стандарди и препораки, тие претставуваат добар извор и основа за изготвување на матриците за парични текови во македонската економија. И не само тоа, туку со оглед дека постојат расположливи детални податоци за секторската и инструменталната дистрибуција на средствата и обврските на секторот на депозитни институции (по стандардно дефинирани сектори и финансиски инструменти), тие претставуваат добар извор и основа за

изготвување на понапредните и подетални нивоа на финансиска статистика во делот на секторот на депозитни институции.

#### 4.2. Анализа на движењата во монетарните биланси и прегледи од аспект на тековите на финансиски средства

Главните ставки во монетарниот преглед на вкупниот банкарски систем во Република Македонија, нето девизната актива, нето домашната актива и паричната маса, воглавно бележат континуирани зголемувања. Притоа, од аспект на значењето на факторите кои влијаат врз креирањето на парична маса во македонската економија можат да се разграничат два периода: (1) периодот од 2003-2006 година кога девизните трансакции (нето девизната актива) на депозитните институции претставуваа главен тек на креирање на парична маса, и (2) периодот од 2007 година наваму кога нето домашната актива, односно нето домашните кредити на депозитните институции, претставуваат доминантен тек на креирање на парична маса. Во продолжение подетално ги анализираме движењата и значењето на главните категории од монетарниот преглед на депозитните институции во Република Македонија, кои се особено значајни од аспект на тековите на парични средства помеѓу главните сектори во македонската економија.

Табела бр. 26

#### Монетарен преглед на банкарскиот систем во Република Македонија

(во милиони денари)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Нето девизна актива	65371	67722	88937	107524	109068	90980	94764	99869
2	Нето домашна актива (3+4), (5-1)	15783	26828	19787	28383	66715	104545	112499	132699
3	Нето домашни кредити	43316	55212	57232	72912	121814	169749	178826	206006
	Држава (нето)	-4392	-4132	-15271	-21263	-8922	-5530	-2408	11511
	Јавни претпријатија	485	682	517	363	315	133	431	417
	Приватен сектор	47172	58639	71967	93803	130366	174782	180196	193394
	Останати финансиски институции	49	3	6	9	55	340	587	669
	Локална власт	2	20	13	0	0	24	20	15
4	Останати ставки (нето)	-27533	-28384	-37445	-44529	-55099	-65204	-66327	-73307
5	Парична маса М4 (6+7+8+9)	81154	94550	108724	135907	175783	195525	207263	232568
6	Готови пари во оптек	14166	14150	14424	16187	17908	17601	16266	16958
7	Депозитни пари (недржавен сектор)	14099	14692	16251	19966	29348	36518	35957	40404
8	Краткорочни депозити (недржавен сектор)	48986	61593	73802	94187	119697	124766	133761	144217
9	Долгорочни и ограничени депозити (недржавен сектор)	3903	4115	4247	5567	8830	16640	21279	30989

Извор: Табела изготвена врз основа на податоци од НБРМ.

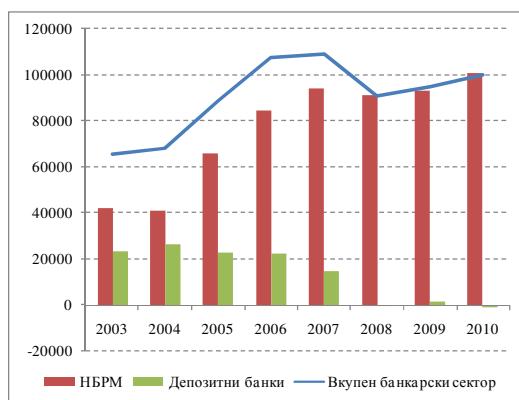


Нето девизната актива на депозитните институции во Република Македонија во периодот 2003-2010 година забележа пораст од 34,5 милијарди денари (околу 560 милиони евра). Порастот во целост произлегува од значајното зголемување на нето девизната актива на НБРМ (од околу 950 милиони евра – речиси во целост детерминиран од порастот на официјалните девизни резерви).

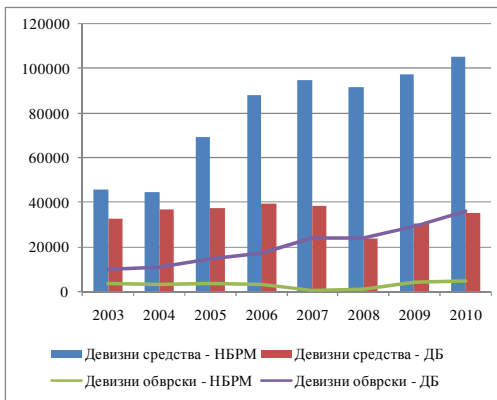
### Графикон бр. 13

#### Нето девизна актива на депозитните институции (2003-2010)

(состојба, во милиони денари)



(компоненти, во милиони денари)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ.

Нето девизната актива на депозитните банки во овој период забележа намалување (од околу 390 милиони евра – поради зголемување на девизните обврски по основа на користени кредити од странство и депонирани средства од страна на нерезиденти во нашите банки). Единствен пад на нето девизната актива е регистриран во 2008 година, кога под влијание на светската економска криза официјалните девизни резерви и девизните средства на депозитните банки забележаа намалување (графикон бр.13). Исто така, треба да се потенцираат и речиси идентичните износи на девизни средства и девизни обврски на депозитните банки во последните три години, што услови релативно урамнотежена нето девизна актива (во 2010 година забележа дури и мало негативно салдо).

Во истиот период, нето домашната актива на депозитните институции забележа поинтензивен кумулативен пораст од 11.7 милијарди денари (околу 1,9 милијарди евра). Порастот во целост беше детерминиран од значајниот пораст

на нето домашните кредити (кумулятивен пораст од околу 2,6 милијарди евра), додека останатите ставки (кои имаат негативен предзнак<sup>72</sup>) се зголемија за околу 740 милиони евра. Во рамките на нето домашните кредити, доминантна категорија претставуваат кредитите кои што банките ги доделуваат на приватниот сектор (приватни нефинансиски претпријатија и население). Така, на крајот на 2010 година овие кредити учествуваат со 94% во вкупниот износ на домашните кредити на депозитните институции.

### **Врамен дел бр. 9**

#### **Дефиниции на парична маса во Република Македонија**

Во Република Македонија од страна на НБРМ се развиени четири дефиниции на парична маса<sup>73</sup>:

(1) M1, најтесна дефиниција на парична маса, која ги содржи готовите пари во оптек (currency in circulation-CC) и депозитните пари (demand deposits-DD):  $M1 = CC + DD$ . Готовите пари во оптек претставуваат обврска на депозитните институции, додека депозитните пари ги опфаќаат трансакционите депозити на економските субјекти (средства на трансакциска сметка);

(2) M2, која ги содржи M1 и т.н. квази депозити (quasy deposits-QD) на недржавниот сектор:  $M2 = M1 + QD$ . Квази депозитите ги сочинуваат депозитите по видување и краткорочно орочените денарски и девизни депозити (орочени до една година);

(3) M3, која покрај M2 ги содржи и ограничените депозити (restricted deposits-RD):  $M3 = M2 + RD$ . Ограничени депозити се средства кои се депонирани во банка за одредена намена (на пр. за отворање на акредитив, како осигурување за враќање на кредит и сл.); и

(4) M4, најширока дефиниција на парична маса, која покрај M3 ги вклучува и т.н. немонетарни депозити (non-monetary deposits - ND):  $M4 = M3 + ND$ . Немонетарните депозити ги опфаќаат долгорочно орочените денарски и девизни депозити на недржавниот сектор (орочени за период над една година).

<sup>72</sup> Негативниот предзнак на оваа категорија произлегува од поголемиот износ на останати обврски од побарувања, во најголем дел детерминиран од износот и зголемувањата на капиталот на депозитните институции.

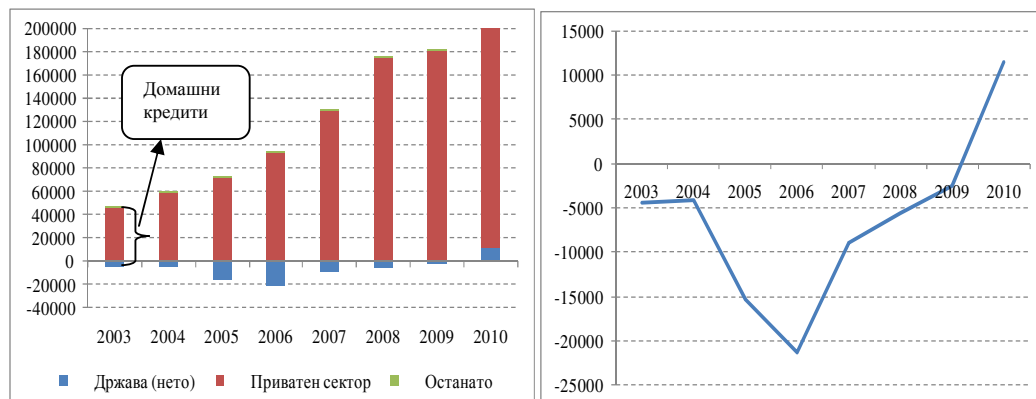
<sup>73</sup> Поопширно види “Монетарна економија“, д-р Љупчо Трпески, 2010.

## Графикон бр. 14

### Домашни кредити на депозитните институции (2003-2010)

(по сектори, во милиони денари)

(на држава, во милиони денари)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Друга позначајна компонента на домашните кредити на депозитните институции претставуваат нето кредитите на државата. Со исклучок на 2010 година, во целиот анализиран период оваа категорија има негативен предзнак, што укажува дека централната државна власт повеќе депонира средства отколку што користи кредити од банкарскиот систем. Динамички анализирано, во движењата на нето домашните кредити на државата можат да се разграничат два подпериоди: (1) од 2003-2006 година, кога државата континуирано ги зголемуваше своите нето депозити (депозити минус кредити) во банкарскиот систем; и (2) од 2007-2010 година, кога државата континуирано ги намалуваше своите нето депозити во банкарскиот систем. Оваа намалување особено беше изразено во последните две години (поради потребата од финансирање на релативно повисоките буџетски дефицити), што резултираше нето домашните кредити на државата во 2010 година за прв пат да имаат позитивен предзнак, односно кредитите на државата да го надминат износот на депозити кои централната државна власт ги има во банкарскиот систем.

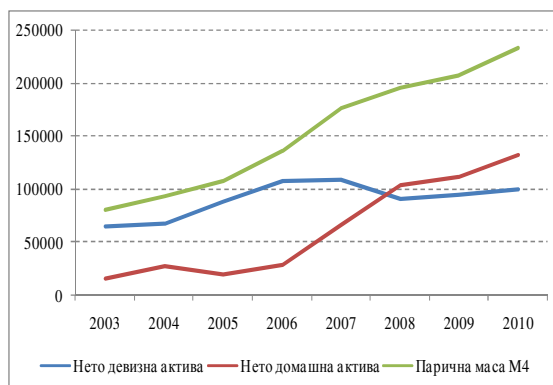
Под влијание на главните компоненти на монетарниот преглед (нето девизната актива и нето домашната актива), најшироката дефиниција на парична маса М4 во периодот 2003-2010 година бележи континуирано зголемување, кое кумулативно изнесува 15,1 милијарди денари (околу 2,5 милијарди евра). Притоа, во периодот 2003-2006 година главен тек на креирање на парична маса

претставуваше нето девизната актива (девизните трансакции) на депозитните институции (која се зголеми за околу 685 милиони евра), додека порастот на домашната актива беше поумерен и изнесуваше околу 205 милиони евра. Порастот на паричната маса М4 во овој период изнесуваше 809 милиони евра.

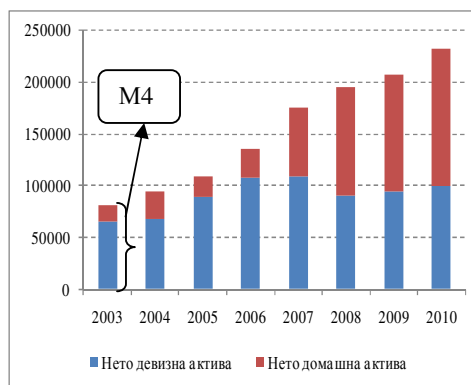
### Графикон бр. 15

#### Фактори кои влијаат на креирање на парична маса

(состојба во мил. денари)



(релативно значење, во мил. денари)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Од друга страна, во периодот 2007-2010 година главен тек на креирање на парична маса претставуваше нето домашната актива на депозитните институции (која се зголеми за околу 1,7 милијарди), додека нето девизната актива забележа намалување од околу 125 милиони евра. Како резултат на ова, почнувајќи од 2008 година износот на нето домашната актива го надминува износот на нето девизната актива. Кумулативниот пораст на паричната маса М4 во овој период беше многу поинтензивен и изнесуваше околу 1,6 милијарди евра.

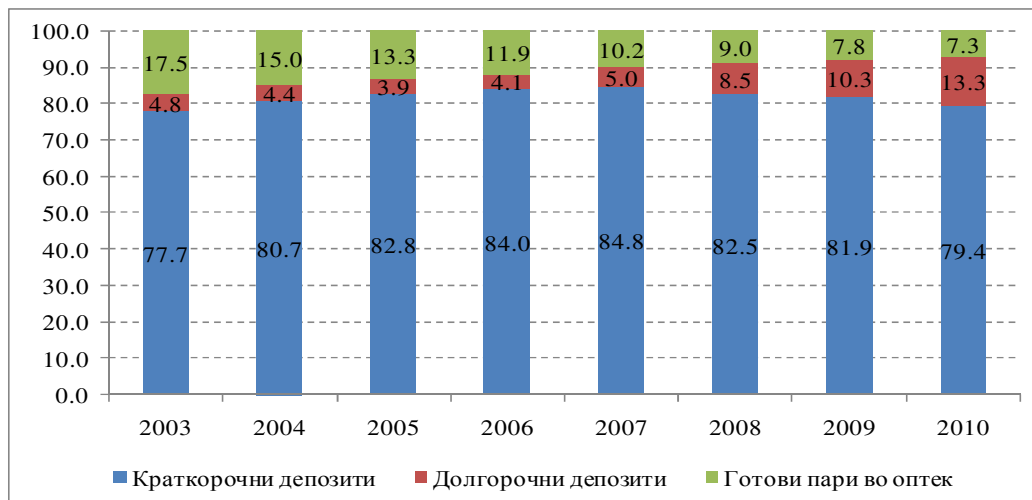
Анализирано од аспект на поодделните компоненти, најголем дел од паричната маса М4 ја сочинуваат краткорочно депонираните парични средства од страна на недржавниот сектор (првенствено на населението). Оваа учество во периодот 2003-2010 година во просек изнесува околу 82%. Истовремено, учеството на долгорочните депозити во паричната маса М4, и покрај тенденцијата на негово поинтензивно зголемување во последните три години, е значително помало и во просек изнесува околу 7%. На крајот на 2010 година ова учество изнесува 13,3%. Зголемувањето на учеството на долгорочните депозити е поспратено со

истовремено намалување на учеството на готовите пари во оптек, кое на крајот на 2010 година е сведено на 7,3% (во просек во анализираниот период ова учество изнесува околу 11%).

### Графикон бр. 16

#### Компоненти на паричната маса М4

(учество во %)



Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од НБРМ и сопствени пресметки.

Динамички анализирано, учеството на краткорочно депонираните средства во банкарскиот систем од страна на недржавниот сектор во М4 својот врв го достигна во 2007 година (84,8%), по што започна тенденција на негово намалување (на крајот на 2010 година ова учество е сведено на 79,4%). Истовремено, учеството на готовите пари во оптек во целиот анализиран период бележи континуирано намалување. Намалувањето на учествата на краткорочно депонираните средства и готовите пари во оптек е резултат на поинтензивниот пораст на долгорочно орочените средства во последните неколку години, под влијание на зголемената доверба во банкарскиот сектор и поатраktivните каматни стапки на орочените средства на подолг рок.

## **5. ВЛАДИНАТА СТАТИСТИКА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

Во овој дел е презентирана тековната практика во изготвувањето на владината статистика во Република Македонија и анализирана е нивната усогласеност со меѓународните статистички стандарди и препораки. Предмет на посебна анализа се и движењата на одредени категории на податоци од консолидираниот буџет на централната државна власт, кои подоцна ќе бидат користени за изготвување и анализа на матрицата за паричните текови помеѓу главните сектори во македонската економија, во делот на секторот држава.

### **5.1. Тековна практика и усогласеност со меѓународните стандарди**

Податоците за трансакциите кои ги врши централната државна власт во Република Македонија ги изготвува Министерството за финансии. Генерално, Секторот за трезор во рамки на Министерството за финансии ја има примарната одговорност и надлежност за прибирање, процесирање, обработка и објавување на сметководствените податоци за фискалните операции на општата државна власт. Притоа, не постои посебна законска основа со која се авторизира Министерството за финансии за изготвување на фискалната статистика. Единствено, со законите за буџетите се дава надлежност на Секторот за трезор во рамките на Министерството за финансии редовно да ги изготвува сметките за извршување на буџетот на централната државна власт, екстрабуџетските сметки и фондовите за социјално осигурување.

Согласно тековната практика и методологија, Буџетот на Република Македонија е составен од трансакциите на централната државна власт (вклучувајќи ги и сметките за сопствени приходи на буџетските корисници) и трансакциите на екстрабуџетските фондови (Фондот за пензиско и инвалидско осигурување, Фондот за здравствено осигурување, Агенцијата за државни патишта и Агенцијата за вработување). Покрај изготвувањето и објавувањето на детални податоци за остварувањето на Буџетот на Република Македонија, од пред две години Министерството за финансии започна со изготвување и објавување на консолидиран Буџет на општа државна власт, кој во себе ги инкорпорира податоците од Буџетот на централната државна власт и Буџетите на општините

во Република Македонија. Сепак, овој консолидиран Буџет на општата државна власт презентира податоци за само неколку главни категории на приливи и одливи, а не и детални податоци. Исто така, овие податоци се изготвуваат и објавуваат само на годишна основа, со што е ограничена нивната употребна вредност при вршење на најразлични макроекономски анализи и истражувања.

Од аспект на опфатот и методолошката заснованост, Министерството за финансии обезбедува соодветна институционална рамка за изготвување на податоците за буџетските трансакции, но не и за изготвување на владината финансиска статистика (GFS) за секторот на општата државна власт. Според тоа, изготвувањето на владината финансиска статистика во Република Македонија не е во целост во согласност со правилата, препораките и принципите на меѓународниот прирачник за државна финансиска статистика (Government Finance Statistics Manual – GFS 2001).

Министерството за финансии податоците за остварувањето на Буџетот на Република Македонија ги изготвува на редовна месечна основа и ги објавува на својата интернет страница. Концептите и дефинициите кои ги применува Министерството за финансии за изготвување на овие податоци се во голема мера во согласност со *стариот* Прирачник за владина финансиска статистика на ММФ (Government Finance Statistics Manual – GFS 1986)<sup>74</sup>. Согласно ова, фискалните податоци во Република Македонија се изготвуваат со примена на принципот на сметководствено евидентирање на “владините“ трансакции на готовинска (кеш) основа (а не на пресметковна основа). Со други зборови, фискалните трансакции се евидентираат во времето кога се врши плаќањето/наплатата -приливите се евидентираат во времето кога средствата се примаат, а одливите кога се извршува некој авторизиран владин налог за плаќање.

---

<sup>74</sup> Види интернет страница на Министерството за финансии на Република Македонија: [www.finance.gov.mk](http://www.finance.gov.mk)

Принципите, дефиниците и препораките од Прирачникот за владина финансиска статистика (Government Finance Statistics Manual – GFS 2001) сеуште не се применуваат во Република Македонија. Имено, отсутствува комплетно изготвување и известување на податоци за состојбите и тековите на консолидираниот сектор на општа државна власт, каде трансакциите би се евидентирале на пресметковна основа (accrual basis), а само збирни податоци за фискалните трансакции би се евидентирале на готовинска основа. Односно, не се применуваат фундаменталните аспекти на методологијата пропишана во GFS 2001, со што е оневозможено изготвување на разбирлив и интегрален сет на фискални податоци, кои би вклучувале податоци за состојбите, трансакциите и другите економски текови на секторот на општа државна власт во Република Македонија.

Исто така, не применувањето на принципот на евидентирање на фискалните трансакции на пресметковна основа, доведува да пресметаниот буџетски дефицит/суфицит биде потценет/преценет за износот на достасаните неплатени обврски на државниот сектор. Имајќи ги во предвид горните констатации, термините “приходи“ и “расходи“ кои се користат во македонскиот буџет во голем дел не соодветствуваат со дефиниците дадени во меѓународните прирачници на владината финансиска статистика (GFS 1986 и GFS 2001), туку истите повеќе означуваат “приливи“ и “одливи“<sup>75</sup>.

Од аспект на класификацијата и секторизацијата на фискалните трансакции, најголем дел од категориите на трансакции се класифицирани со користење на методологијата воспоставена во GFS 1986<sup>76</sup>. Сепак, некои агрегати презентирани во фискалните табели на Министерството за финансии не се конзистентни со рамката и концептот на меѓународниот прирачник - GFS 1986. Така на пример, приливите од приватизација се вклучени во ставките за финансирање, а не во ставката заеми минус отплати во рамки на приходната страна на Буџетот.

---

<sup>75</sup> Разликите помеѓу “приходи - приливи“ и “расходи – одливи“ се објаснети во Глава III, точка 4.1.1.

<sup>76</sup> Види Глава IV од “Government Finance Statistics Manual – GFS 1986”, ММФ.



Имајќи го во предвид гореизнесеното, може да се заклучи дека изготвувањето на владината финансиска статистика во Република Македонија не е во целост во согласност со правилата, препораките и принципите од меѓународните прирачници кои ја регулираат оваа област (првенствено Прирачникот на ММФ – GFS 2001). Исто така, со оглед дека отсуствува изготвување на детална владина финансиска статистика на ниво на општа државна власт, анализата во продолжение ја фокусираме на трансакциите што ги реализира централната државна власт, односно на податоците од остварувањето на Буџетот на Република Македонија. Овој извор на податоци, и покрај одредените недостатоци, е доволен само за изготвување на базичната сметка на текови на финансиски средства помеѓу главните институционални сектори во македонската економија, но не и за изготвување на понапредните и подеталните нивоа на финансиска статистика.

## **5.2. Анализа на движењата од аспект на тековите на финансиски средства**

Врз основа на дефинициите за одредени значајни макроекономски агрегати за фискалниот сектор и начинот на нивна пресметка, кои беа детално елаборирани во третата глава, пресметани се вредностите на фискалните агрегати во случајот на Република Македонија. Поконкретно направени се пресметки на податоците за: (1) бруто расположливиот доход на централната државна власт<sup>77</sup>; (2) потрошувачката на централната државна власт, и (3) бруто штедењето на централната државна власт за периодот 2004-2010 година. Пресметаните вредности за овие фискални агрегати понатаму ќе се користат за пресметка и конструирање на матрицата за тековите на финансиски средства помеѓу главните институционални сектори во македонската економија.

---

<sup>77</sup> Во оваа анализа терминот централна државна власт се однесува на консолидираниот буџет на централната влада и фондовите.

Табела бр. 27

## Буџет на централната државна власт на Република Македонија

(во милиони денари)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Вкупни приходи и грантови (2+3+4+5+6)	89220	100877	104044	119608	136411	128499	132150
2	Даночни приходи	81259	84580	90540	103218	115103	109860	112440
3	Неданочни приходи	6306	13867	10706	13901	18400	16402	14067
4	Грантови (странски донации)	1044	1494	1423	906	1327	833	1459
5	Капитални приходи	600	933	948	1397	1390	1167	3662
6	Останати приходи	11	2	427	186	191	237	525
7	Вкупни расходи (8+13)	88169	100219	105744	117455	140222	139394	142692
8	Тековни трошоци (9+10+11+12)	82136	90027	96478	103714	120160	125966	127358
9	Плати и надоместоци	21440	22835	23421	23607	20827	22699	22638
10	Останати тековни расходи (стоки и услуги)	8259	12984	13314	14806	18745	16220	14681
11	Каматни плаќања	2312	2611	3137	2915	2646	2445	3174
12	Трансфери и субвенции	50125	51597	56607	62386	77942	84602	86865
13	Капитални трошоци	6033	10192	9266	13741	20062	13428	15334
14	Вкупно салдо (суфицит / дефицит) (1-7)	1051	658	-1700	2153	-3811	-10895	-10542
15	Финансирање	-1051	-658	1700	-2153	3810	10895	10543
16	Нето задолжување од странство	274	10618	-12211	-10545	788	10593	5210
17	Нето домашно задолжување	-1325	-11276	13911	8392	3022	302	5333
Меморандум								
18	Бруто расположлив доход (1-11-12)	36783	46668	44301	54307	55823	41452	42111
19	Потрошувачка (8-11-12)	29699	35819	36735	38413	39572	38919	37319
20	Штедење (18-19)	7084	10849	7566	15894	16251	2533	4792

Извор: Табела изготвена врз основа на податоци од МФ и сопствени пресметки.

Бруто расположливиот доход на централната државна власт (GNDI<sub>g</sub>) во периодот 2004-2010 година во просек годишно изнесува околу 46 милијарди денари (околу 750 милиони евра), односно околу 11% од вкупниот бруто расположлив доход на македонската економија. Притоа, од аспект на динамиката на движење на овој макроекономски агрегат може да се разграничат два потпериоди: (1) 2004-2008 година, кога GNDI<sub>g</sub> бележи зголемување, главно под влијание на перманентниот пораст на вкупните буџетски приходи; и (2) 2009-2010 година, кога под влијание на светската економска криза и релативно помалите буџетски приходи, GNDI<sub>g</sub> бележи релативно пониски вредности (графикон бр.17).

Анализата на структурата на GNDI<sub>g</sub> покажува дека доминантно учество има потрошувачката на централната државна власт, чие учество во периодот 2004-2010 година во просек изнесува околу 80%. Карактеристично за потрошувачката на централната државна власт се нејзините релативно стабилни износи регистрирани во периодот 2005-2010 година (стандардната девијација на потрошувачката во овој период изнесува 3,9%) и покрај осцилирањата во економската активност. Притоа, просечниот износ на потрошувачка на централната државна власт во периодот 2004-2010 година изнесува околу 37

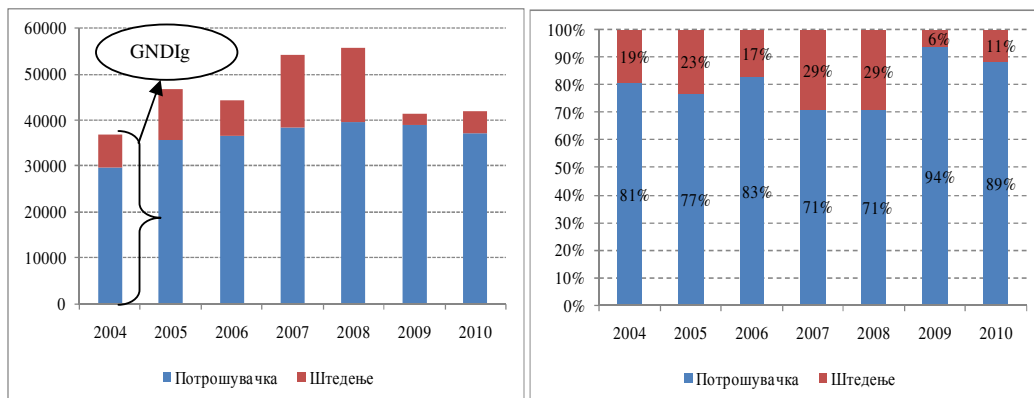
милијарди денари (околу 595 милиони евра), односно околу 11% од вкупната потрошувачка на македонската економија.

### Графикон бр. 17

#### Бруто расположлив доход на централната државна власт (GNDI<sub>g</sub>) во Република Македонија

(движење по компоненти во мил. денари)

(структура во %)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од МФ и сопствени пресметки.

Од друга страна, штедењето на централната државна власт во GNDI<sub>g</sub> просечно учествува со околу 20% во периодот 2004-2010. Треба да се истакне дека во последните две години е регистрирано позначајно намалување на штедењето на државата, како резултат на намалениот расположлив доход на државата при истовремено речиси непроменет износ на потрошувачка. Со тоа, во овие две години учеството на штедењето на централната државна власт во GNDI<sub>g</sub> е сведено на 6%, односно 11%, соодветно.

Од аспект на динамиката, за разлика од потрошувачката, штедењето на централната државна власт се карактеризира со значајни осцилации во неговото движење, што се огледа во релативно високиот износ на стандардна девијација од 46,6% пресметана во анализираниот период. Со тоа, и покрај релативно малото учество на штедењето на централната државна власт во нејзиниот бруто расположлив доход, тоа се јавува како главен детерминатор на динамиката (осцилациите) на движење на вкупниот бруто национален расположлив доход на централната државна власт (GNDI<sub>g</sub>) во Република Македонија. Просечниот износ на штедење на централната државна власт во периодот 2004-2010 година

изнесува околу 9 милијарди денари (околу 150 милиони евра), односно околу 13% од вкупното бруто национално штедење на македонската економија.

### Врамен дел бр. 10

#### Компаративна анализа на одредени буџетски индикатори

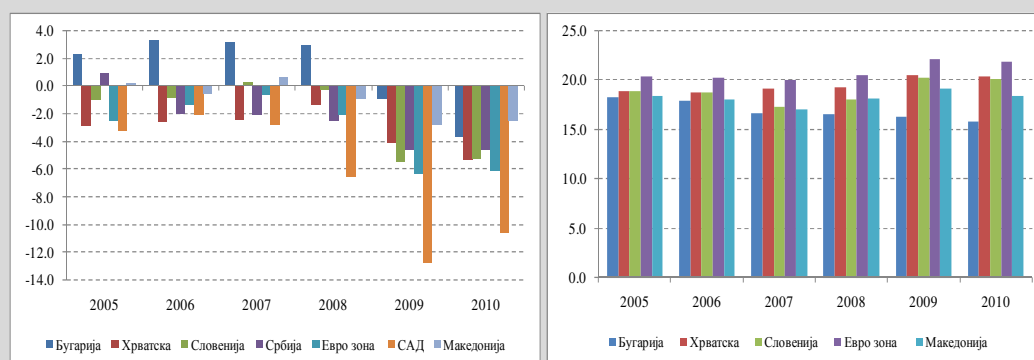
Во овој дел се анализирани два клучни индикатори на работењето на државната власт во одредени земји: (1) буџетското салдо, изразено како % од БДП; и (2) буџетската потрошувачка, изразена како % од БДП. Анализата на буџетското салдо на поодделните земји покажува дека Република Македонија има релативни низок износ на буџетски дефицит, кој во просек во периодот 2005-2010 година изнесува околу 1% од БДП. Овој износ е понизок во однос на поголемиот број на земји кои се предмет на оваа анализа. Притоа, треба да се истакнат релативно повисоките износи на буџетски дефицити регистрирани по последните две години (Словенија и Хрватска околу 5% од БДП, земјите членки на еврозоната околу 6% од БДП, Република Македонија околу 2,5% од БДП). Повисоките буџетски дефицити во овие години се должат на повисоките трошења на државата како одговор на глобалните рецесиони движења во економиите.

### Графикон бр. 17

#### Индикатори на буџетот на поодделни земји (како % од БДП)

(буџетско салдо, % од БДП)

(буџетска потрошувачка, % од БДП)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од ММФ, ЕУРОСТАТ и интернет страници на соодветните земји.

Во однос на буџетската потрошувачка може да се заклучи дека Република Македонија има релативно пониска државна потрошувачка споредено со поголемиот број на земји кои се предмет на оваа анализа. Имено, во периодот 2005-2010 година буџетската потрошувачка во Република Македонија во просек изнесува околу 18% од БДП, што е за околу 3% од БДП пониско во однос на земјите членки на еврозоната.

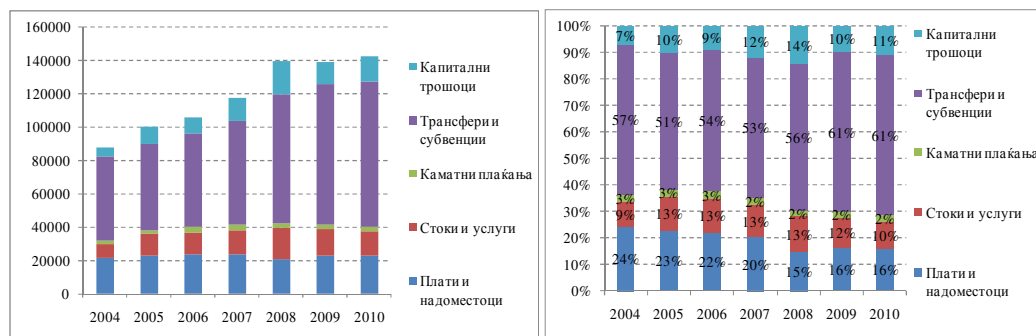
Инвестициите на централната државна власт<sup>78</sup> во периодот 2004-2010 година во просек годишно изнесуваат околу 12,5 милијарди денари (околу 205 милиони евра), односно околу 14% од вкупните бруто инвестиции на македонската економија. Нивното учество во вкупните буџетски расходи е релативно мало и во просек изнесува околу 10%. Најголемо учество во расходите на македонскиот буџет имаат трансферите и субвенциите (во просек околу 55%), при што оваа ставка го детерминира и движењето (динамиката) на вкупните буџетски расходи (графикон бр.18).

### Графикон бр. 18

#### Структура на расходите на централната државна власт (2004-2010 година)

(во милиони денари)

(учества на компоненти во %)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од МФ и спроведени пресметки.

Буџетското салдо на централната државна власт во периодот 2004-2010 година се движеше под влијание на осцилациите во движењето на штедењето и инвестициите на државата. Притоа, во периодот 2004-2007 година беше регистриран умерен буџетски суфицит (во кумулативен износ од 0,7% од БДП),

<sup>78</sup> Инвестициите во оваа анализа се еднакви на износот на капитални трошоци од буџетот на централната државна власт.

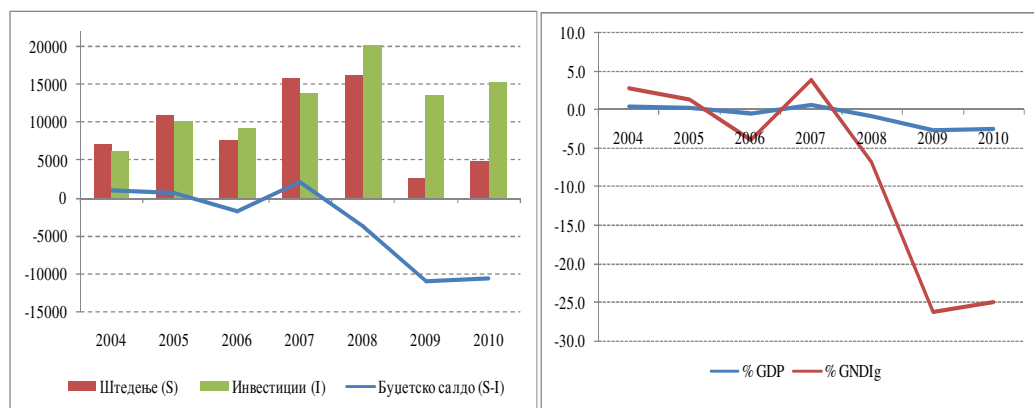
како резултат на речиси континуираниот поголем износ на штедење од инвестиции на државата. Со други зборови, во овој период државата трошеше помалку средства отколку што имаше на располагање, при што вишокот на штедење над инвестиции во просек изнесуваше околу 1% од бруто расположливиот доход на државата (GNDI<sub>g</sub>). Ваквата тенденција беше прекината во наредните три години, кога беше регистриран континуиран поголем износ на трошење (инвестиции) од штедење на државата. Така, главно под влијание на релативно ниските износи на државно штедење, во периодот 2008-2010 година беше остварен просечен износ на буџетски дефицит од околу 2% од БДП. Во овој период, државата повеќе трошеше отколку што имаше средства на располагање, поради што го зголемуваше своето нето задолжување, кое во последните две години достигна релативно *високи износи во однос на нејзиниот расположлив доход (25-26% од GNDI<sub>g</sub>)* (графикон бр.19).

### Графикон бр. 19

#### Разликата штедење-инвестиции (буџетско салдо) на централната државна власт (2004-2010 година)

(во милиони денари)

(како % од GDP и GNDI<sub>g</sub>)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од МФ и сопствени пресметки.

Во рамки на финансирањето на македонскиот буџетот како главни “финансирачки“ ставки во периодот 2004-2010 година се јавуваат: (1) странското задолжување (користење на заеми од странство); (2) домашното задолжување (главно врз основа на издавање на државни хартии од вредност); (3) депозитите кои централната државна власт ги има на својата сметка во НБРМ; и (4) приходите од приватизација и продажба на акции. Сите овие

финансирачки ставки имаа различно “однесување“ во поодделни години од анализираниот период. Генерално, во овој период беа карактеристични следните поместувања во структурата на финансирање на буџетот:

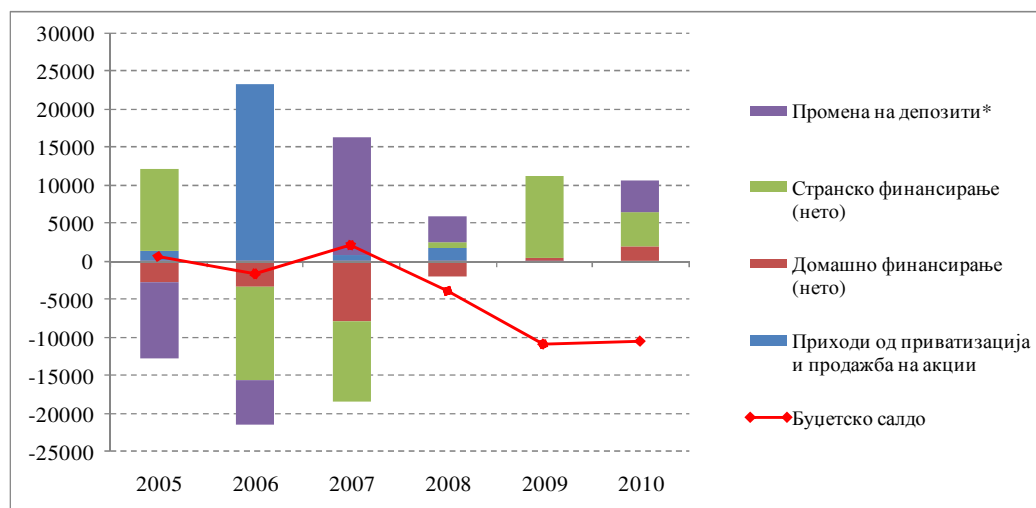
(а) Во 2006 и 2007 година, како резултат на релативно повисоките износи на државно штедење и повисокиот износ на приходи од приватизација<sup>79</sup>, се изврши позначајно намалување на нето задолжувањето на државата од странство (отплатите беа повисоки од користењето на нови странски заеми во овие две години за околу 370 милиони евра<sup>80</sup>);

б) Во периодот 2005-2008 година државата изврши намалување на нето домашното задолжување (отплатите по домашниот долг беа поголеми од новото домашно задолжување за околу 260 милиони евра);

## Графикон бр. 20

### Структура на финансирање на буџетското салдо (2005-2010 година)

(во милиони денари)



\*Позитивна промена кај депозитите на државата означува нивно повлекување од сметката кај НБРМ.

Извор: Графикон изготвен врз основа на податоци од МФ и сопствени пресметки.

<sup>79</sup> Во 2006 година беше извршена приватизација и продажба на ЕСМ на странски инвеститор.

<sup>80</sup> Во 2006 и 2007 година државата изврши предвремена отплата на дел од кредитите што ги користеше од странство (Лондонски клуб на доверители, Парискиот клуб, Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD), ММФ и Европската инвестициона банка).

в) Во 2009 и 2010 година, под влијание на пониското штедење и следствено повисоките буџетски дефици, државата реализираше зголемување на нето странското задолжување (кумулативно во овие две години за 250 милиони евра) и на нето домашното задолжување (кумулативно за 40 милиони евра).

г) Депозитите на државата кај НБРМ во 2005-2006 година бележеа зголемување (нето побарување на државата од банкарскиот систем), во 2007 година беа користени за отплата на странскиот и домашниот долг, а во последната година за финансирање на буџетскиот дефицит (во 2010 година депозитите на државата се намалија за околу 65 милиони евра).

## **6. МОНЕТАРНИОТ МОДЕЛ НА POLAK<sup>81</sup> И НЕГОВА ПРИМЕНА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

Макроекономскиот модел на Polak го одразува монетарниот пристап на билансот на плаќање, кој беше развиен од страна на ММФ (поопширно објаснет во Глава 4). Основната цел на овој модел беше да ги интегрира монетарната, доходната и платно-билансната анализа, при што истиот постана основа за “условеност“ на кредитите што ги дава ММФ на нејзините земји членки. Во основата на монетарниот модел на Polak се наоѓа анализата на ефектите врз доходот и билансот на плаќање од двете најзначајни егзогени варијабли во економиите на најголем број на земји во светот: (1) *автономните промени во извозот*, и (2) *креирањето на домашни банкарски кредити*, или изразено со монетарен речник: странски и домашни дополнувања на понудата на пари во определена земја. За да се разберат ефектите од дејството на овие две варијабли потребно беше да се развие модел кој експлицитно би ја претставил функцијата на побарувачка на пари. Искуствата од многу земји укажуваат дека пропорционалната побарувачка на националниот доход, како наједноставна форма на таквата функција, би претставувала разумна апроксимација<sup>82</sup>. Самиот

---

<sup>81</sup> Jacques J. Polak беше директор на Секторот за истражување во ММФ во периодот 1958 – 1979 година. Се смета за “основач“ на монетарниот модел кој ММФ го применува до денес, поради што овој модел е познат како “моделот на Polak“.

<sup>82</sup> Polak, J.J. The IMF Monetary Model at Forty, IMF working paper NO. 97/49.



модел се состои од две бихејвиористички (behavioral) и две дефинициски равенства. Согласно горенаведеното, првата бихејвиористичка равенка гласи:

$$\Delta MO = k \cdot \Delta Y \quad (1)$$

Ваквото равенство укажува дека промената на понудата на пари ( $\Delta MO$ ) е пропорционална на промените во националниот доход ( $\Delta Y$ ) со фактор  $k$ , кој претставува инверзна функција на доходната брзина на оптек на парите (velocity,  $v = Y/MO$ ), односно  $k = 1/v = MO/Y$ .

**Врамен дел бр. 11**

**Дали побарувачката за пари и доходната брзина на оптек на парите се стабилни категории?**

Побарувачката за пари и доходната брзина на оптек на парите (velocity) се инверзно поврзани. И покрај претпоставката за нивни константни и стабилни вредности во класичната квантитативна теорија на парите, овие варијабли особено во транзиционите економии и економиите во развој се под влијание на голем број на фактори кои ја прават побарувачката за пари, а со тоа и брзината на пари во оптек, нестабилни категории. Како најзначајни фактори кои влијаат во оваа насока се финансиските иновации и развојот на финансиските пазари. Имено, во делот на финансиските иновации, воведувањето на кредитни картички и АТМ апаратите ги намалува трансакционите трошоци што може да доведе да побарувачката за пари побрзо се прилагодува на промените во каматните стапки. Или, во доменот на развојот на финансискиот пазар, воведувањето на алтернативни, поатрактивни финансиски инструменти може да предизвика отргнување на портфолијата од монетарните средства.

Генерално доходната брзина на оптек на парите (velocity) се менува под влијание на следните фактори:

- расте со зголемените очекувања за пораст на инфлацијата;
- расте со зголемување на реалните приноси на алтернативните инвестиции (опортунитетни трошоци);

- може да расте или опаѓа со промените во доходот во зависност од еластичноста на доходот на побарувачката на пари;
- опаѓа со пребивање (клиринг) на неплатените обрски и побарувања помеѓу претпријатијата;
- опаѓа со монетизацијата и финансиската длабочина;
- може да опаѓа со либерализацијата на финансиските текови.

Во рамките на финансиското програмирање и проектирање од особена важност е точно проектирање на вредноста на доходната брзина на оптек на парите. Ова од причина што потценувањето на вредноста на velocity доведува до вишок на понуда на пари во економијата и следствено до повисока инфлација и/или намалување на девизните резерви. Од друга страна, преценувањето на вредноста на velocity ќе предизвика поголема рестриктивност на монетарната политика, и следствено понизок економски раст или може да предизвика прилив на капитал поради повисоките краткорочни каматни стапки.

Како второ бихејвиористичко равенство, моделот ја содржи функцијата на побарувачка за увоз:

$$M = m \cdot Y \quad (2)$$

Согласно ваквото равенство, побарувачката за увоз ( $M$ ) е функција на доходот ( $Y$ ), при што со  $m$  е означена маргиналната склоност на земјата кон увоз (еластичност на увозот на доходот - marginal propensity to import).

По дефиниција, согласно идентитетот кој се воспоставува во монетарниот преглед, промената во паричната маса ( $\Delta MO$ ) е еднаква на промената во девизните резерви на земјата ( $\Delta R$ ) плус промената на домашните кредити (или нето домашните средства) на банкарскиот систем ( $\Delta D$ ):

$$\Delta MO = \Delta R + \Delta D \quad (3)$$

И на крај, четвртото равенство кое го содржи моделот се однесува на идентитетот кој се воспоставува во билансот на плаќање, согласно кој

промената во девизните резерви ( $\Delta R$ ) е по дефиниција еднаква на извозот ( $X$ ) минус увозот ( $M$ ) плус нето капиталниот прилив од странство на небанкарскиот сектор ( $K$ ):

$$\Delta R = X - M + K \quad (4)$$

Овој модел има динамички карактер, што произлегува од фактот што тој во себе содржи податоци за доходот и за промената во доходот. Решението на моделот ги дава вредностите на варијаблите кои се детерминирани од овој модел, како што се доходот и промените во девизните резерви (ендогени варијабли), како пондерирани просеци на вредностите од тековната и минатите години на извозот, капиталниот прилив на небанкарскиот сектор и промените во домашните кредити на банкарскиот сектор (автономни варијабли). Според тоа, нето капиталниот прилив и извозот се егзогено детерминирани варијабли, исто како и коефициентите  $v$  и  $m$ .

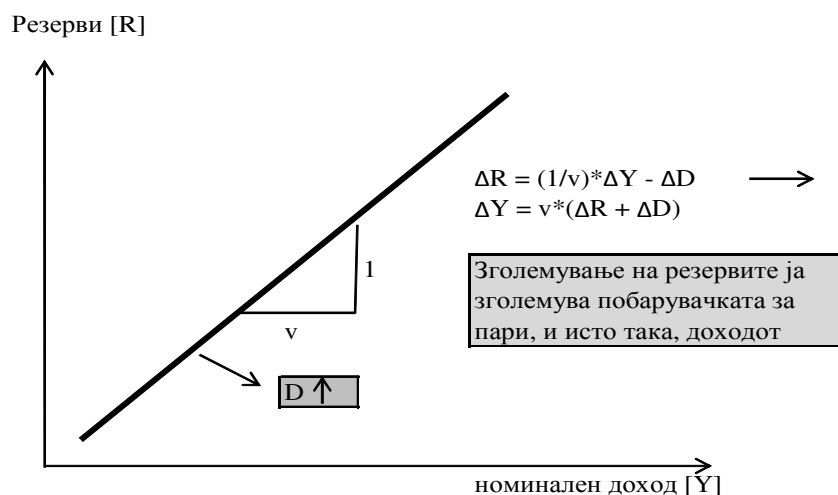
Од горенаведеното може да се заклучи дека монетарниот модел на Polak ја проширува класичната квантитативна теорија на парите на примерот на отворена економија. Исто така, она што е многу значајно и релевантно за многу земји независно од нивната големина, е тоа што моделот се фокусира на клучната варијабла која властите би можеле да ја контролираат – креирањето на домашни кредити – при што оваа варијабла беше земена како круцијална за корекција на проблемите во билансот на плаќање.

Сетот на четирите равенства од моделот ја сочинува логичката основа на програмите на ММФ, познати уште како “финансиско програмирање“. Најголема корисност и употреба моделот на Polak има во објаснувањето како номиналниот доход и девизните резерви зависат од промените во домашните кредити. Тој опишува како таргетот во билансот на плаќање се трансферира во ограничувачка рамка во водењето на фискалната и монетарната политика.

Со комбинација на првото (функцијата на побарувачка на пари) и третото (идентитет во монетарниот преглед) равенство се добива зависноста на доходот од промените во девизните резерви, домашните кредити и побарувачката за пари:

$$\Delta R = (1/v) * \Delta Y - \Delta D \quad (5)$$

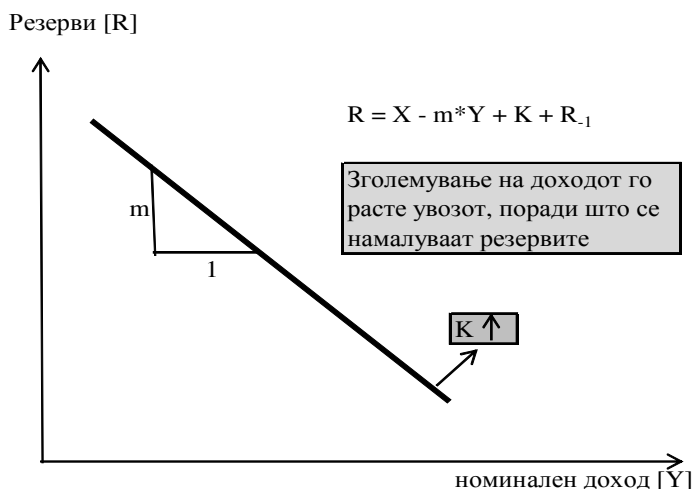
Графички ваквата поврзаност и импликациите од горното равенство можат да се прикажат на следниот начин:



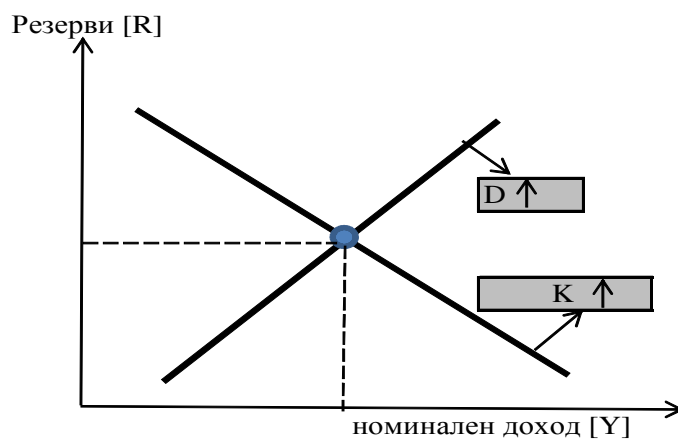
Со комбинација на второто (функцијата на побарувачка на увоз) и четвртото (идентитет во билансот на плаќање) равенство се добива следното:

$$R = X - m * Y + K + R_{-1}, \quad (\Delta R = R - R_{-1}) \quad (6)$$

Графичкиот приказ и импликациите од ваквото равенство се претставени во продолжение.



Макроекономската рамнотежа од двата прикажани случаеви се воспоставува во следната точка:



Имајќи ги во предвид горните графикони можат да се конструираат повеќе случаеви и да се извлечат следните заклучоци:

1. При зголемување на извозот на стоки и услуги втората крива се поместува надесно, односно доаѓа до зголемување и на резервите и на номиналниот доход;
2. Во услови на експанзија на домашните кредити првата крива се поместува надесно, односно доаѓа до зголемување на номиналниот доход и истовремено намалување на девизните резерви. Каналот се одвива на следниот начин:

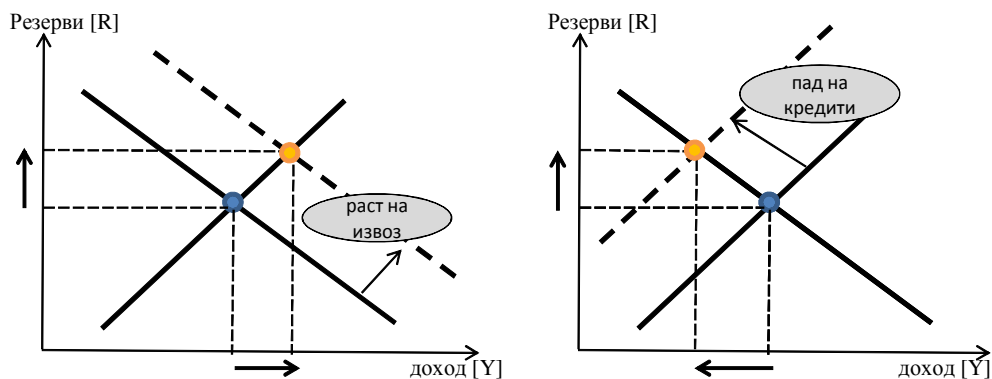
*раст на домашните кредити*  $\implies$  *раст на паричната маса*  $\implies$  *раст на номиналниот доход*  $\implies$  *раст на увозот*  $\implies$  *намалување на резервите*

3. Во услови на контракција на домашните кредити првата крива се поместува налево, односно доаѓа до намалување на номиналниот доход и истовремено зголемување на девизните резерви:

*пад на домашните кредити*  $\implies$  *пад на паричната маса*  $\implies$  *пад на номиналниот доход*  $\implies$  *пад на увозот*  $\implies$  *зголемување на резервите*

Според тоа, подобрувањето на резервната позиција на земјата е придружено со намалување на номиналниот доход. Компензирање на падот на доходот може да се постигне со истовремена депрецијација на девизниот курс која предизвикува зголемување на девизните резерви (поради зголемениот извоз) и истовремено помага во спречување на падот на доходот предизвикан од контракцијата во кредитната активност на банкарскиот сектор.

Во продолжение графички се прикажани погоре објаснетите случаи.



Двете равенства (5) и (6) содржат две непознати: резервите (R) и номиналниот доход (Y). Решавајќи ги равенствата (5) и (6) се добиваат следните решенија за R и Y:

$$Y = [v/(1+m*v)]*[D+R_1+X+K]$$

$$R = [1/(1+m*v)]*[R_1+X+K]-[m*v/(1+m*v)]*D$$

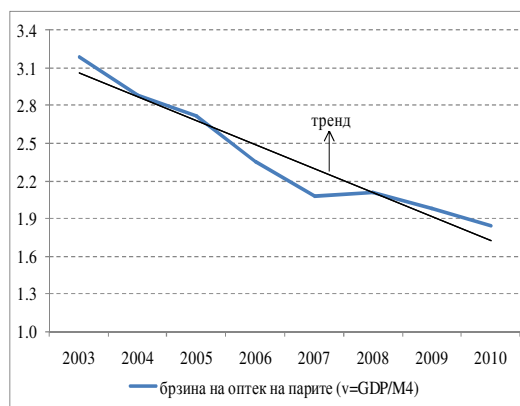
Овие решенија ги даваат мултипликаторите на номиналниот доход и девизните резерви (нето девизната актива), односно влијанието на промените во домашните кредити и извозот врз номиналниот доход и девизните резерви:

$$\begin{aligned} dY/dD &= v/(1+m*v); & dY/dX &= v/(1+m*v) \\ dR/dD &= -m*v/(1+m*v); & dR/dX &= 1/(1+m*v) \end{aligned}$$

Во продолжение равенствата од моделот на Polak ги применуваме на случајот на Република Македонија. Најнапред е потребно да се утврдат и анализираат вредностите на доходната брзина на оптекот на пари  $v$  (velocity) и еластичноста на увозот на стоки и услуги –  $m$  (propensity to import). За таа цел ги користиме временските серии на податоци за бруто домашниот производ, паричната маса, M4 и извозот на стоки и услуги за периодот 2003-2010 година. Добиените резултати за  $v$  и  $m$  се дадени во следните два графикони.

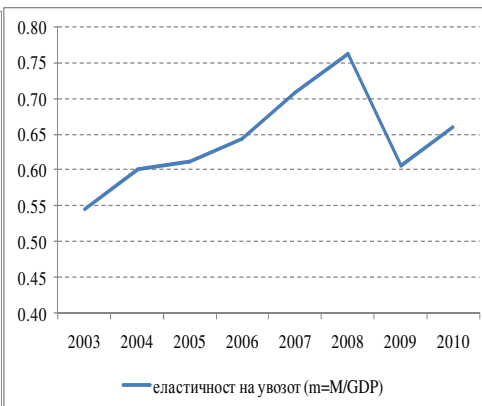
**Графикон бр. 21**

**Брзина на оптек на парите**



**Графикон бр. 22**

**Еластичност на увозот**



Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ и ДЗС.

Пресметката и анализата на брзината на оптек на парите (velocity) покажува дека оваа варијабла во Република Македонија во периодот 2003-2010 година има континуиран тренд на намалување: од 3,2 во 2003 година на 1,8 во 2010 година. Ова покажува дека во последните години паричната маса помалку се “свртува“ за финансирање на номиналниот бруто домашен производ. Причините за ваквиот тренд на намалување на брзината на оптек на парите лежат во: (1) финансиските иновации (кредитни картички, банкомати,

електронско банкарство) кои добија на интензитет во последните неколку години; (2) либерализацијата на капиталните текови; и (3) постепениот развој и зголемување на длабочината на финансиските пазари во Република Македонија.

Просечната вредност на доходната брзината на оптек на парите во периодот 2003-2010 година изнесува 2,39 и оваа вредност ќе ја користеме во равенствата од моделот на Polak. Од друга страна, еластичноста на увозот на стоки и услуги во периодот 2003-2010 година се движи во распон 0,5 – 0,8 и во просек изнесува 0,64. Значи во случајот на Република Македонија  $v=2,39$  и  $m=0,64$ .

Применувајќи ги овие вредности во последните равенства од моделот се добиваат следните резултати и заклучоци:

$$(1) \quad dY/dD = 2,39/(1+0,64*2,39) = 0,95$$

$$(2) \quad dR/dD = -0,64*2,39/(1+0,64*2,39) = -0,60$$

$$(3) \quad dR/dX = 1/(1+0,64*2,39) = 0,40$$

Толкувањата на добиените резултати се следните:

(1) При сè останато непроменето, порастот на домашните кредити на банкарскиот сектор предизвикува **речиси идентичен пораст** и на номиналниот доход (во случајот бруто домашниот производ). Односно, кредитниот мултипликатор во Република Македонија изнесува околу 1 – пораст на домашните кредити за една единица предизвикува пораст на номиналниот бруто домашен производ за 0,95.

(2) При сè останато непроменето, порастот на домашните кредити на банкарскиот сектор за една единица предизвикува **намалување** на девизните резерви (нето девизната актива) за 0,60. Со други зборови, околу 60% од кредитната експанзија на банкарскиот сектор се одлива во странство преку трансакции во билансот на плаќање.



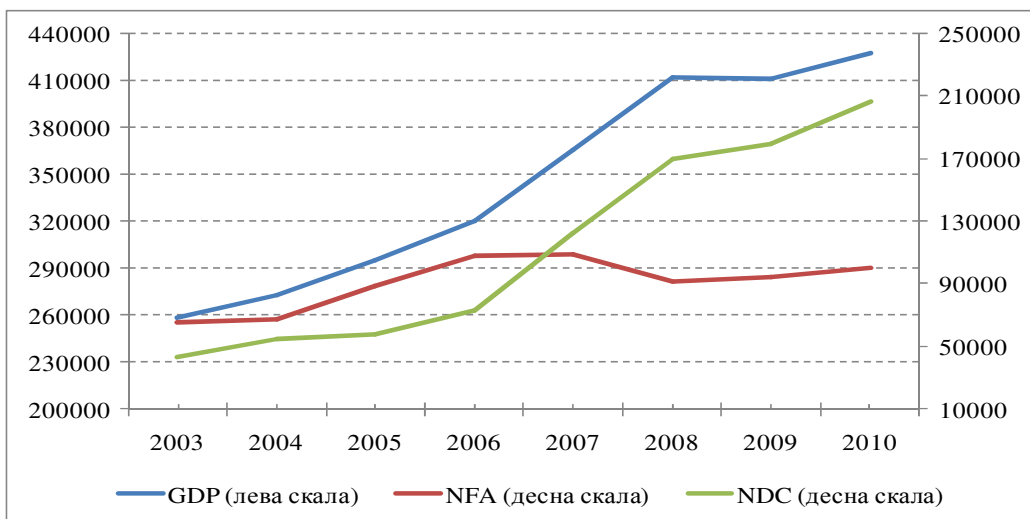
(3) При сè останато непроменето, порастот на извозот на стоки и услуги за една единица предизвикува зголемување на девизните резерви (нето девизната актива) за 0,40. Односно, околу 40% од порастот на извозот на стоки и услуги предизвикува зголемување на девизните резерви.

Ваквите констатации и заклучоци најдобро можат да се воочат преку презентирање на податоците за бруто домашниот производ (GDP), домашните кредити на банкарскиот сектор (NDC) и нето девизната актива на банкарскиот сектор (NFA) во Република Македонија за периодот 2003-2010 година на следниот графикон.

### Графикон бр. 23

**Движење на бруто домашниот производ (GDP), домашните кредити (NDC) и нето девизната актива на банките (NFA)**

(во милиони денари)



Извор: Користени податоци од ДЗС и НБРМ.

На графиконот јасно може да се воочи (1) претходно пресметаната висока меѓузависност во движењата на домашните кредити (зелена линија) и бруто домашниот производ (сина линија), и (2) претходно пресметаната негативна меѓузависност во движењата на домашните кредити и нето девизната актива на банкарскиот сектор (црвена линија) во Република Македонија. Негативната меѓузависност особено доаѓа до израз во 2007 и 2008 година, кога се

регистрирани и највисоки меѓугодишни стапки на раст на домашните кредити (67% и 39%, соодветно), што услови прво стагнирање, а потоа и намалување на нето девизната актива (девизните резерви).

## **7. ТЕКОВИТЕ НА ФИНАНСИСКИ СРЕДСТВА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

### **7.1. Финансиската статистика во Република Македонија**

Развојот на финансиската статистика е во директна зависност од развојот на вкупниот статистички систем во земјата и расположливоста на потребните податоци за нејзино составување. Составувањето на статистиката на финансиски текови помеѓу институционалните сектори во економијата бара голем број на најразлични детални податоци кои се изготвуваат од најразлични институции – носители на статистички истражувања. Покрај обемноста и деталноста, изготвувањето на оваа статистика бара и висок степен на конзистентност и интегралност помеѓу податоците. Имено, самата анализа на движењата и промените на макроекономските агрегати, како и дизајнирањето и спроведувањето на соодветни политики, бара располагање со точни и квалитетни економски информации и статистики, кои треба да бидат организирани на еден систематски и конзистентен начин. Во овој контекст, само поразвиените земји, или земјите со развиен статистички систем, имаат развиено детална финансиска статистика.

Сепак, имајќи го во предвид значењето на оваа статистика, во последните години зголемени се напорите и на останатите земји за изготвување и редовно следење на статистиката на финансиски текови помеѓу институционалните сектори во економијата, односно на статистиката на финансиски сметки. Во последно време оваа статистика се приклучува кон сетот на главните макроекономски статистики, и нејзиното изготвување е задолжително за земјите членки на ЕУ.

Во Република Македонија не се располага со статистика на парични текови помеѓу институционалните сектори во економијата, односно со статистика на финансиски сметки. Со други зборови, во Република Македонија тековно не се располага со финансиска статистика на ниедно ниво (Ниво 1, 2, 3 претходно елаборирани), со што е ограничена информативната основа за носење на квалитетни одлуки од страна на носителите на макроекономските политики.

Со оглед дека во Република Македонија се изготвуваат основните макроекономски статистики - национални сметки, платен биланс, монетарни прегледи и владина статистика - создадени се основните предуслови за започнување со системско развивање на овој вид на статистика и во нашата земја. Тоа значи дека, врз основа на информациите од горенаведените макроекономски статистики е возможно да се изготви базичната сметка на парични текови во економијата, односно ниво 1 од развојот на финансиската статистика. За изготвување на ниво 2 и ниво 3 е потребен поширок спектар на податоци и информации, кои тековно во голем дел не се систематски расположливи во Република Македонија.

Имајќи ги предвид повеќекратните значења што ги има оваа статистика, а кои беа претходно детално елаборирани, се јавува потреба од систематско воведување и развивање на финансиската статистика во Република Македонија. Притоа, систематскиот развој подразбира започнување на изготвување на финансиската статистика со ниво 1 (базична сметка на парични текови во економијата) и постепено создавање на услови за изготвување на останатите нивоа на финансиска статистика (ниво 2 и ниво 3). Ваквата определба на институциите носители на статистички истражувања во Република Македонија (првенствено на ДЗС и НБРМ) е јасно зацртана и во Националната програма за преземање на законодавството на ЕУ<sup>83</sup>, каде е определена динамика и фази за постепено развивање и изготвување на статистиката на финансиски сметки.

---

<sup>83</sup> Види “National Programme for Adoption of the Acquis (NPAA), Working Group 18 - Statistics”.

## **7.2. Анализа на финансиските текови во Република Македонија**

### **7.2.1. Испитување на конзистентноста помеѓу податоците во поодделните макроекономски сметки**

За изготвување на сметката на парични текови во Република Македонија потребно е да се користат податоците од главните макроекономски сметки, кои беа детално елаборирани и анализирани во претходните делови. Притоа, еден од потребните услови за изготвување на “квалитетна“ сметка (матрица) на парични текови помеѓу институционалните сектори во економијата е да постои висок степен на конзистентност и компатибилност на исти категории на податоци добиени од различни извори.

Податоците неопходни за изготвување на финансиската статистика можат да се добијат од двете страни инволвирани во некоја финансиска трансакција. Доколку се добиваат податоци од двете страни, тогаш се добиваат информации за истата трансакција и од аспект на кредиторот и од аспект на должникот. Овие информации, теоретски, би требало да бидат идентични, но тоа не е секогаш случај во пракса. Разликите можат да бидат предизвикани од различното вреднување и курсирање на средствата, различното време на книжење (евидентирање) и/или различната секторска класификација на трансакцијата. Типичен пример за неконзистентност на податоците претставуваат извештаите на банките за трансакциите помеѓу нив. На агрегирано ниво, салдото на овие трансакции треба да биде еднакво на нула, што во пракса често не е случај и што ја става сметката во нерамнотежа.

Имајќи го во предвид горенаведеното, во пракса често се случува да се јави релативно поголема разлика помеѓу исти категории на податоци кои се добиваат од различни извори, односно се јавува проблем од релативно повисока неконзистентност помеѓу податоците. Од тие причини, при изготвувањето на финансиската сметка многу често се поставува прашањето за третманот на разликите (дискрепанците) во податоците, за недостатокот на податоци, мултиплицирањето или изостанувањето (превидот) на одредени извори на

податоци за одредени инструменти или сектори и сл.<sup>84</sup>. Со други зборови, при користење на метод на широк спектар на извори на податоци за изготвување на финансиската статистика, потребна е анализа на компатибилноста и конзистентноста на податоците добиени од различни извори. Така, чест е случајот кога еден извор (на пр. билансот на состојба) содржи податоци кои се различни по вредност од истите податоци добиени од друг извор (на пр. пазарот на капитал или берзата). Во вакви случаи се врши процена на квалитетот на податоците од различните извори, и во зависност од важноста на податокот, се превземаат активности за усогласување на податоците од различните извори.

Анализата на конзистентноста на податоците помеѓу главните макроекономски сметки (националните сметки, билансот на плаќање, монетарниот преглед, фискалните сметки) во Република Македонија покажува релативно висок степен на неконзистентност кај одредени категории на податоци. Главна причина за неконзистентноста е што секоја од погореспомнатите макроекономски статистики во Република Македонија се изготвува во рамки на поодделните институции при што не постојат формално воспоставени процедури помеѓу институциите со кои би се обезбедила конзистентност во податоците.

Испитувањето на конзистентноста на податоците помеѓу главните макроекономски сметки, од аспект на конструирањето на сметката на текови на финансиски средства во македонската економија, покажува дека релативно повисока разлика се јавува кај следните категории на податоци:

- (1) податокот за извозот и увозот на стоки и услуги презентираан во националните сметки (за пресметка на БДП) и истиот презентираан во билансот на плаќање (за пресметка на тековната сметка);
- (2) податокот за нето девизните средства на секторот на депозитни институции (банкарскиот сектор) презентираан во билансот на плаќање и истиот презентираан во монетарниот преглед; и

---

<sup>84</sup> Carol S. Carson, "Assessing the quality of financial statistics", IFC Bulletin, No.22, September 2005.

- (3) податокот за промените на нето обврските на државата кон странство, презентирани во буџетот на Република Македонија и во билансот на плаќање.

Во продолжение е извршено квантифицирање на разликата (неконзистентноста) на горните категории на податоци по години за периодот 2004-2010 година.

**Табела бр. 28**

**Разлика на податоците за извоз на стоки и услуги во националните сметки и билансот на плаќање**

	Национални сметки	Биланс на плаќање	Разлики	
	(1)	(2)	(1) - (2)	
	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. евра)
2004	108815	104810	4005	65
2005	130220	126216	4004	65
2006	149219	146319	2900	47
2007	191111	187632	3479	57
2008	209557	207119	2438	40
2009	160267	155587	4680	76
2010	202104	195970	6134	100

Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од ДЗС и НБРМ.

Споредбената анализа покажа дека разликата на податоците за извозот на стоки и услуги во националните сметки и билансот на плаќање во периодот 2004-2010 година се движи во интервал 40-100 милиони евра годишно, односно во интервал 0,6-1,5% од БДП. Повисокиот износ на извоз на стоки и услуги кај националните сметки речиси во целост произлегува од категоријата “набавки на нерезидентите во земјата”<sup>85</sup> која се вклучува во износот на извоз на стоки и услуги во националните сметки, но не и во билансот на плаќање. Треба да се истакне дека такво идентично прилагодување во рамки на националните сметки не се врши на податоците за увозот на стоки и услуги (за набавките (купувањата) кои нашите резиденти ги вршат за време на нивен престој во странство). Кумулативната разлика во податоците во анализираниот период изнесува околу 450 милиони евра.

<sup>85</sup> Оваа категорија вклучува проценка на купувања на наши стоки од страна на нерезиденти за време на нивен престој во Р.Македонија.

Разликата во овој податок доведе до речиси идентична разлика во податокот за нето позајмувањето/нето задолжувањето<sup>86</sup> на ниво на вкупна економија пресметан врз основа на податоците од националните сметки и податоците од билансот на плаќање (дефицитот е помал со примената на податоците од националните сметки). Имајќи во предвид дека податоците од националните сметки се содржани во голем број на варијабли кои се вклучени во матрицата на текови на парични средства, во конструирањето на матриците за македонската економија ќе ги користиме податоците од националните сметки расположливи од ДЗС.

**Табела бр. 29**

**Разлика на податоците за нето девизните средства на банкарскиот сектор во билансот на плаќање и монетарниот преглед\***

	Биланс на плаќање	Монетарен преглед	Разлики	
	(1)	(2)	(1) - (2)	
	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. евра)
<b>2004</b>	-5892	-2351	-3541	-58
<b>2005</b>	-16650	-21215	4565	74
<b>2006</b>	-15762	-18587	2825	46
<b>2007</b>	2730	-1544	4274	70
<b>2008</b>	17698	18088	-390	-6
<b>2009</b>	-1791	-3784	1993	33
<b>2010</b>	-278	-5105	4827	78

\*Начинот на презентирање на податоците во табелата е согласно логиката и правилата кои се користат во платно-билансната статистика – предзнак (-) означува зголемување, а предзнак (+) намалување на нето девизните средства.

Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ.

Анализата на податоците за нето девизните средства на банкарскиот сектор презентирани во билансот на плаќање и монетарниот преглед покажа дека разликата на податоците се движи во интервал од -6 до +78 милиони евра, односно во интервал од 0,1%-1,5% од БДП. Треба да се има во предвид дека движењата (тековите) на категориите од монетарниот преглед се добиени како разлика од состојбите на крајот на две последователни години (податоците во монетарниот преглед прикажуваат состојби, а не текови).

<sup>86</sup> Нето позајмувањето/нето задолжувањето на ниво на вкупна економија е идентично со салдото на тековната сметка од билансот на плаќање.

Кумулативната разлика на овој податок во периодот 2004-2010 година изнесува околу 240 милиони евра. При конструирањето на сметката на текови на финансиски средства во македонската економија, во делот на промените во нето девизните средства на банкарскиот сектор, ќе бидат користени податоците од билансот на плаќање.

**Табела бр. 30**

**Разлика на податоците за промените во нето обврските на државата кон странство во буџетот на Република Македонија и билансот на плаќање**

	Буџет на Р.М	Биланс на плаќање	Разлики	
	(1)	(2)	(1) - (2)	
	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. денари)	(во мил. евра)
<b>2004</b>	274	1842	-1568	-26
<b>2005</b>	10618	11998	-1380	-23
<b>2006</b>	-12211	-7730	-4481	-73
<b>2007</b>	-10545	-7939	-2606	-43
<b>2008</b>	788	1252	-464	-8
<b>2009</b>	10593	9734	859	14
<b>2010</b>	5210	58	5152	84

Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ и МФ.

Споредбената анализа покажа дека разликата на податоците за промените во нето обврските на државата кон странство во буџетот на Република Македонија и билансот на плаќање во периодот 2004-2010 година се движи во интервал од -8 до +84 милиони евра, односно во интервал 0,1-1,2% од БДП. Кумулативната разлика на овој податок во анализираниот период изнесува околу 70 милиони евра. Релативно помалата кумулативна разлика може да укажува на временско несовпаѓање во евидентирањето на трансакциите на државата со странство во двата сета на податоци – буџетот и билансот на плаќање (имајќи го во предвид евидентирањето на трансакциите на државата на готовинска основа). Исто така, разликата може да се должи и на различниот опфат и дефинирање на секторот држава во двата сета на податоци. Со цел обезбедување на целосно и конзистентно финансирање на разликата штедење-инвестиции на државниот сектор, која е пресметана од фискалните сметки, при конструирање на матриците ќе бидат користени податоците од владината финансиска статистика (буџетот на Република Македонија).



### **7.2.2. Пресметка и анализа на главните макроекономски агрегати на приватниот сектор**

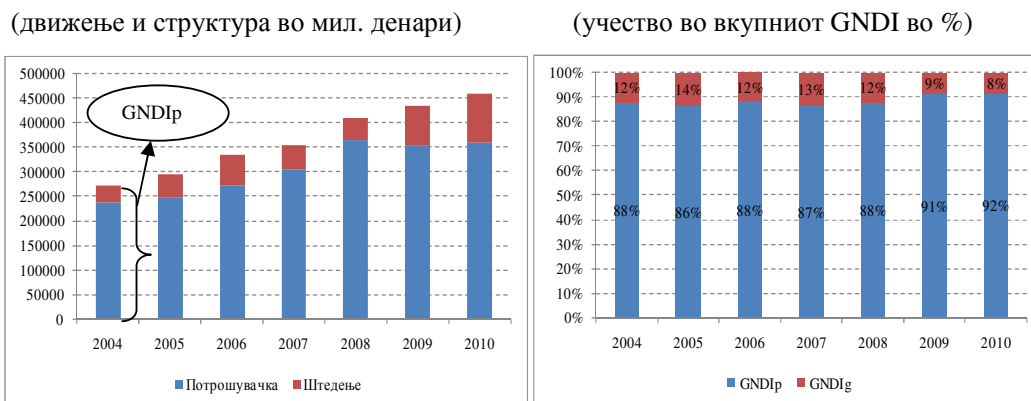
За изготвување на сметката на текови на финансиски средства помеѓу институционалните сектори, покрај агрегирани податоци за вкупната економија, се потребни податоци и за главните сектори во македонската економија: (1) банкарскиот сектор; (2) државната власт; (3) приватниот сектор; и (4) секторот на остатокот на светот (странство). Приватниот сектор во овој случај е агрегатен сектор кој во себе ги инкорпорира секторот на население (домаќинства), нефинансиски претпријатија и останати финансиски институции.

Главните макроекономски агрегати кои се користат за конструирање на сметката на парични текови (расположливиот доход, потрошувачката, инвестициите, штедењето) во делот за вкупната економија, централната државна власт и секторот странство беа претходно детално елаборирани и анализирани. Со оглед дека за банкарскиот сектор се претпоставува дека не извршува нефинансиски трансакции, односно разликата штедење-инвестиции за овој сектор е еднаква на нула, останува уште во овој дел да ги пресметаме и анализираме горните макроекономски агрегати за приватниот сектор. Со тоа би се комплетираше базата на податоци потребна за изготвување на сметката на финансиски текови помеѓу главните сектори во македонската економија.

Податоците за расположливиот доход, потрошувачката, инвестициите и штедењето за приватниот сектор се пресметани како разлика (резидуал) помеѓу движењата во вкупната економија и во секторот на централната државна власт. Согласно ваквите пресметки се добива дека расположливиот доход на приватниот сектор (GNDIp) во анализираниот период бележи континуирано зголемување (од 272,3 милијарди денари (околу 4,4 милијарди евра) во 2004 година на 459,9 милијарди денари (околу 7,5 милијарди евра) во 2010 година). Со тоа, учеството на приватниот сектор во формирањето на вкупниот расположлив доход во македонската економија во просек изнесува околу 89%.

## Графикон бр. 24

### Бруто расположлив доход на приватниот сектор (GNDIp) во Република Македонија



Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од ДЗС, НБРМ и МФ.

Анализата на структурата на GNDIp покажува дека доминантно учество има потрошувачката на приватниот сектор, чие учество во периодот 2004-2010 година во просек изнесува околу 84%. Просечниот износ на потрошувачка на приватниот сектор во периодот 2004-2010 година изнесува околу 306 милијарди денари (околу 5 милијарди евра), односно околу 89% од вкупната потрошувачка на македонската економија. Од друга страна, штедењето на приватниот сектор во GNDIp просечно учествува со околу 16% во анализираниот период. Треба да се истакне дека во последните две години е регистрирано позначајно зголемување на штедењето на приватниот сектор, под влијание на ефектите од економската криза, што во услови на стагнирање на потрошувачката доведе да учеството на штедењето на приватниот сектор достигне 22% од GNDIp во 2010 година.

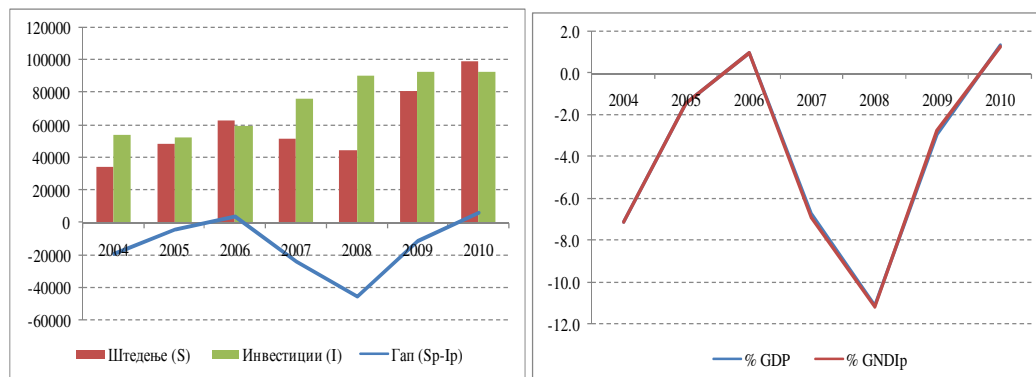
Инвестициите на приватниот сектор во периодот 2004-2010 година во просек изнесуваат 74,1 милијарда денари (околу 1,2 милијарди евра), односно околу 85% од вкупните инвестиции на македонската економија. Изразено како процент од БДП, бруто инвестициите на приватниот сектор во анализираниот период во просек изнесуваат околу 20,5% од БДП.

## Графикон бр. 25

### Разликата штедење-инвестиции на приватниот сектор (2004-2010 година)

(во милиони денари)

(како % од GDP и GNDIp)



Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од ДЗС, НБРМ и МФ.

Врз основа на горните пресметки за штедењето и инвестициите на приватниот сектор се добива дека приватниот сектор во најголем дел од анализиран период има негативна разлика (салдо) на штедењето – инвестициите, односно приватниот сектор во Република Македонија во најголем дел се јавува како нето должник во односите со останатите сектори во економијата (во просек околу 4% од БДП). Динамички анализирано, најголема нето должничка позиција на приватниот сектор е регистрирана во 2008 година (околу 11% од БДП), кога е регистриран и највисок износ на потрошувачка и следствено понизок износ на штедење на овој сектор. Во оваа година, приватниот сектор повеќе трошеше отколку што имаше средства на располагање, при што нето задолжување во оваа година достигна околу 11% од нејзиниот расположлив доход. Во наредните две години, под влијание на финансиската и економската криза, приватниот сектор позначајно го зголеми своето штедење, што во услови на релативно стабилни износи на инвестирање, доведе до позначајно намалување на неговата нето должничката позиција. Во 2010 година, беше регистрирано дури и позитивно салдо на разликата штедење – инвестиции, односно нето кредиторска позиција на приватниот сектор во износ од околу 1% од БДП.

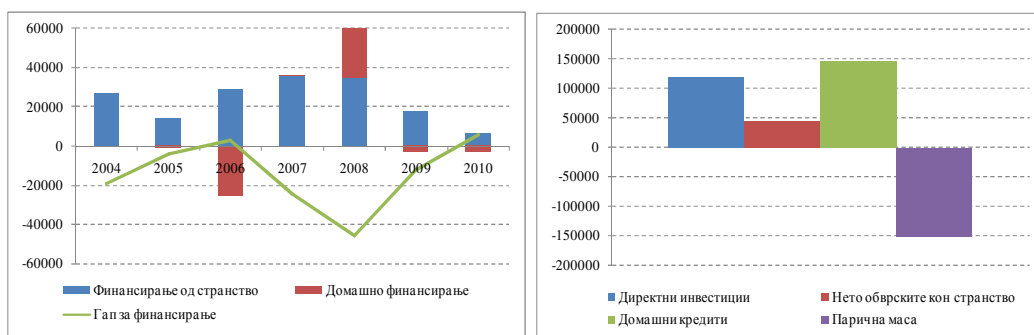
Анализата од аспект на финансирањето покажува дека нето должничката позиција на приватниот сектор во периодот 2004-2010 година речиси во целост се финансира од странство (графикон бр.26). Кумулативниот износ на странско

финансирање во овој период изнесува околу 164 милијарди денари (околу 2,7 милијарди евра). Во рамките на надворешното финансирање, најголем дел доаѓа во форма на странски директни инвестиции, кои во анализираниот период во просек учествуваат со околу 73% во вкупното надворешно финансирање. Остатокот отпаѓа на користени кредити од странство и портфолио инвестиции, односно на компоненти кои ја сочинуваат категоријата нето обврски на приватниот сектор кон странство.

### Графикон бр. 26

#### Финансирање на нето должничката позиција на приватниот сектор

(структура по години, во милиони денари) (главни компоненти, просек 2004-2010)



Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од ДЗС, МФ и НБРМ.

Кај домашното финансирање на приватниот сектор во периодот 2004-2010 година (со исклучок на 2008 годна) е регистриран негативен износ, што значи дека приватниот сектор во Република Македонија се јавува како нето кредитор кон останатите домашни сектори во македонската економија. Воглавно тоа произлегува од поголемиот износ на депонирани средства од користени кредити во/од банкарскиот сектор. Негативниот износ на домашно финансирање во анализираниот период кумулативно изнесува околу 7 милијарди денари (околу 115 милини евра), од кои нето депозитите на приватниот сектор (депозити минус кредити) во банкарскиот сектор изнесуваат околу 4,5 милијарди денари.

#### 7.2.3. Конструирање и анализа на сметката на парични текови

Врз основа на расположливите податоци од макроекономските статистики кои се продуцираат во Република Македонија (детално објаснети претходно), а

согласно методолошките основи елаборирани во глава 4, во овој дел е извршено конструирање и анализа на сметката (матрицата) на текови на средствата помеѓу главните сектори во македонската економија (приватниот сектор, државната власт, банкарскиот сектор и секторот странство). Во Прилог 1 се дадени изготвените сметки на текови на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија по години за периодот 2004-2010 година.

Поконкретно, за изготвување на матрицата за финансиските текови во македонската економија, како извори на податоци беа користени четирите основни макроекономски статистики и тоа на следниот начин:

- (1) од податоците за националните сметки расположливи од Државниот завод за статистика, се користат податоците за износот на бруто домашниот производ (GDP), за бруто националниот доход (GND) и за бруто национално расположливиот доход (GNDI). Притоа, се користат податоци од расходната страна за пресметка на овие макроекономски агрегати;
- (2) за сметката на државата се користат податоците од буџетот на централната државна власт, расположливи од Министерството за финансии, со што секторот држава во оваа анализа го ограничуваме на централната државна власт. Притоа, користени се податоци за остварениот буџетски дефицит/суфицит, за пресметаниот бруто расположлив доход, буџетска потрошувачка, инвестиции и компонентите што се користат за финансирање на буџетското салдо;
- (3) од монетарните прегледи изготвени од страна на НБРМ се користат податоците за главните ставки од прегледот: нето девизната актива разграничена помеѓу банките и НБРМ; нето домашните кредити разграничени на приватен и државен сектор; и паричната маса М4; и
- (4) од билансот за плаќање изготвен од страна на НБРМ, се користат податоците за главните ставки: тековната сметка и нејзините компоненти; капиталната сметка; финансиската сметка и во нејзини рамки податоци за директни инвестиции, портфолио инвестиции, и останати инвестиции; и поодделни податоци за промените во бруто официјалните резерви и користените нето кредити од ММФ како финансирачки ставки во билансот за плаќање.

Треба да се напомене дека податокот за 2010 година кој се однесува на бруто национално расположливиот доход (GNDI) е сопствено пресметан, со оглед на тоа што во моментот на пишување на трудот истиот сеуште не е расположлив од страна на ДЗС.

**Табела бр. 31**

**Сметка на финансиски текови во Република Македонија**

(во милиони денари, кумулативно 2004-2010 година)

	2004-2010 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположлив доход (GNDI)</b>	<b>2883785</b>	<b>2562340</b>	<b>321445</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	2397011	2140536	256475			0
Бруто инвестиции	606906	518850	88056			0
Извоз на стоки и услуги	1151293				-1151293	0
Увоз на стоки и услуги	-1653011				1653011	0
Доход, нето	-44832				44832	0
Тековни трансфери, нето	426418				-426418	0
<i>Штедење</i>	<i>486774</i>	<i>421805</i>	<i>64969</i>	<i>0</i>		
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-120132</b>	<b>-97046</b>	<b>-23086</b>	<b>0</b>	<b>120132</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>	<b>148686</b>	<b>163903</b>	<b>4726</b>	<b>-19944</b>	<b>-148685</b>	
Капитални трансфери	884	884			-884	0
Директни инвестиции	119623	119623			-119623	0
Промена на нето обврските кон странство	48123	43397	4726		-48123	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка	-19944			-19944	19944	0
<b>III.2. Домашно финансирање</b>	<b>0</b>	<b>-7083</b>	<b>18359</b>	<b>-11276</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		146787	15903	-162690		0
Промени во парична маса		-151414		151414		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		-2456	2456			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>	<b>-28554</b>	<b>-59774</b>		<b>31220</b>	<b>28554</b>	<b>0</b>
Салдо	0	0	0	0	0	0

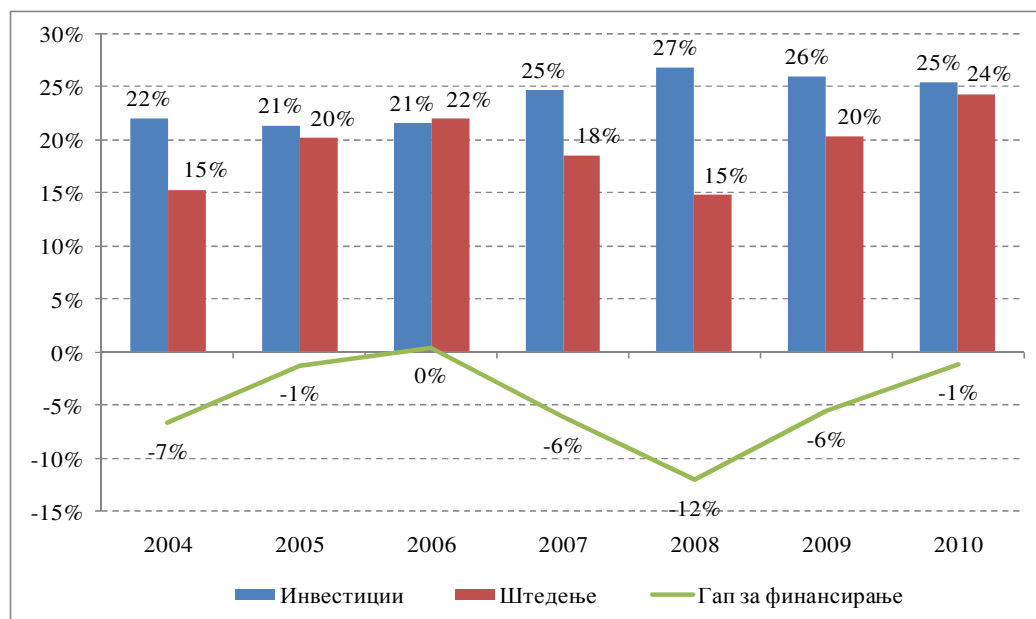
Извор: Сопствено креирана матрица врз основа на податоци од ДЗС, НБРМ, МФ и сопствени пресметки.

Анализата на сметката на текови на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија во периодот 2004-2010 година покажува дека на ниво на вкупна економија инвестициите се перманентно повисоки од штедењето, што детерминира Република Македонија да има нето должничка позиција кон странство. Нето должничката позиција (S-I) на Република Македонија во анализираниот период во просек изнесува околу 5% од БДП, при што најголема негативна разлика на штедењето и инвестициите е регистрирана во 2008 година (-12% од БДП), додека во 2006 година штедењето беше минимално повисоко од инвестирањето. Повисокиот износ на инвестиции од штедење детерминираше континуирано остварување на дефицит во тековната

сметка на платниот биланс, односно нето должничката позиција на Република Македонија се покрива со “увезено“ штедење од странство.

**Графикон бр. 27**

**Штедење, инвестиции и гап за финансирање\* (% од БДП)**



\* Гапот за финансирање е еднаков на дефицитот на тековната сметка во билансот на плаќање.

Извор: ДЗС, НБРМ и сопствени пресметки.

Секторската анализа на нето должничката позиција на Република Македонија покажува дека таа во најголем дел (околу 85%) е детерминирана од движењата во приватниот сектор, чиј гап на финансирање во периодот 2004-2010 година во просек изнесува околу 4% од БДП. Од друга страна, секторот на држава во анализираниот период има релативно умерено негативно салдо (под 1% од БДП).

**Врамен дел бр. 12**

**Компаративна анализа на салдото на нерамнотежа (S-I) на одделни земји**

Во овој врамен дел е направена компаративна анализа на салдото на нерамнотежа (разлика штедење – инвестиции) на одделни земји во периодот

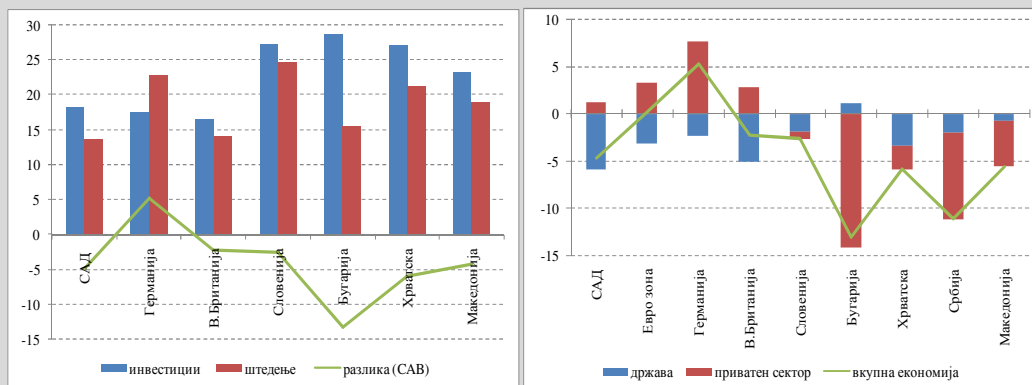
2003-2010 година од два аспекти: (1) анализа на бруто инвестициите, бруто штедењето и салдото (гапот) за финансирање на ниво на вкупна економија; и (2) секторска анализа на салдото на нерамнотежа (S-I).

### Графикон бр. 28

#### Салдо на нерамнотежа (S-I) на одделни земји (просек 2003-2010 година)

(инвестиции, штедење, салдо, % БДП)

(секторска структура на салдото, % БДП)



Извор: Графикони изготвени врз основа на податоци од ММФ (WEO-Data Base), ЕУРОСТАТ, интернет страници на соодветните земји и сопствени пресметки.

Од компаративната анализа на структурата и детерминантите на салдото на нерамнотежа (гапот за финансирање) на одделни земји во периодот 2003-2010 година можат да се изведат следните генерални заклучоци:

- Стапката на инвестиции кај големите развиени економии (САД, Германија, В.Британија) во просек е пониска од соодветната кај економиите во развој (за околу 9-10% од БДП). Во поглед на стапката на инвестиции Република Македонија заостанува во однос на земјите во регионот (Словенија, Хрватска, Бугарија), во просек за околу 4-5% од БДП;
- Поразвиените економии во просек имаат помало салдо на нерамнотежа (разлика штедење-инвестиции, односно салдо на тековна сметка) во однос на земјите од Централна и Источна Европа (за околу 4-5% од БДП). Република Македонија во просек остварува идентичен износ на негативно салдо како и другите земји во регионот;
- Во поразвиените економии, приватниот сектор има позитивно салдо на разликата штедење-инвестиции, односно се јавува во улога на нето кредитор на останатите сектори, односно на државата. Ова не е случај со останатите земји



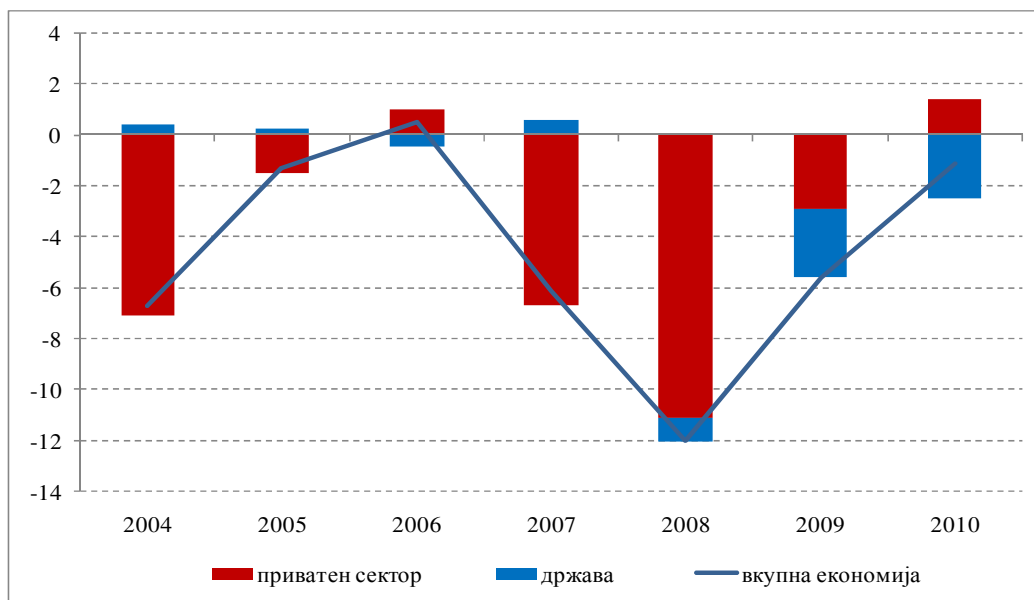
кои се предмет на оваа анализа, а особено на земјите од регионот. Кај сите нив, приватниот сектор има нето должничка позиција во односите со останатите сектори. Ова особено важи за Република Македонија, каде приватниот сектор е главен детерминатор на негативното салдо на нерамнотежа на ниво на вкупна економија;

- Кај речиси сите земји кои се предмет на оваа анализа (со исклучок на Република Македонија, Србија и Бугарија), државниот сектор се јавува како главен детерминатор на остварување на негативно салдо на нерамнотежа на вкупната економија. Притоа, голем дел од нерамнотежата кај државниот сектор во развиените економии се финансира од нето штедењето на приватниот сектор.

### Графикон бр. 29

#### Секторска структура на гапот за финансирање (S-I)

(% од БДП)

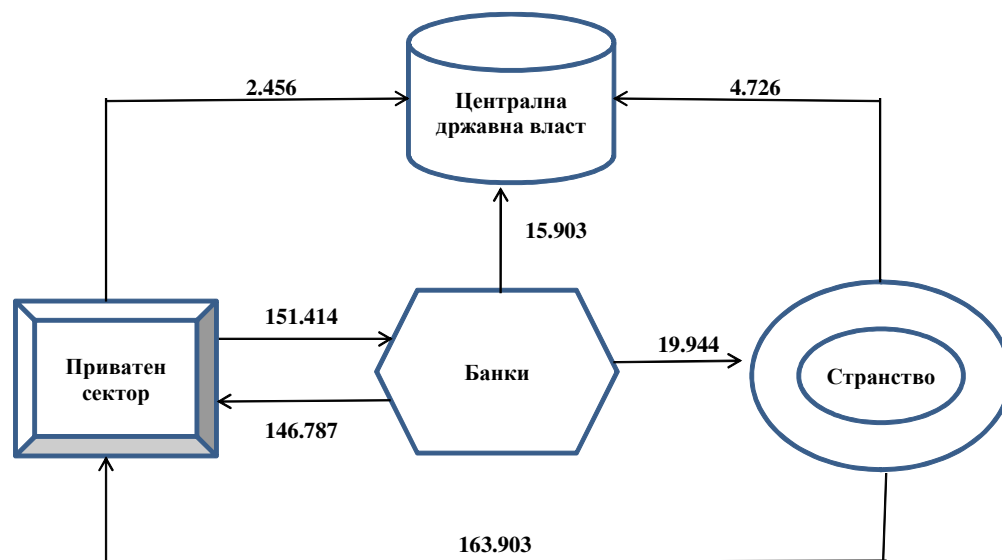


Извор: ДЗС, НБРМ, МФ и сопствени пресметки.

### Дијаграм бр. 1

#### Движење на финансиските средства помеѓу главните сектори во Република Македонија

(во милиони денари, кумулативно 2004-2010 година)



Извор: Сопствено конструиран дијаграм врз основа на податоци од сметките на парични текови.

Од аспект на тековите на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија можат да се извлечат следните заклучоци:

(1) **Приватниот сектор** во периодот 2004-2010 година е најголем корисник на средства од странство (во кумулативен износ од околу 2,7 милијарди евра). Во односите со останатите домашни сектори, приватниот сектор повеќе “дава” отколку што користи средства од нив (кумулативно за околу 115 милиони евра). Со други зборови, во рамки на домашните сектори, приватниот сектор се јавува во улога на нето кредитор во односите со останатите сектори. Притоа, приватниот сектор се јавува во улога на “нето финансиер” на банкарскиот сектор - во односите со секторот на депозитни банки, приватниот сектор во анализираниот период повеќе “дава” (главно во вид на депозити) отколку што користи средства (главно во вид на кредити) од банкарскиот сектор. Нето депонираниот износ (разлика деопозити – кредити) на приватниот сектор во периодот 2004-2010 година кумулативно изнесува околу 75 милиони евра. Исто

така, приватниот сектор се јавува и како нето финансиер во односите со централната државна власт – со кумулативен износ во анализираниот период од околу 40 милиони евра.

(2) **Централната државна власт** во Република Македонија во периодот 2004-2010 година се јавува како корисник на средства од сите останати сектори во економијата (вклучително и секторот странство). Со други зборови, секторот на централна државна власт во анализираниот период се јавува во улога на нето должник во односите со останатите сектори. Така, централната државна власт во периодот 2004-2010 година користи средства од секторот странство во кумулативен износ од околу 75 милиони евра, од банкарскиот сектор во износ од околу 260 милиони евра и од приватниот сектор околу 40 милиони евра. Релативно повисокиот износ на користење на средства од банкарскиот сектор се должи на движењата во последните неколку години, кога релативно повисоките буџетски дефицити во добар дел беа финансирани со повлекување на депозити кои државата ги има во НБРМ. Исто така, во последните неколку години регистрирано е зголемено купување на државни хартии од вредност од страна на депозитните банки.

(3) **Банкарскиот сектор** во периодот 2004-2010 година во односите со странство се јавува во улога на нето кредитор, односно регистрирано е зголемување на нивните нето девизни средства (надворешно финансирање) во кумулативен износ од околу 325 милиони евра. Ова во целост произлегува од зголемувањето на официјалните девизни резерви, кои во овој период се зголемија за околу 820 милиони евра, додека нето девизните средства на депозитните банки забележаа намалување од околу 495 милиони евра. Во односите со останатите домашни сектори, банкарскиот сектор има нето кредиторска позиција (негативно домашно финансирање) во кумулативен износ од околу 180 милиони евра. Притоа, во односите со приватниот сектор банкарскиот сектор се јавува во улога на нето должник, додека во односите со централната државна власт во улога на нето кредитор.

При квантитативната анализа на тековите на финансиски средства помеѓу главните институционални сектори во македонската економија треба да се

имаат во предвид и релативно повисоките износи на грешки и пропусти кај приватниот сектор, банкарскиот сектор и секторот странство. Тие се одраз на степенот на неконзистентност помеѓу главните сетови на макроекономски податоци кои се изготвуваат од различни институции во Република Македонија.

## **8. ИДНИ НАСОКИ ЗА РАЗВОЈ НА МАКРОЕКОНОМСКИТЕ СТАТИСТИКИ**

Врз основа на направената анализа на методолошката поставеност и практика на изготвување на главните макроекономски сметки во Република Македонија можат да се дефинираат неколку полиња на кои треба да работат институциите инволвирани во статистичките истражувања со цел унапредување на вкупниот статистички систем во земјата и постигнување на повисок степен на негова интегралност:

(1) Потребна е *целосна примена и почитување на меѓународните методолошки правила и принципи* при изготвувањето на макроекономските статистики. Со оглед дека најголемо заостанување во овој поглед постои кај владината финансиска статистика, потребно е превземање на активности од страна на Министерството за финансии во насока на методолошка усогласеност на изготвувањето на податоците за активностите на државата со меѓународните методолошки прирачници и водичи во оваа област (првенствено со Government Finance Statistics Manual - GFS2001 на ММФ). Со други зборови, потребно е да се развива статистичката функција во рамки на Министерството за финансии. Ова воглавно подразбира превземање на активности во следните две значајни подрачја: а) изготвување на статистиката на владините финансии (буџетот) согласно опфатот кој се бара од меѓународните прирачници, односно изготвување на податоци за секторот на општата државна власт, кој би ги опфаќал и презентирал податоци за сите нивоа на државна власт (централна, фондови и локална). Притоа, овие податоци треба да се изготвуваат на редовна месечна основа; и б) пресметување на податоците за владините финансии со почитување на принципот на вреднување на трансакциите на пресметковна

основа (accrual basis). Со ова, пореално би се пресметало и фискалното салдо на македонскиот буџет и истиот би бил целосно споредлив на меѓународно ниво.

(2) Потребно е да се располага со **детални податоци за сите поодделни институционални сектори**, кои беа претходно детално обработени. Со исклучок на секторот на депозитни институции (тековно централна банка, депозитни банки и штедилници) и секторот странство, за кои постојат детални податоци неопходни за развој на подетална и понапредна финансиска статистика, за сите останати сектори и подсектори треба да се воспостави систем на обезбедување на потребните податоци. Тука првенствено се мисли на: а) воспоставување и систематски развој на *статистиката на останатите финансиски институции* (осигурителни друштва, инвестициони фондови, пензиски фондови, лизинг компании и сл.). На овој начин би се располагало со редовни и детални податоци и за овој институционален сектор, кој во последно време добива сè повеќе на значење; б) обезбедување на *детални податоци за секторот на нефинансиски претпријатија* со потребно разграничување на јавни и приватни нефинансиски претпријатија; и в) обезбедување на податоци и *изготвување на биланси на домаќинствата* со посебно разграничување на секторот на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата.

Едно од можните решенија за обезбедување на потребните податоци за секторите “останати финансиски институции” и “нефинансиски претпријатија” претставуваат завршните сметки кои сите правни лица во Република Македонија задолжително ги доставуваат до Централниот регистар (еднаш годишно). Потребно е да се обезбеди *јавност* на овие податоци во агрегирана форма кои би се користеле за целите на макроекономските и финансиските статистики во земјата. На овој начин би се создала солидна основа за првично изготвување на податоците за овие сектори (само за состојбите, а не и за тековите). Сепак, овие податоци не ги задоволуваат во целост потребите за изготвување на детална финансиска статистика согласно меѓународните стандарди (особено оние во рамки на Европската Унија) од две причини: 1. нивото на деталност на информациите согласно пропишаниот образец за доставување на завршна сметка е недоволен, и не овозможува обезбедување на сите потребни податоци за видот на финансискиот инструмент; и 2. динамиката

на доставување на овие податоци е еднаш годишно, а меѓународните барања се изготвување на податоците на квартална основа. Како решение за овие ограничувања, потребно е да се разгледа можноста за измена и дополнување на образецот за завршна сметка со информации неопходни за изготвување на детална и понапредна финансиска статистика и доставување на овие податоци на квартална основа. Тоа може да се постигне преку воспоставување на една централизирана институција (во случајот на Република Македонија тоа би можело да биде Централниот регистар) која би ги обезбедувала и доставувала потребните податоци до одредени институции (НБРМ и Државен завод за статистика), кои врз основа на пропишани методологии би ја изготвувала деталната финансиска статистика.

(3) Систематско воведување на *подетална и понапредна финансиска статистика*, односно детална *статистика на финансиски сметки*. За таа цел е потребна координирана активност на ДЗС, НБРМ и МФ, како институции кои треба да ја проучат и применат методологијата за изготвување на статистиката на финансиски сметки и да ги обезбедат потребните податоци. Со тоа, првичното изготвување на матрицата за текови на парични средства помеѓу секторите во економијата треба да продолжи со систематско создавање на предуслови за натамошен развој на финансиската статистика. Ова подразбира обезбедување на потребните податоци за изготвување на подетална и понапредна финансиска статистика. За таа цел, потребен е поинтензивен и покоординиран развој на целокупниот статистички систем во Република Македонија во насока на изградба на потребниот статистички капацитет во земјата за изготвување на најдетален и најсеопфатен приказ на тековите на финансиски средства помеѓу институционалните сектори во македонската економија. Главен предизвик во оваа насока претставува обезбедувањето на податоци за детална секторска дистрибуција на средствата и детални податоци за видот на финансискиот инструмент (класификацијата на финансиските инструменти беше претходно детално објаснета).

(4) Посебно подрачје кое е многу значајно од аспект на интегралноста на макроекономските статистики, а на кое треба да се работи во иднина, е *обезбедување на конзистентност и усогласеност помеѓу податоците во*

*поодделните макроекономски сметки.* За таа цел е потребна поголема координација помеѓу главните институции – носители на статистички истражувања (ДЗС, НБРМ и МФ). Во оваа насока се јавува потреба од воспоставување на формални процедури за координација помеѓу овие институции, со што би се осигурала поголема конзистентност и усогласеност помеѓу податоците кои ги продуцираат овие институции. На тој начин би се избегнал еден од главните проблеми во изготвувањето на макроекономските статистики, а кој беше претходно елабориран и квантифициран – исти категории на податоци да имаат различни вредности во различните макроекономски статистики. Ваквиот пристап би обезбедил конзистентност на макроекономските статистики на ниво на вкупна економија.

Во овој контекст се јавува и потреба од поврзување на податоците од меѓународната инвестициона позиција со податоците од билансот на плаќање, односно од изготвување на табела со која би се објасниле сите промени во меѓународната инвестициона позиција.

(5) Поврзано со претходното е и потребата од обезбедување на **конзистентна секторизација** на субјектите во Република Македонија. Во Република Македонија надлежна институција за определување на сектор на резидентот е Државниот завод за статистика, при што секторот се определува по доставување на годишната завршна сметка од страна на правното лице (а не во моментот на основање на правното лице). Следствено, тековно не се располага со податоци за секторската распределба на новоформираните субјекти, што прави проблем при нивно класифицирање во соодветен сектор. Посебен проблем претставува и тоа што регистарот на фирми по сектори кој го води Државниот завод за статистика не е јавно достапен, што продуцира неконзистентност при класифицирање на фирмите од страна на институциите - изготвувачи на разни статистики.

За надминување на проблемот на секторизација, потребно е да се разгледа можноста Централниот регистар да доделува сектор при основање на друштвото. Притоа, една од можностите е Централниот регистар информација за секторската класификација на одредено правно лице да добива од посебно

формирано меѓуинституционално тело кое би било задолжено за определување на институционалниот сектор за поодделните субјекти. Оваа тело минимум би требало да го сочинуваат претставници од Државниот завод за статистика, Народна банка и Министерството за финансии. Исто така, во насока на обезбедување на поголема конзистентност во разните статистики кои се изготвуваат во Република Македонија од разни институции, потребно е да се покрене иницијатива до Државниот завод за статистика за разгледување на можноста да регистарот на фирми по сектори биде јавно достапен. Со ова, сите институции во земјата би имале единствено упатство за класифицирање на клиентите по сектори, што би довело до конзистентност и зголемен квалитет на податоците во разните статистики.

И покрај одредените слабости и пропусти во вкупниот статистички систем на Република Македонија, кои беа претходно идентификувани и анализирани, сепак е неприфатливо учеството на нашата земја во понискиот меѓународен статистички стандард - GDDS<sup>87</sup>, а не во понапредниот SDDS, каде учествуваат најголем број од земјите со релативно поразвиени статистички системи на организирање и продуцирање на нивните макроекономски статистики. Потребно е да се покрене координирана иницијатива од страна на главните носители на статистички истражувања (ДЗС, НБРМ и МФ) за започнување на процедура за анализа на статистичкиот капацитет на Република Македонија за партиципирање во SDDS стандардот. Ова од причина што во Република Македонија тековно се изготвуваат речиси сите потребни макроекономски статистики според потребните динамики и навременост во објавувањата, онака како што бараат и меѓународните стандарди.

---

<sup>87</sup> Покрај Р.Македонија, во GDDS системот тековно партиципираат следните земји: Албанија, Ангола, Гана, Косово, Камерун, Либија, Монгола, Мали, Пакистан, Катар, Србија, Виетнам, Замбија, Јемен и др.



## **ЗАКЛУЧНИ СОГЛЕДУВАЊА**

## ЗАКЛУЧНИ СОГЛЕДУВАЊА

Во современите услови на работење, носителите на макроекономските политики сè повеќе имаат потреба од располагање со квалитетни, конзистентни и релевантни информации и податоци. Анализата на движењата и носењето на одлуки од областа на макроекономијата воглавно се заснова на податоци и информации прикажани во главните макроекономски статистики, односно сметки: национални сметки, надворешни (екстерни) сметки, монетарна статистика и владина финансиска статистика. За да можат макроекономските сметки најдобро да ја исполнат својата основна и главна цел – да им служат на носителите на одлуки и политики - потребно е тие меѓусебно да бидат усогласени и хармонизирани. Притоа, усогласеноста и хармонизираноста на макроекономските сметки (статистики) подразбира почитување и исполнување на два услова: (1) интегрираност, и (2) конзистентност. За да биде исполнет условот на интегрираност, потребно е сите сметки да бидат изготвени со примена на идентични концепти, дефиниции и класификации. Конзистентноста, покрај со користење на исти концепти и дефиниции, се постигнува и преку користење на единствен сет на сметководствени правила.

За изготвување на поодделните макроекономски статистики, од страна на реномирани меѓународни институции (ММФ, ООН, Светска банка, ОЕЦД, ЕУРОСТАТ, ЕЦБ) се развиени детални прирачници (водичи): за националните сметки – “System of National Accounts“; за екстерните сметки – “Balance of Payments and International Investment Position Manual“; за монетарната статистика – “Monetary and Financial Statistics Manual“; и за владините финансии (фисклани сметки) – “Government Finance Statistics Manual“. Во последните години, овие меѓународни институции вршат ревидирања и хармонизирања на постојните прирачници (водичи) во насока на постигнување на поголема усогласеност и хармонизираност помеѓу поодделните макроекономски сметки.

Тековно, од методолошки аспект постои релативно голем степен на интегрираност, конзистентност и споредливост на главните макроекономски статистики. Тоа е обезбедено преку дефинирање на одреден сет на заеднички елементи и карактеристики во меѓународните прирачници (водичи) за

изготвување на поодделните макроекономски сметки. Една од заедничките карактеристики на макроекономските статистики претставува примената на идентични сметководствени принципи и правила на евидентирање и вреднување на тековите и состојбите на финансиските средства и обврски.

Во однос на начинот на евидентирање на тековите и состојбите на финансиските средства и обврски, сите системи на макроекономски статистики го применуваат системот на двојно сметководствено евидентирање, што е идентично со принципот кој се користи кај деловното (бизнис) сметководство. Од аспект на времето на евидентирање, основен принцип кој се применува во националното сметководство, а во тие рамки и во макроекономските сметки, претставува евидентирањето на пресметковна основа (accrual basis), што значи дека трансакциите помеѓу институционалните единици се евидентираат во моментот кога побарувањата и обврските настануваат, се пренесуваат или откажуваат. Од аспект на вреднувањето на трансакциите, останатите финансиски текови и состојбите на финансиски средства и обврски, меѓународна препорака е тие да се вреднуваат со користење на пазарни цени (фактичката цена договорена од страна на единиците вклучени во трансакцијата).

Примената на овие сметководствени правила и принципи треба да обезбеди интегрираност на состојбите и движењата, што значи дека промените во финансиските состојби (економски позиции пресметани во определени временски точки) во целост се објаснети со различните текови (трансакции и други економски текови) евидентирани помеѓу двете временски точки.

Натамошна заедничка карактеристика на макроекономските статистики претставува дефинирањето и опфатот на институционалните единици и сектори. Најопшто дефинирани, институционалните сектори претставуваат групи на функционално исти институционални единици. Институционални единици се сите економски субјекти (ентитети) кои можат да поседуваат средства, да се задолжуваат, да остваруваат некоја економска активност, или да вршат трансакции со останатите субјекти. Институционалните единици се групираат во сектори во зависност од видот на нивното производство и нивните главни

дејности и функции, кои се земаат како показатели за нивното економско однесување. Согласно меѓународните статистички стандарди, разграничени се следните главни институционални сектори: (1) сектор на финансиски корпорации; (2) сектор на нефинансиски корпорации; (3) сектор на општа државна власт; (4) сектор на домаќинства; и (5) сектор на непрофитни институции кои им служат на домаќинствата. Ваквата секторизација и начин на групирање на институционалните единици се применува при изготвувањето на сите поодделни макроекономски статистики.

Покрај дефинирањето и јасното разграничување на институционалните сектори, за изготвување на детални и споредливи макроекономски статистики од особено значење претставува и прецизното дефинирање, разграничување и класифицирање на финансиските инструменти. Финансиските инструменти ги опфаќаат финансиските договори помеѓу институционалните единици. Класифицирањето на финансиските средства се врши врз основа на два главни критериуми: (1) ликвидноста на средството, и (2) правните карактеристики кои го објаснуваат односот помеѓу кредиторот и должникот. Согласно усогласените класифицициони шеми дадени во меѓународните прирачници за изготвување на поодделните макроекономски сметки, разграничени се следните стандардни категории на финансиски инструменти: (1) монетарно злато и специјални права за влечење (SDR); (2) готовина (валути) и депозити; (3) хартии од вредност со исклучок на акциите; (4) кредити; (5) акции и друг сопственички капитал; (6) технички резерви на осигурувањето; и (7) други побарувања/останати обврски.

Значајна заедничка карактеристика на макроекономските сметки претставува идентичната методолошка заснованост на концептот на резидентност. Утврдувањето на резидентноста на институционалните единици не се заснова на критериумот на националност или правна територија, туку на центарот на економскиот интерес на економската единица која обавува одредена трансакција. Според тоа, одредена институционална единица е резидентна единица доколку центарот на економскиот интерес и се наоѓа во рамките на економската територија на земјата.

Сметките на реалниот сектор (националните сметки) се изготвуваат врз основа на методолошките принципи, правила и концептуални елементи дадени во Системот на национални сметки (SNA 2008), кој претставува меѓународно прифатен, стандарден сет на препораки кои се однесуваат на начинот на прибирање, евидентирање и пресметување на мерките на економската активност. Овој систем обезбедува една разбирлива и систематска рамка за прибирање, презентирање и анализирање на макроекономските статистики. Воспоставувајќи еден организиран сет на сметки, ваквата рамка дава многу детални информации за тоа како функционира економијата и како економските субјекти соработуваат помеѓу себе.

Исто така, SNA претставува кохерентен систем за следење на перформансите на главните макроекономски агрегати кои имаат централна улога во макроекономските анализи и кои се користат за составување на сметките на парични текови во економијата. Согласно SNA2008, дефинирани се следните главни макроекономски агрегати: *брuto производство* – како вредност на сите произведени стоки и услуги; *додадена вредност* – вредноста на бруто производството намалена меѓуфазната потрошувачка; *брuto домашен производ* – збир на додадените вредности помеѓу сите производители резиденти на една економија; *финална потрошувачка* – стоки и услуги купени од страна на домаќинствата; *инвестиции* - производство на машини, изградба на фабрики и други структури и промена на залихите; *абсорпција* – збир на финалната потрошувачка и бруто инвестициите; *нето извоз на стоки и услуги*; *брuto национален доход* – БДП плус нето доходот заработен во странство; *брuto национален расположлив доход* – бруто национален доход плус нето трансфери од странство; и *брuto национално итедење* – разлика помеѓу бруто националниот расположлив доход и финалната потрошувачка.

Во макроекономските анализи најмногу се користи бруто домашниот производ, кој методолошки може да се пресмета со користење на три основни пристапи: (1) *производствен пристап* (збир на додадени вредности во економијата); (2) *доходен пристап* (збир на доходите кои се создаваат од резидентни производители), и (3) *расходен пристап* (збир на финалните користења-употреби). И покрај тоа што БДП претставува најкористена мерка на

производството во една економија, самата пресметка на овој индикатор се соочува со одредени проблеми и недостатоци: а) неможност од прецизно мерење на некои видови на производства кои не се разменуваат на пазар; б) несоодветен третман на подобрувањата во квалитетот на производите; в) неможност од прецизен опфат на “сивата економија“; и др.

Врз основа на концептуалните елементи на SNA 2008, сите текови и состојби се евидентираат во сметките на Системот на национални сметки. Секоја сметка е поврзана и дава информации за одреден аспект на економско однесување на единиците, секторите и економијата во целост. Сметките се групирани во три главни категории: (1) тековни сметки; (2) сметки на акумулација, и (3) билансите на состојба. Обично ставките во сметките не се во рамнотежа, поради што се воведуваат ставки за порамнување, кои претставуваат значајни мерки за различните аспекти на економските активности. *Тековните сметки* го опфаќаат производството на стоки и услуги, создавањето на доход преку производството, последователната распределба и прераспределба на доходот помеѓу институционалните единици и употребата на доходот за потребите на потрошувачка или штедење. *Акумулациската сметка* ги содржи капиталната (стекнување и располагање со нефинансиски средства), финансиската и сметката на останатите промени во средствата (сметка за ревалоризација и сметка на останати промени во обемот на средствата).

Главна категорија која се добива во капиталната сметка е нето позајмувањето, односно нето задолжувањето, во зависност од тоа дали штедењето плус капиталните трансфери е помало или поголемо од нето стекнатите нефинансиски средства. Оние економии, или институционални сектори, кои имаат вишок извори на средства (од штедење и нето капитални трансфери) над акумулацијата на капитал, претставуваат нето-кредитори, во спротивно тие се нето-должници.

Финансиската сметка, како основа на финансиската статистика, покажува како секторите располагаат со нивните вишоци на средства (доколку се нето кредитори), односно, како ги задоволуваат нивните финансиски потреби (доколку се нето должници). Со други зборови, финансиската сметка се

однесува на оној дел од акумулациска сметка на секторите, кој ги опфаќа трансакциите со финансиски инструменти - нето стекнување со финансиски средства и нето стекнување со финансиски обврски. Во финансиската сметка, разликата помеѓу нето стекнувањето со финансиски средства и нето стекнувањето со финансиски обврски, претставува нето финансиски инвестиции. Иако, теоретски нето позајмувањето/задолжувањето во капиталната сметка е еднакво со нето финансиските инвестиции во финансиската сметка, сепак, во пракса тие се различни, поради одделното пресметување на истата ставка со примена на двата различни концепти.

Меѓународните сметки ги прикажуваат економските односи помеѓу резидентите на одредена економија и нерезидентите. Сетот на меѓународни сметки го сочинуваат: (1) меѓународната инвестициона позиција – извештај кој во одредена временска точка ја прикажува вредноста на финансиските средства и обврски на резидентите во односите со странство; (2) билансот на плаќања – извештај кои ги прикажува економските трансакции помеѓу резидентите и нерезидентите во текот на определен временски период; и (3) сметките на другите промени во финансиските средства и обврски – извештај кој ги прикажува промените кои настануваат поради економски настани, а кои не се трансакции. Конзистентниот пристап на изготвување на меѓународните сметки значи дека сите промени во меѓународната инвестициона позиција треба да бидат објаснети или со движењата во билансот на плаќање или со другите промени во финансиските средства и обврски.

Со цел да се олесни анализата, на меѓународно ниво е изготвена кохерентна структура за класифицирање и презентирање на трансакциите во билансот на плаќања, т.н. стандардна презентација на билансот на плаќања. Оваа презентација ги групира економските процеси и феномени на начин кој е конзистентен со SNA и другите макроекономски статистики. Структурно, стандардната презентација на билансот на плаќање се карактеризира со воспоставување на две главни линии за пресметка на салда: (1) линија помеѓу ставките во тековната сметка и акумулационите ставки, при што како врамнотежувачка ставка се јавува салдото на тековната сметка; и (2) линија

помеѓу финансиските и нефинансиските ставки, при што како врамнотежувачка ставка се јавува нето кредитирањето/нето задолжувањето.

Покрај стандардната презентација на билансот на плаќање, за аналитички цели може да се изготват и најразлични аналитички презентации, со поинакво групирање, или прегрупирање на поодделните ставки од билансот на плаќање. Една таква аналитичка презентација, која е особено корисна од аспект на изготвувањето на матриците за парични текови во економијата, претставува онаа која врши разграничување на “автономните” трансакции од “финансирачките” трансакции во платниот биланс.

Монетарната статистика опфаќа податоци за сите институционални единици кои се вклучени во секторот на финансиски корпорации. И покрај тоа што опфатот на монетарната статистика се однесува на целиот финансиски систем, во најголем број на земји (особено во помалку развиените економии) фокусот е ставен на банкарскиот систем. Според тоа, билансите и прегледите на депозитните корпорации го сочинуваат основниот сет на монетарната статистика кој има голема примена при дизајнирањето и спроведувањето на макроекономската политика.

Во согласност со меѓународните стандарди и препораки, земјите изготвуваат посебни биланси и прегледи за монетарната власт и за депозитните банки, со прикажување на стандардно дефинирани компоненти. Притоа, прегледите на монетарната власт и на депозитните банки претставуваат еден вид на аналитички биланси, кои се особено корисни за аналитички цели. Монетарните прегледи претставуваат консолидирани биланси на секторот на депозитни корпорации (монетарна власт и депозитни институции). Изготвувањето на билансите на монетарната власт е стандардизирано што се огледа преку тоа што овие биланси треба да (а) презентираат стандардно дефинирани компоненти, и (б) нивното изготвување треба да се заснова на стандардно дефинирани правила и принципи. Аналитичката презентација на билансот на монетарната власт, која е особено погодна за аналитички цели, се состои од следните главни компоненти: (1) *нето девизна актива* – ги претставува односите на централната банка со нерезидентите; (2) *нето домашна актива* - ги прикажува побарувањата



на централната банка од домашните резидентни сектори; и (3) *примарни пари* – претставуваат главна обврска на монетарната власт по основ на издадени готови пари и депозити на банкарски и небанкарски субјекти кај централната банка. Главни стандардни компоненти во аналитичките презентации на монетарните прегледи се: (1) нето девизна актива, (2) нето домашна актива, и (3) најширока дефиниција на парична маса.

Владината финансиска статистика ги прикажува трансакциите што ги остварува државата во односите со останатите субјекти (сектори), вклучително и со остатокот од светот. Рамката дадена во GFS обезбедува систематски опфат на владините трансакции со останатите сектори од економијата и со светот, и во основа ги мери приливите, одливите и неплатените обврски на државата. Согласно оваа рамка, при изготвување на владината финансиска статистика се применуваат неколку значајни принципи: (а) јасно разграничување помеѓу приливи и приходи, односно одливи и расходи; (б) прикажувањето на приходите и расходите на бруто основа; (в) разграничување помеѓу “возвратени” (requited) и “невозвратени” (unrequited) трансакции; (г) јасно разграничување помеѓу даночни и неданочни приходи; (д) прикажување на помоштите (грантовите) заедно со приходите; (е) прикажување на ставката нето кредити во рамки на расходите, а не во рамки на финансирањето; (е) добивката на централните банки која се трансферира во државниот буџет има третман на неданочен приход.

Аналитичката рамка во GFS 2001, слично на деловното (бизнис) финансиско известување, се состои од збирни извештаи (прегледи) кои опфаќаат: (1) оперативен извештај (преглед), (2) биланс на состојба, и (3) извештај за готовински текови. Според тоа, во основата на аналитичката рамка се наоѓа сет од четири извештаи: (1) извештај за државните активности (трансакции); (2) извештај за други економски текови; (3) биланс на состојба, и (4) извештај за изворите и употребите на готовина (cash). Првите три извештаи се засновуваат на податоци на *пресметковна основа* (accrual basis), додека само четвртиот извештај се засновува на податоци кои го покажуваат текот на готовината (cash basis). Од аспект на презентирање на компонентите во извештаите, прирачникот GFS 2001 препорачува три основни типа на класификации: (1) економска

класификација, која се применува при изготвување на извештајот за државните активности; (2) функционална класификација; и (3) класификација со прикажување на коресподентните сектори. Во голем број на земји, трансакциите на општата државна власт се евидентираат само на готовинска основа (cash basis), а не на пресметковна основа (accrual basis), поради што и пресметаното фискално салдо кај овие земји е преценето (за износот на неплатените обврски).

Постојат неколку концепти на мерење на фискалната нерамнотежа. Централно место во фискалната анализа има *конвенционалниот GFS концепт на фискална рамнотежа*, кој го дефинира фискалното салдо како разлика помеѓу вкупните приходи и вкупните расходи на државата.

Во рамки на фискалната анализа посебно се издвоени две врски (равенства), кои се особено значајни при изготвувањето и анализата на матрицата на парични текови помеѓу секторите во економијата. Едната врска се однесува на доходот и абсорпцијата на државниот сектор, и укажува на тоа дека доколку абсорпцијата на државата е поголема од нејзиниот расположлив национален доход, тогаш салдото на буџетската сметка, мерено преку конвенционалниот GFS концепт, е во дефицит:  $YD_g - (C_g + I_g) = CB$ . Второто значајно равенство во фискалните сметки е дека разликата помеѓу штедењето и инвестициите на државата е еднаква на конвенционалното буџетско салдо:  $S_g - I_g = CB$ . Економската интерпретација на ова равенство означува дека државата остварува буџетски дефицит во случаи кога износот на нејзините инвестиции го надминуваат износот на нејзиното штедење.

И покрај тоа што секоја од макроекономските сметки обработува посебен аспект од економијата, сите тие користат исти основни концепти и формираат еден меѓусебе-поврзан и интергиран систем. Во рамки на овој систем постојат големи поврзаности помеѓу макроекономските сметки. Најголема методолошка и концептуална усогласеност постои помеѓу националните сметки и билансот на плаќање (особено со последните изданија на меѓународните Прирачници). Покрај поврзаноста преку тековната сметка, како компонента која е присутна во основните равенства кои се воспоставуваат и во националните сметки ( $Y = E +$

$X - Z$ ) и во билансот на плаќање ( $\Delta R = X - Z + \Delta D^F$ ), поврзаноста особено доаѓа до израз преку следните две сметководствени врски кои особено се користат во макроекономските анализи: (1) врска помеѓу агрегатниот доход и абсорпцијата и салдото на тековната сметка на билансот на плаќање ( $GNDI - A = CAB$ ), согласно која, дефицит на тековната сметка се појавува во услови кога економијата повеќе абсорбира отколку што произведува; и (2) врска помеѓу агрегатното штедење и инвестиции и екстерната тековна сметка ( $S - I = CAB$ ), согласно која, дефицит на тековната сметка во билансот на плаќање се јавува во услови кога инвестициите го надминуваат домашното штедење во економијата.

Главната поврзаност помеѓу фискалните и националните сметки произлегува од фактот што фискалното салдо ( $G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F$ ) е еден од компонентите (заедно со увезеното странско штедење ( $X - Z$ )) кое влијае врз нето инвестициите ( $S - I = G - T + X - Z$ ). Согласно оваа врска, во услови на буџетски дефицит тој се финансира преку (1) приватно штедење кое ги надминува приватните инвестиции, и/или со (2) кумулирање на странски долг преку остварување на дефицит во тековната сметка на билансот на плаќање. Постои посебна директна поврзаност помеѓу основните равенства кои важат во фискалните сметки и сметките на приватниот сектор ( $I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B$ ) која се одвива преку промените во хартиите од вредност кои ги издава државата, а кои се поседувани од страна на приватниот сектор (варијаблата  $\Delta B$ ).

Директна поврзаност постои и помеѓу фискалните сметки и билансот на плаќање која се воспоставува преку промените во кредитите кои што ги користи државата од странство (варијаблата  $\Delta D^F$ ). Ваквата поврзаност покажува дека во услови на остварување на буџетски дефицит, еден од алтернативните начини за негово финансирање е преку задолжување на државата од странство, што има одраз и во владината финансиска статистика и во билансот на плаќање. Исто така, поврзаноста помеѓу овие два макроекономски системи се огледа и во тоа што фискалното салдо на државата ( $S_g - I_g$ ), покрај салдото на приватниот сектор ( $S_p - I_p$ ), може да биде значаен фактор кое влијае врз салдото на тековната сметка на билансот на плаќање:  $(S_p - I_p) + (S_g - I_g) = CAB$ .

Имајќи во предвид дека четирите макроекономски сметки претставуваат интегриран сет на сметки кои меѓусебе се поврзани и корелирани, равенството кое се воспоставува во монетарниот преглед ( $M = D + R$ ) може да се добие и со користење на врските кои постојат во останатите три макроекономски сметки – врските во фискалниот сектор, приватниот сектор и екстерниот сектор. Равенството во монетарниот преглед претставува основа во финансиското планирање на макроекономските варијабли на секоја економија. Неговата практична примена се огледа во тоа што во процесот на финансиското планирање промените во домашните кредити треба да бидат утврдени на оној износ кој при проектирана промена на парична маса би обезбедил остварување на таргетот на девизните резерви. Притоа, домашните кредити претставуваат варијабла врз која може да се влијае, и тоа со инструментите на монетарната и фискалната политика, со што овој т.н. монетарен пристап на анализа на билансот на плаќање јасно покажува дека монетарната и фискалната политика се тесно поврзани и условени преку домашните кредити. Монетарната презентација на билансот на плаќања експлицитно ја покажува врската помеѓу билансот на плаќања и монетарната и финансиската статистика, нагласувајќи ги ефектите од меѓународните трансакции врз монетарните движења ( $\Delta M = -ETN + \Delta DC + OTR$ ).

Од сметководствена гледна точка постои тесна поврзаност помеѓу монетарниот преглед и останатите макроекономски сметки, која се огледа преку две есенцијални поврзаности: (1) врската помеѓу екстерната позиција на земјата и нето девизните средства на банкарскиот систем (преку компонентата  $\Delta R$ ), и (2) директната врска помеѓу сметките на државата и финансирањето на државата од страна на банкарскиот сектор (компонента  $\Delta D^G$ ). Банкарскиот сектор е, исто така, поврзан со реалниот сектор (и националните сметки) преку побарувачката за пари и кредитите кои ги дава на приватниот сектор.

Статистиката на текови на финансиски средства (финансиска статистика) опфаќа сет на податоци прикажани во матрици за состојбите (stock) и тековите (flow) на финансиски средства и обврски на сите сектори во економијата, како и помеѓу овие сектори и надворешниот свет. Таа, на еден систематски и разбирлив начин ја покажува поврзаноста и врските помеѓу макроекономските

сметки, односно поврзаноста помеѓу билансот на доход и трошење (т.н. штедење-инвестиции биланс) на еден сектор и соодветните финансиски трансакции со другите сектори. Постои голема поврзаност на финансиската статистика со системот на национални сметки и со останатите макроекономски сметки, при што генералната рамка за изготвување на финансиската статистика е дадена во SNA 2008 (преку билансите на состојба и акумулациската сметка).

За развивање на детална финансиска статистика, потребен е широк спектар на извори на податоци и методи за компилирање, поради што меѓународните стандарди препорачуваат системски пристап за нејзин постепен развој. Во зависност од развојот на националниот статистички систем на една земја и расположливоста на податоците, разграничени се три нивоа на финансиски сметки: (1) *Базична сметка на парични текови (Ниво 1)*, која се препорачува за земји кои сакаат да започнат со изготвување на финансиската статистика, односно за земји кои имаат лимитирани извори на податоци, но пројавен почетен интерес и потреба од анализа на меѓусекторските парични текови; (2) *Финансиска сметка како интегрален дел од системот на националните сметки и билансите на состојби (Ниво 2)*, која можат да ја користат земјите кои веќе имаат развиена базична сметка на парични текови, и кои сакаат да ја зголемат корисноста на податоците за поголеми аналитички цели, преку вклучување на податоци за состојбите и на повеќе одделни сектори и финансиски инструменти; (3) *Детална финансиска сметка (Ниво 3)*, која можат да ја применуваат земјите кои имаат развиен пазар на капитал и кои сакаат да ги вклучат сите сектори и инструменти дефинирани согласно Системот на национални сметки во изготвувањето на нивната финансиска статистика.

Нивото на деталност и дезагрегираност по сектори и инструменти се зголемува од Ниво 1 кон Ниво 3. Нивото 1 содржи само четири агрегирани сектори (државна власт, приватен сектор, сектор на депозитни корпорации, и странство), при што не се врши поделба по инструменти на финансиски средства и обврски, туку податоците се прикажуваат за вкупните трансакции. Нивото 2 ја проширува секторската поделба со разграничување и поделба на подсектори, како и врши прикажување на податоците по поодделни категории на финансиски инструменти. Нивото 3 ги вклучува сите сектори и подсектори

(дефинирани во SNA2008), со целосна дезагрегираност по сите видови на финансиски инструменти, со цел потполна интегрираност на финансиската сметка во системот на национални сметки.

Статистиката на финансиски текови има големо значење и примена, која првенствено се однесува на носителите на макроекономските политики и аналитичарите, особено оние кои се занимаваат со фискална и монетарна политика. Поврзувајќи ги финансиските трансакции на секој сектор со неговото штедење и капитални расходи, таа дава еден корисен начин за истражување на финансиските ефекти од економските политики, како и помага при носењето на одлуки за идните политики. Оваа статистика дава алатка која овозможува анализа на значењето на одреден вид на финансирање во однос на другите видови, како и анализа на промените во видовите на финансирање во текот на повеќе временски периоди. Таа ги дава изворите на средства на финансиските претпријатија, како и обезбедува информации за улогата на домашните во однос на странските средства кои се користат за финансирање на капиталните инвестиции и на тековните плаќања на земјата. Примената на матрицата за текови на финансиски средства се огледа и во процесот на макроекономско моделирање, обезбедувајќи рамка за финансиското програмирање. Исто така, таа обезбедува одредена “дисциплина” на начин што бара од изготвачите да дефинираат и обезбедат интегрална статистичка конзистентност помеѓу различните сетови на податоци.

Искусвата на разни земји во составувањето на финансиската статистика се различни. Дел од земјите изготвуваат статистика на финансиски сметки на годишна основа, а дел од земјите ја изготвуваат оваа статистика покрај на годишна и на квартална основа. Притоа, изготвувањето на статистиката на финансиски сметки на квартална основа е понова тенденција и истата е обврзувачка за земјите членки во евро зоната. Исто така, различни се институциите кои се надлежни за изготвување на оваа статистика, при што вообичаено постои “поделена одговорност” помеѓу централната банка и заводите за статистика.

Од аспект на методолошката усогласеност и применливост на меѓународните статистички препораки при изготвувањето на макроекономските сметки во Република Македонија, генерална оценка е дека статистичкиот систем во голема мера ги почитува меѓународните стандарди. Поголемо отстапување е регистрирано единствено кај статистиката на јавните финансии, каде сеуште во голема мера се применуваат концептите и дефинициите од стариот Прирачник за владина финансиска статистика на ММФ - GFS 1986. Согласно ова, фискалните податоци во Република Македонија се изготвуваат со примена на принципот на сметководствено евидентирање на “владините“ трансакции на готовинска (кеш) основа (а не на пресметковна основа), што доведува да пресметаниот буџетски дефицит биде потценет за износот на достасаните неплатени обврски на државниот сектор.

И покрај релативно поволната генерална оценка на статистичкиот систем, макроекономските статистики во Република Македонија воглавно се соочуваат со два проблеми кои негативно се одразуваат на нивниот квалитет и интегралност: (1) проблемот на конзистентност помеѓу податоците од поодделните макроекономски статистики, и (2) проблемот на деталност во податоците кои се изготвуваат и објавуваат. Овие проблеми претставуваат главен ограничувачки фактор за поинтензивен развој на финансиската статистика во Република Македонија, односно за изготвување на подетални матрици на финансиски текови помеѓу институционалните сектори во македонската економија.

Анализата на конзистентноста на податоците помеѓу главните макроекономски сметки во Република Македонија покажува релативно висок степен на неконзистентност кај одредени категории на податоци. Релативно повисока разлика постои кај: (1) податокот за извозот и увозот на стоки и услуги презентирани во националните сметки (за пресметка на БДП) и истиот презентирани во билансот на плаќање (за пресметка на тековната сметка) – во просек околу 1% од БДП; (2) податокот за нето девизните средства на банкарскиот сектор презентирани во билансот на плаќање и истиот презентирани во монетарниот преглед – во просек околу 0,1%-1,5% од БДП; и (3) податокот за промените на нето обврските на државата кон странство презентирани во буџетот

на Република Македонија и во билансот на плаќање – во просек околу 0,1%-1,2% од БДП.

Во рамките на националните сметки, бруто националниот расположлив доход во периодот 2003-2010 година бележи континуирано зголемување, при што во неговата структура доминантно учество има финалната потрошувачка. Притоа, учеството на финалната потрошувачка е релативно високо споредено со останатите земји (за 20% од БДП во однос на земјите од евро зоната).

Двете макроекономски категории значајни од аспект на составувањето на матрицата за парични текови во економијата, инвестициите и штедењето, исто така, бележат зголемувања. Со просечно учество на инвестициите од околу 23% во БДП во анализираниот период, Република Македонија заостанува зад Словенија и Хрватска (за околу 4% од БДП). Бруто националното штедење во просек учествува со околу 19% во БДП, при што во последните две години е регистрирано нејзино значајно зголемување, како логична реакција и однесување на приватниот сектор во услови на криза и намалена економска активност.

Македонскиот биланс на плаќање во периодот 2003-2010 година се карактеризира со следните значајни движења и трендови: (1) перманентно остварување на дефицит во тековната сметка; (2) големината на дефицитот е релативно умерена (во просек околу 6% од БДП); (3) дефицитот во тековната сметка во целост се финансира од нето приливите во финансиската сметка (во просек изнесуваат околу 8% од БДП), што условува позитивно салдо на општиот биланс (со просечен износ од околу 2% од БДП); и (4) континуирано зголемување на официјалните девизни резерви на Република Македонија. Значајна карактеристика на тековната сметка на платниот биланс на Република Македонија претставува релативно високиот износ на тековни трансфери (просечен износ од околу 17% од БДП), кои финансираат најголем дел (повеќе од 80%) од дефицитот остварен во надворешно-трговската размена (просечен износ од околу 21% од БДП).



Компаративната анализа на екстерната нерамнотежа, прикажана преку салдото на тековната сметка на билансот на плаќање, покажува дека Република Македонија во периодот 2005-2010 година остварува дефицит на тековната сметка на приближно идентично ниво како и останатите земји од регионот. Од аспект на одржливоста на тековната сметка на македонскиот биланс на плаќање, анализите укажуваат на препорачливо ниво на дефицит на тековна сметка кое не надминува 6-9% од БДП.

Умерена нето должничка позиција Република Македонија има и во однос на салдото на нејзината меѓународна инвестициона позиција (54% од БДП на крајот на 2009 година). Сепак треба да се истакне засилениот интензитет на зголемување на негативното салдо на меѓународната инвестициона позиција во последните две години, главно под влијание на преминот на секторот на депозитни банки од нето побарувач во нето должник во односите со странство и зголемените странски директни инвестиции во земјата. Анализирани на ниво на поедини сектори, негативното салдо на меѓународната инвестициона позиција на Република Македонија во најголем дел произлегува од релативно високата нето должничка позиција на останатиот сектор (во најголем дел на нефинансиските претпријатија).

Во рамки на монетарниот преглед на вкупниот банкарски систем на Република Македонија, главните ставки - нето девизната актива, нето домашната актива и паричната маса – во анализираниот период во главно бележат континуирани зголемувања. Од аспект на значањето на факторите кои влијаат врз креирањето на парична маса во македонската економија, анализата покажа дека до 2006 година главен тек на креирање на парична маса претставуваа девизните трансакции (нето девизната актива) на депозитните институции, додека од 2007 година наваму нето домашната актива, односно нето домашните кредити на депозитните институции, претставуваат доминантен тек на креирање на парична маса.

Главен детерминатор на движењата на нето девизната актива на вкупниот банкарски систем претставуваат движењата на официјалните девизни резерви, додека движењата (порастот) на нето домашните кредити во најголем дел

произлегуваат од кредитите кои што банките ги доделуваат на приватниот сектор (учество од над 90%). Друга позначајна компонента на домашните кредити на депозитните институции претставуваат нето кредитите на државата, кои (со исклучок на 2010 година) имаат негативен предзнак (централната државна власт повеќе депонира средства отколку што користи кредити од банкарскиот систем). Треба да се истакне дека во последните неколку години државата континуирано ги намалуваше своите нето депозити во банкарскиот систем, што услови на крајот на 2010 година државата за прв пат да стане нето должник во односите со банкарскиот сектор.

Централната државна власт во Република Македонија во анализираниот период во просек остварува околу 11% од вкупниот бруто расположлив доход на македонската економија. Притоа, во структурата на бруто расположлив доход на државна власт (GNDI<sub>g</sub>) доминантно учество има потрошувачката (со просечно учество од околу 80%), која реализира релативно стабилни износи (стандардна девијација од околу 4%) и покрај осцилирањата во економската активност во анализираниот период. Сепак, компаративната анализа покажа дека Република Македонија има релативно пониска државна потрошувачка споредено со поголемиот број на земји (во просек за 3% од БДП во однос на земјите членки на еврозоната). Од друга страна, учеството на штедењето е поумерено (околу 20% од GNDI<sub>g</sub>), при што во последните две години е регистрирано негово позначајно намалување, како резултат на намалениот расположлив доход на државата при истовремено речиси непроменет износ на потрошувачка.

Истовремено, инвестициите на централната државна власт во просек учествуваат со околу 14% во вкупните бруто инвестиции на македонската економија, односно со околу 10% во вкупните буџетски расходи. Треба да се истакне дека значаен ограничувачки фактор на македонскиот буџет претставуваат релативно високите износи на трансфери и субвенции (кои учествуваат со над 55% во вкупните буџетски расходи).

Во однос на буџетското салдо, Република Македонија остварува релативно ниски износи на буџетски дефицит споредено со останатите земји. Сепак, треба

да се истакне релативно поголемото трошење на државата во последните три години, што доведе до зголемување на нејзиното нето задолжување, кое достигна релативно високи износи во однос на нејзиниот расположлив доход (25-26% од GNDI<sub>g</sub>). Во рамки на финансирањето на македонскиот буџетот како главни “финансирачки“ ставки се јавуваат: (1) странското задолжување (користење на заеми од странство); (2) домашното задолжување (главно врз основа на издавање на државни хартии од вредност); (3) депозитите кои централната државна власт ги има на својата сметка во НБРМ; и (4) приходите од приватизација и продажба на акции. Сите овие финансирачки ставки имаа различно “значење“ во поодделни години од анализираниот период.

Податоците за расположливиот доход, потрошувачката, инвестициите и штедењето за приватниот сектор се пресметани како разлика (резидуал) помеѓу движењата во вкупната економија и во секторот на централната власт. Согласно ваквите пресметки се добива дека расположливиот доход на приватниот сектор (GNDI<sub>p</sub>) во анализираниот период учествува во просек со околу 90% во формирањето на вкупниот расположлив доход во македонската економија. Структурно, доминантно учество во GNDI<sub>p</sub> има потрошувачката (со просечно учество од околу 85%), додека учеството на штедењето е поумерено, со поизразена тенденција на негово зголемување во последните две години под влијание на економската криза. Истовремено, инвестициите на приватниот сектор во просек изнесуваат околу 20% од БДП.

Од аспект на разликата штедење-инвестиции, приватниот сектор во најголем дел од анализираниот период се јавува како нето должник во односите со останатите сектори во економијата (во просек околу 4% од БДП). Ова е идентично со останатите земји од регионот, но спротивно со поразвиените економии, каде приватниот сектор се јавува во улога на нето кредитор на останатите сектори, особено на државата. Во последните две години, под влијание на економската криза, приватниот сектор во Република Македонија позначајно го зголеми своето штедење, што доведе во 2010 година да биде регистрирана нето кредиторска позиција на приватниот сектор во односите со останатите сектори од економијата. Анализата од аспект на финансирањето покажува дека нето должничката позиција на приватниот сектор речиси во

целост се финансира од странство (во најголем дел во вид на странски директни инвестиции). Кај домашното финансирање, во најголем дел од анализираниот период приватниот сектор се јавува како нето кредитор кон останатите домашни сектори во македонската економија (главно поради поголемиот износ на депонирани средства од користени кредити во/од банкарскиот сектор).

Примената на четирите равенства од монетарниот модел на Polak ( $\Delta MO = k \cdot \Delta Y$ ;  $M = m \cdot Y$ ;  $\Delta MO = \Delta R + \Delta D$ ;  $\Delta R = X - M + K$ ) на случајот на Република Македонија го покажува следното: (1) постои висока меѓузависност во движењата на домашните кредити и бруто домашниот производ (кредитниот мултипликатор изнесува околу 1); (2) постои негативна меѓузависност во движењата на домашните кредити и нето девизната актива на банкарскиот сектор (околу 60% од кредитната експанзија на банкарскиот сектор се одлива во странство преку трансакции во билансот на плаќање); и (3) порастот на извозот на стоки и услуги за една единица предизвикува зголемување на девизните резерви (нето девизната актива) за 0,40.

Тековно, во Република Македонија не се располага со статистика на парични текови помеѓу институционалните сектори во економијата, односно со статистика на финансиски сметки, со што е ограничена информативната основа за носење на квалитетни одлуки од страна на носителите на макроекономските политики. Имајќи ги предвид повеќекратните значења што ги има оваа статистика, се јавува потреба од систематско воведување и развивање на финансиската статистиката во Република Македонија. Притоа, врз основа на расположливите информации од главните макроекономски статистики, во овој труд се изготвени базични сметки на паричните текови помеѓу главните сектори во македонската економија за периодот 2004-2010 година.

Анализата на сметката на текови на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија покажува дека на ниво на вкупна економија инвестициите се перманентно повисоки од штедењето, што детерминира Република Македонија да има нето должничка позиција кон странство (во просек околу 5% од БДП). Ова е речиси идентичен износ на нерамнотежа како и останатите земји од регионот. Притоа, приватниот сектор се јавува како главен

детерминатор на негативното салдо на глобална нерамнотежа во македонската економија, што не е случај со најголемиот број на развиени земји и земји од регионот, каде како главен детерминатор на негативно салдо на нерамнотежа на вкупната економија се јавува државниот сектор.

Анализата на тековите на финансиски средства помеѓу главните сектори во македонската економија во периодот 2004-2010 година укажува на следното: (1) Приватниот сектор е најголем корисник на средства од странство, додека во односите со останатите домашни сектори, приватниот сектор повеќе “дава“ отколку што користи средства од нив (се јавува во улога на нето финансиер на банкарскиот сектор и на централната државна власт); (2) Централната државна власт во Република Македонија се јавува како корисник на средства од сите останати сектори во економијата (вклучително и секторот странство) – во најголем дел од банкарскиот сектор; и (3) Банкарскиот сектор во односите со странство се јавува во улога на нето кредитор (поради зголемување на официјалните девизни резерви). Во односите со останатите домашни сектори, банкарскиот сектор има нето кредиторска позиција, детерминирана од нејзината нето кредиторска позиција во односите со централната државна власт, додека во односите со приватниот сектор банкарскиот сектор се јавува во улога на нето должник.

Врз основа на направената анализа на методолошката поставеност и практика на изготвување на главните макроекономски сметки во Република Македонија, како главни предизвици и идни насоки за нивно унапредување и постигнување на поголем степен на интегралност можат да се издвојат следните: (1) Потребна е целосна примена и почитување на меѓународните методолошки правила, принципи и препораки при изготвувањето на макроекономските статистики (особено кај владината финансиска статистика); (2) Потребно е да се располага со детални податоци за сите поодделни институционални сектори. Имено, со исклучок на секторот на депозитни институции и секторот странство, за кои постојат детални податоци неопходни за развој на подетална и понапредна финансиска статистика, за сите останати сектори и подсектори треба да се воспостави систем на обезбедување на потребните податоци; (3) Потребно е систематско воведување на подетална и понапредна финансиска статистика,

односно детална статистика на финансиски сметки, за што е потребна координирана активност на ДЗС, НБРМ и МФ; (4) Потребно е обезбедување на поголема конзистентност и усогласеност помеѓу податоците во поодделните макроекономски сметки, за што е потребна поголема координација помеѓу главните институции – носители на статистички истражувања (ДЗС, НБРМ и МФ); (5) Потреба од обезбедување на конзистентна секторизација на субјектите во Република Македонија.

На крајот, и покрај одредените слабости и пропусти во вкупниот статистички систем на Република Македонија, потребно е да се покрене иницијатива за започнување на процедура за анализа на статистичкиот капацитет на Република Македонија за партиципирање во понапредниот SDDS стандард.

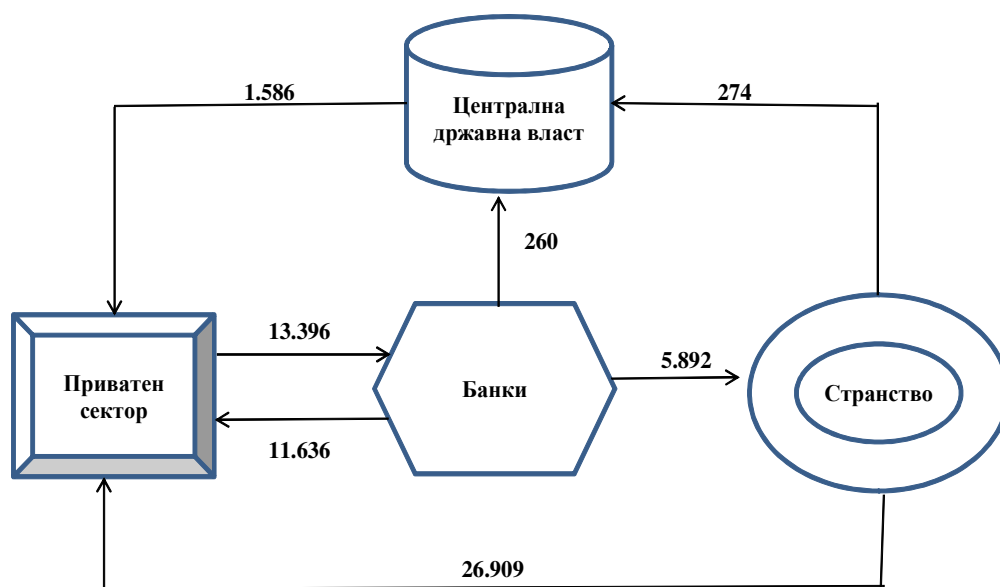
## **ПРИЛОГ**

**Матрици на годишни сметки на парични текови  
во македонската економија по години (2004-2010  
година)**

**Матрици на годишни сметки на парични текови во македонската  
економија по години (2004-2010 година)**

**2004 година**

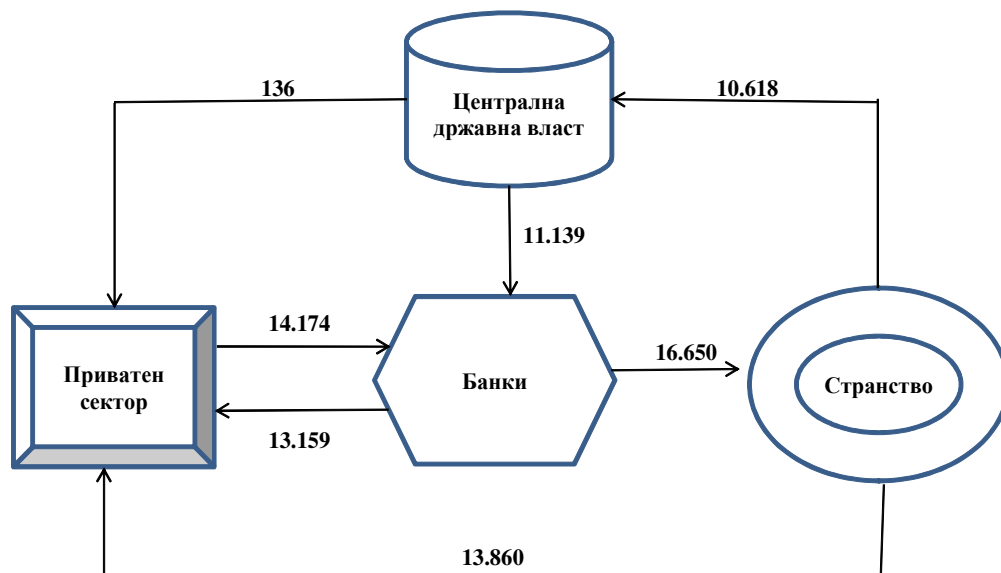
(во милиони денари)	2004 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположив доход (GNDI)</b>	<b>-309054</b>	<b>272271</b>	<b>36783</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	267382	-237683	-29699			0
Бруто инвестиции	59903	-53870	-6033			0
Извоз на стоки и услуги	108815				-108815	0
Увоз на стоки и услуги	-163637				163637	0
Доход, нето	-1962				1962	0
Тековни трансфери, нето	38554				-38554	0
<i>Штедење</i>	41672	34588	7084	0	0	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-18231</b>	<b>-19282</b>	<b>1051</b>	<b>0</b>	<b>18230</b>	<b>0</b>
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>26909</b>	<b>274</b>	<b>-5892</b>	<b>-21291</b>	<b>0</b>
Капитални трансфери		-233			233	0
Директни инвестиции		15931			-15931	0
Промена на нето обврските кон странство		11211	274		-11485	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				-5892	5892	0
				-973		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>-174</b>	<b>-1326</b>	<b>1500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Промени во домашни кредити		11636	260	-11896		0
Промени во парична маса		-13396		13396		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		1586	-1586			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-7453</b>		<b>4392</b>	<b>3061</b>	<b>0</b>
<b>Салдо</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>





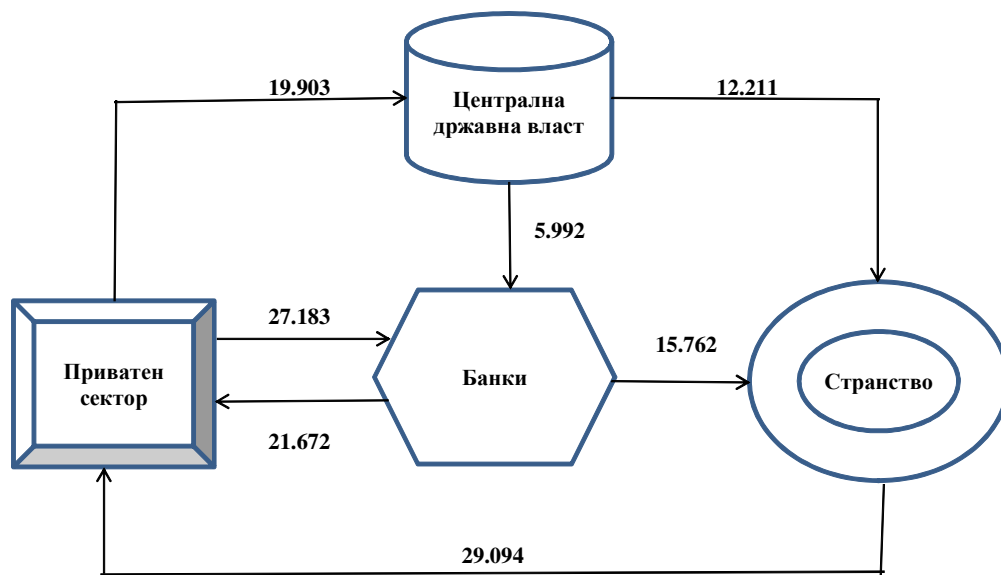
2005 година

(во милиони денари)	2005 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположив доход (GNDI)</b>	<b>-341611</b>	<b>294943</b>	<b>46668</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	282322	-246503	-35819			0
Бруто инвестиции	62912	-52720	-10192			0
Извоз на стоки и услуги	130220				-130220	0
Увоз на стоки и услуги	-180403				180403	0
Доход, нето	-5673				5673	0
Тековни трансфери, нето	52232				-52232	0
<i>Штедење</i>	59289	48440	10849	0	0	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-3623</b>	<b>-4281</b>	<b>658</b>	<b>0</b>	<b>3624</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>13860</b>	<b>10618</b>	<b>-16650</b>	<b>-7828</b>	<b>0</b>
Капитални трансфери		-106			106	0
Директни инвестиции		4591			-4591	0
Промена на нето обврските кон странство		9375	10618		-19993	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				-21325		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>-879</b>	<b>-11275</b>	<b>12154</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		13159	-11139	-2020		0
Промени во парична маса		-14174		14174		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		136	-136			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-8700</b>		<b>4496</b>	<b>4204</b>	<b>0</b>
<b>Салдо</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



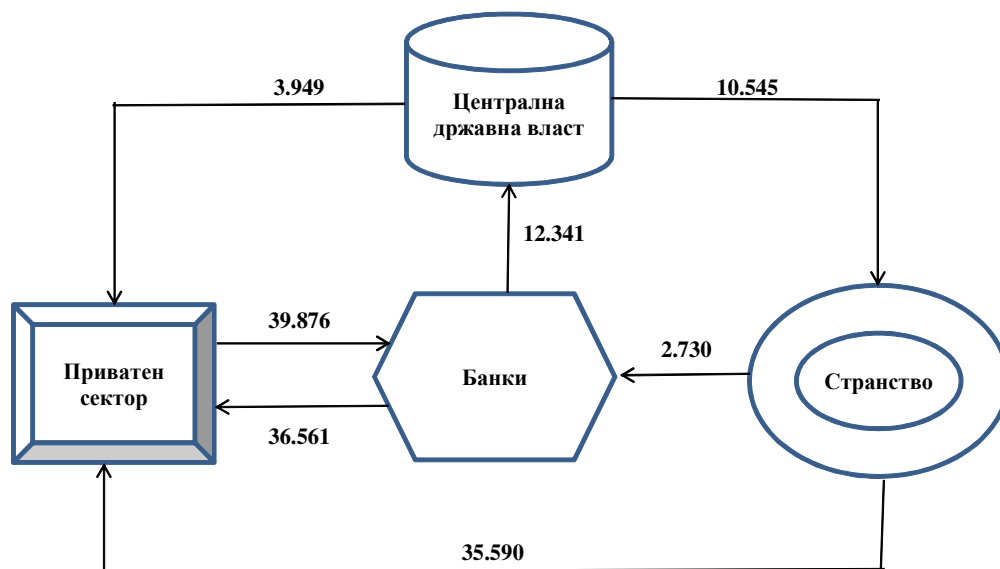
2006 година

(во милиони денари)	2006 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположив доход (GNDI)</b>	<b>-378527</b>	<b>334226</b>	<b>44301</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	308328	-271593	-36735			0
Бруто инвестиции	68809	-59543	-9266			0
Извоз на стоки и услуги	149219				-149219	0
Увоз на стоки и услуги	-206296				206296	0
Доход, нето	-1614				1614	0
Тековни трансфери, нето	60081				-60081	0
<i>Штедење</i>	70199	62633	7566	0	0	
<b>II. Г ап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>1390</b>	<b>3090</b>	<b>-1700</b>	<b>0</b>	<b>-1390</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>29094</b>	<b>-12211</b>	<b>-15762</b>	<b>-1121</b>	
Капитални трансфери		-50			50	0
Директни инвестиции		21091			-21091	0
Промена на нето обврските кон странство		8053	-12211		4159	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				-18210		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>-25414</b>	<b>13911</b>	<b>11503</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		21672	-5992	-15680		0
Промени во парична маса		-27183		27183		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		-19903	19903			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-6770</b>		<b>4259</b>	<b>2511</b>	<b>0</b>
<b>Салдо</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



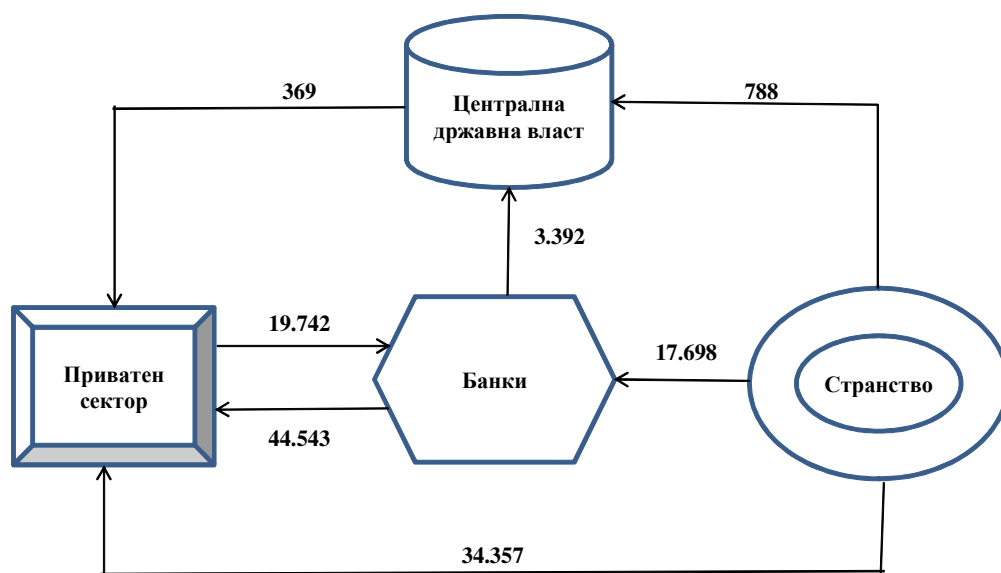
2007 година

(во милиони денари)	2007 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположлив доход (GNDI)</b>	<b>-409882</b>	<b>355575</b>	<b>54307</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	342361	-303948	-38413			0
Бруто инвестиции	89928	-76187	-13741			0
Извоз на стоки и услуги	191111				-191111	0
Увоз на стоки и услуги	-258410				258410	0
Доход, нето	-17049				17049	0
Тековни трансфери, нето	61941				-61941	0
<i>Штедење</i>	<i>67521</i>	<i>51627</i>	<i>15894</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-22407</b>	<b>-24560</b>	<b>2153</b>	<b>0</b>	<b>22407</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>35590</b>	<b>-10545</b>	<b>2730</b>	<b>-27775</b>	
Капитални трансфери		225			-225	0
Директни инвестиции		31011			-31011	0
Промена на нето обврските кон странство		4354	-10545		6191	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				2730	-2730	0
				-6226		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>634</b>	<b>8392</b>	<b>-9026</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		36561	12341	-48902		0
Промени во парична маса		-39876		39876		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		3949	-3949			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-11664</b>		<b>6296</b>	<b>5368</b>	<b>0</b>
<b>Салдо</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



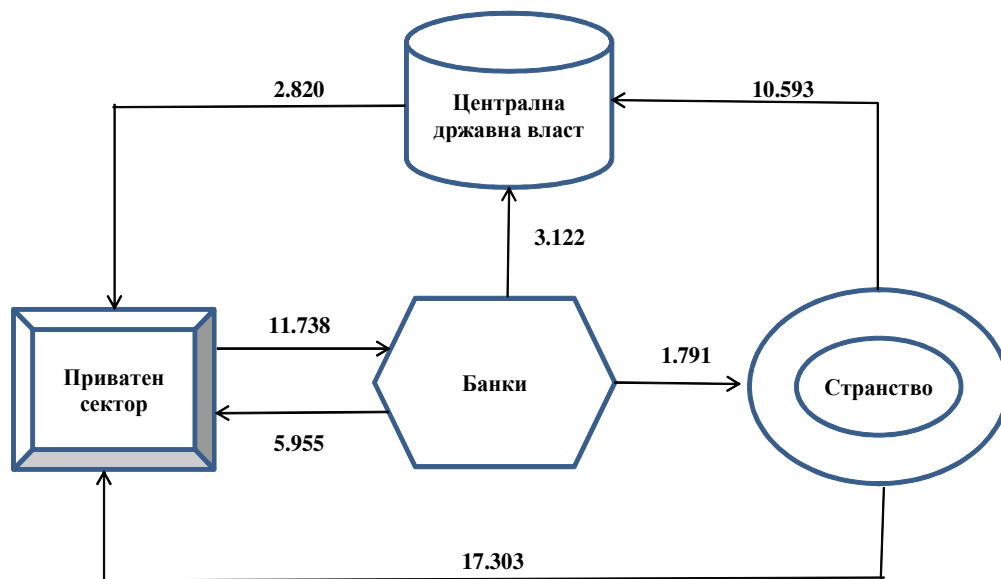
2008 година

(во милиони денари)	2008 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположлив доход (GNDI)</b>	<b>-466295</b>	<b>410472</b>	<b>55823</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	405487	-365915	-39572			0
Бруто инвестиции	110405	-90343	-20062			0
Извоз на стоки и услуги	209557				-209557	0
Увоз на стоки и услуги	-313721				313721	0
Доход, нето	-5703				5703	0
Тековни трансфери, нето	60270				-60270	0
<i>Штедење</i>	<i>60808</i>	<i>44557</i>	<i>16251</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-49597</b>	<b>-45786</b>	<b>-3811</b>	<b>0</b>	<b>49597</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>34357</b>	<b>788</b>	<b>17698</b>	<b>-52843</b>	
Капитални трансфери		-750			750	0
Директни инвестиции		25080			-25080	0
Промена на нето обврските кон странство		10027	788		-10815	0
Промена на нето девизните средства				17698	-17698	0
од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				3164		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>25170</b>	<b>3023</b>	<b>-28193</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		44543	3392	-47935		0
Промени во парична маса		-19742		19742		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		369	-369			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-13741</b>		<b>10495</b>	<b>3246</b>	<b>0</b>
Салдо	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



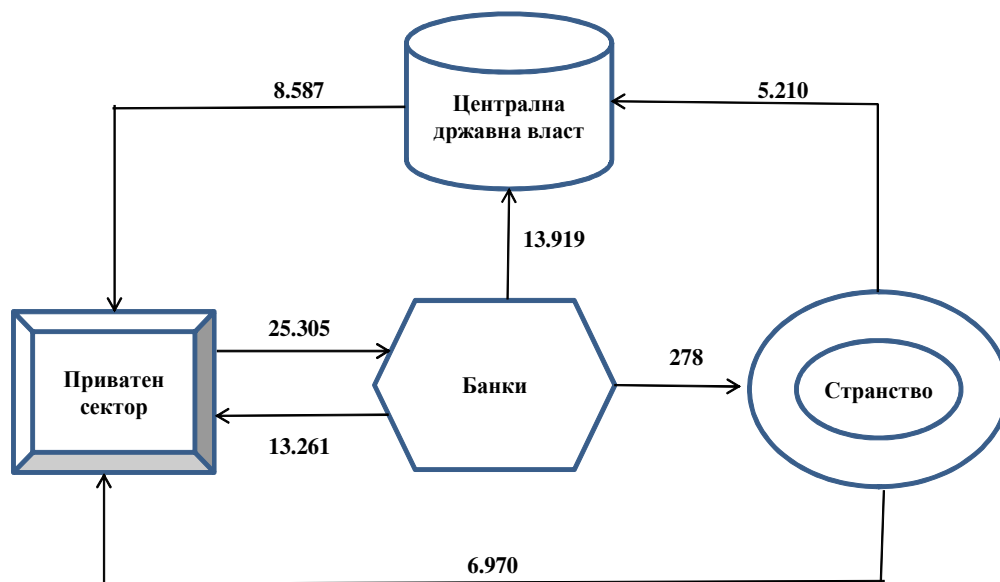
2009 година

(во милиони денари)	2009 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположлив доход (GNDI)</b>	<b>-476394</b>	<b>434942</b>	<b>41452</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	392912	-353993	-38919			0
Бруто инвестиции	106378	-92950	-13428			0
Извоз на стоки и услуги	160267				-160267	0
Увоз на стоки и услуги	-248822				248822	0
Доход, нето	-3654				3654	0
Тековни трансфери, нето	69313				-69313	0
<i>Штедење</i>	83482	80949	2533	0	0	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-22896</b>	<b>-12001</b>	<b>-10895</b>	<b>0</b>	<b>22896</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>17303</b>	<b>10593</b>	<b>-1791</b>	<b>-26106</b>	
Капитални трансфери		1236			-1236	0
Директни инвестиции		8389			-8389	0
Промена на нето обврските кон странство		7678	10593		-18271	0
Промена на нето девизните средства				-1791	1791	0
од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				-4250		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>-2963</b>	<b>302</b>	<b>2661</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		5955	3122	-9077		0
Промени во парична маса		-11738		11738		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		2820	-2820			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-2340</b>		<b>-870</b>	<b>3210</b>	<b>0</b>
Салдо	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



2010 година

(во милиони денари)	2010 година					
	Вкупен домашен сектор	Приватен сектор	Централна државна власт	Банки	Странство	Салдо
<b>I. Бруто национален расположлив доход (GNDI)</b>	<b>-502022</b>	<b>459911</b>	<b>42111</b>			<b>0</b>
Финална потрошувачка	398219	-360900	-37319			0
Бруто инвестиции	108571	-93237	-15334			0
Извоз на стоки и услуги	202104				-202104	0
Увоз на стоки и услуги	-281722				281722	0
Доход, нето	-9177				9177	0
Тековни трансфери, нето	84027				-84027	0
<i>Штедење</i>	<i>103803</i>	<i>99011</i>	<i>4792</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
<b>II. Гап за финансирање (штедење-инвестиции)</b>	<b>-4768</b>	<b>5774</b>	<b>-10542</b>	<b>0</b>	<b>4768</b>	
<b>III.1. Финансирање од странство</b>		<b>6790</b>	<b>5210</b>	<b>-278</b>	<b>-11722</b>	
Капитални трансфери		562			-562	0
Директни инвестиции		13530			-13530	0
Промена на нето обврските кон странство		-7302	5210		2092	0
Промена на нето девизните средства од кои: Нето меѓународни резерви на Централната банка				-2526		
<b>III.2. Домашно финансирање</b>		<b>-3457</b>	<b>5332</b>	<b>-1875</b>	<b>0</b>	
Промени во домашни кредити		13261	13919	-27180		0
Промени во парична маса		-25305		25305		0
Останато домашно финансирање (не банкарско)		8587	-8587			0
<b>IV. Нето грешки и пропусти</b>		<b>-9107</b>		<b>2153</b>	<b>6954</b>	<b>0</b>
<b>Салдо</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## ЛИТЕРАТУРА

1. International Monetary Fund (2000), "Monetary and Financial Statistics Manual";
2. International Monetary Fund (2006), "Monetary and Financial Statistics: Compilation Guide" Draft;
3. International Monetary Fund (1993), "Balance of Payments Manual";
4. International Monetary Fund (1995), "Balance of Payments Compilation Guide";
5. International Monetary Fund (2009), "Balance of Payments and International Investment Position Manual – BPM6";
6. International Monetary Fund (2001), "Government Finance Statistics Manual";
7. International Monetary Fund (1986), "A Manual on Government Finance Statistics";
8. International Monetary Fund (2002), "International Investment Position: A Guide to Data Sources";
9. EUROSTAT, European Commission (1995), "European System of Accounts 1995 (ESA95)";
10. EUROSTAT, European Commission (2002), "Manual on Sources and Methods for the Compilation of ESA95 Financial Accounts-First Edition";
11. United Nations, "System of National Accounts 1993 – SNA93";
12. United Nations, "System of National Accounts 2008 – SNA2008";
13. European Commission (2002), "Manual on Sources and Methods for the Compilation of ESA95 Financial Accounts"
14. United Nations (1994), "Fundamental Principles of Official Statistics";
15. International Monetary Fund (2004), "Compilation Guide on Financial Soundness Indicators";
16. Michael Burda and Charles Wyplosz (2009), "Macroeconomics: A European Text", fifth edition;
17. Andrew B. Abel, Ben S. Bernanke, Dean Croushore (2008), "Macroeconomics";
18. Joseph E. Stiglitz (2000), "Economics of the Public Sector – Third Edition;
19. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld (2009), "International Economics: Theory and Policy";
20. International Monetary Fund, various issues, "Balance of Payments Statistics Yearbook";

21. International Monetary Fund, various issues, "International Financial Statistics";
22. United Nations, European Commission, IMF, OECD and World Bank (2003), "Handbook of National Accounting: Integrated Environmental and Economic Accounting";
23. OECD (2004), "Financial Accounts - Flow Volume IIIa and Financial Balance Sheets - Stocks Volume IIIb", November, 2004;
24. European Central Bank (2008), "The Monetary Presentation of the Euro Area Balance of Payments", Occasional Paper No 96;
25. Jeffrey D. Sachs, Harvard University (1981), "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s";
26. Stephanie Schmit-Grohé, Martin Uribe, Duke University (2007), "International Macroeconomics";
27. Richard Barth, William Hemphill, IMF Institute (2000), "Financial Programming and Policy";
28. International Monetary Fund (1996), "Balance of Payments Textbook";
29. United Nations (2002), "Use of Macro Accounts in Policy Analysis", Handbook of National Accounting;
30. International Monetary Fund (2004), "Republic of Macedonia: Report on the Observance of Standards and Codes—Data Module, Response by the Authorities, and Detailed Assessments Using Data Quality Assessment Framework";
31. Bloem, Adriaan M., Robert J. Dippelsman, and Nils Maehle, IMF (2001), "Quarterly National Accounts Manual: Concepts, Data Sources, and Compilation";
32. International Monetary Fund and World Bank (2003), "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users";
33. IMF Institute (2007), "Financial Programming and Policies";
34. International Monetary Fund (2007), "The System of Macroeconomic Accounts Statistics – An Overview";
35. Jacques J. Polak (1997), "The IMF Monetary Model at Forty", IMF Working Paper;
36. Branko Grcic, "The Polak's Model Macroeconomic Monetary Model", Faculty of Economics Split;
37. Host Madsen, Poul, IMF (1979), "Macroeconomic Accounts: An Overview";



38. Caves, Douglas W., Laurits R. Christensen, and W. Erwin Diewert (1982), "The Economic Theory of Index Numbers and the Measurement of Input, Output, and Productivity", *Econometrica*, Vol.50, No.6;
39. International Monetary Fund and World Bank (1987), "Report on the World Current Account Discrepancy";
40. Polak, J. (2001), "The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian", IMF Working Paper;
41. Huseyin Sen (1999), "The IMF and World Bank Approaches to Macroeconomic Management in Developing Countries", *Journal of Economics and Administrative Sciences*;
42. Michael Mussa, Miguel Savastano (1999), "The IMF Approach to Economic Stabilization", IMF Working Paper;
43. Jellema, S. Keuning, P. McAdam and R. Mink (2004), "Developing a Euro Area Matrix: Issues and Applications", ECB Working Paper No 356;
44. European Central Bank (2004), "Statistics and Their Use for Monetary and Economic Policy – Making", ECB Conference on Statistics;
45. Bank of Slovenia (2006), "Financial Accounts Methodology and the Compilation Process";
46. Magyar Nemzeti Bank (2005), "Financial Accounts of Hungary";
47. Bank of Japan, (2006), "Guide to Japan's Flow of Funds Accounts";
48. Bank of Japan, (2004), "Guide to Japan's Money Stock Statistics";
49. Kazusuke Tsujimura, Masako Mizoshita (2004), "Compilation and Application of Asset-Liability Matrices: A Flow of Funds Analysis of the Japanese Economy 1954-1999" K.E.O Discussion Paper No. 93;
50. Bank of Slovenia (2005), "Financial Accounts of Slovenia 2001 -2004", November 2005;
51. Bank of England (1983): "External flows and Broad money", *Quarterly Bulletin*;
52. European Central Bank (2005): "External capital flows and domestic monetary dynamics in the euro area", *Monthly Bulletin*;
53. Johan Mathisen and Anthony Pellechio (2006), "Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability", IMF Working Paper;
54. Copeland, M.A. (1952), "A Study of Money Flows in the United States", NBER, New York;

55. Goldsmith, R.W. (1969), "Financial Structure and Developments", Yale University, New Haven;
56. Kent Osband (1994), "Index Number Biases During Price Liberalization", Staff Papers, IMF;
57. Marchese, G. (2002), "The Discrepancies between the Balancing Item of the Capital Account and that of the Financial Account: a European Outlook", IFC Bulletin, No.12;
58. Reimund Mink (2005), "Selected key issues of financial accounts statistics", IFC Bulletin, No.21;
59. Jeffrey D. Sachs (1981), "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s", Harvard University;
60. Marianne Baxter and Mario J. Crucini (1993), "Explaining Saving--Investment Correlations", The American Economic Review, Vol. 83;
61. Lucie Lalibert  (2004), "The relationship between Macroeconomic Statistics Guidelines and Accounting Standards", IMF Working Paper;
62. Lucie Lalibert  (2004), "Strengthening the Links Between Macroeconomic Statistical Guidelines and Accounting Standards", IMF;
63. Carol S. Carson, Lucie Lalibert  (2002), "Assessing Accuracy and Reliability: A Note Based on Approaches Used in National Accounts and Balance of Payments Statistics", IMF Working Paper;
64. Christopher J. Green, Victor Murinde (1999), "Flow of Funds: Implications for Research on Financial Sector Development and the Real Economy", Working Paper;
65. Chorng-Huey Wong (2001), "Adjustment and the Internal-External Balance";
66. Marianne Baxter and Mario J. Crucini (1993), "Explaining Saving – Investment Correlations", The American Economic Review, Vol. 83;
67. Ekaterina Prokunina (2005), "The impact of expected changes in international accounting practices on compiling monetary and financial statistics", IFC Bulletin, No.21;
68. International Monetary (2001), "International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a data Template";
69. Pedro Abad (2005), "Compiling the flow of funds of the Spanish economy", IFC Bulletin, No.21;

70. Jan G. Mikkelsen (1998), “A Model for Financial Programming”, IMF Working Paper;
71. International Monetary Fund (2007), "The General Data Dissemination System: Guide for Participants and Users";
72. Aiga Ose (2005), "Developing quarterly financial accounts: experience of Latvia", IFC Bulletin, No.21;
73. Laura Bartiloro and Riccardo De Bonis (2005), "The financial systems of European countries: theoretical issues and empirical evidence", IFC Bulletin, No.21;
74. International Monetary Fund (2007), "The Special Data Dissemination Standards: Guide for Subscribers and Users";
75. Charlotte Anne Bond, Teran Martin, Susan Hume McIntosh, and Charles Ian Mead (2007), “Integrated Macroeconomic Accounts for the United States”;
76. Celestino Giron Pastor, Carlos Sanchez Munoz (2005), "The statistical links between the financial accounts in the euro BOP/IIP and the MUFA rest of the world account", IFC Bulletin, No.21;
77. Rudolf Olsovsky (2005), "Linking financial accounts with the BoP, portfolio investment and external debt positions" the case of the Czech Republic", IFC Bulletin, No.21;
78. William Easterly (2002), “An Identity Crises? Testing IMF Financial Programming”, Center for Global Development, Working Paper;
79. Donald S. Kemp (1975), “A Monetary View of the Balance of Payments”;
80. Branimir Gruic, Igor Jemric (2005), " Balance of payments as data source for financial account", IFC Bulletin, No.21;
81. Michael Andreasch and Gerald Wimmern (2005), "The role of the balance of payments statistics in the compilation and analyses of financial accounts in Austria", IFC Bulletin, No.21;
82. Johan Lammers (2005), "From general ledger towards financial statistics", IFC Bulletin, No.22;
83. Rob Edwards and Randall Marris (2005), "Monetary and financial statistics: the role of accounting standards", IFC Bulletin, No.22;
84. Carol S. Carson (2005), "Assessing the quality of financial statistics", IFC Bulletin, No.22;

85. Johnston, R. Barry, Jingqing Chai, and liliana Schumacher (2000), "Assessing Financial System Vulnerabilities", IMF Working Paper;
86. Lima, Juan Manual, Enrique Montes, Carlos Varela, and Johannes Wiegand (2006), "Sectoral Balance Sheet Mismatches and Macroeconomic Vulnerabilities in Colombia, 1996-2003", IMF Working Paper;
87. Oesterreichische Nationalbank (2002), "Financial Accounts in Accordance with ESA95 - Financial Assets and Liabilities of the Sectors of the Austrian Economy - Results for 2000 and 2001";
88. Oesterreichische Nationalbank (2002), "Financial Accounts 2005", June, 2006;
89. BANCO DE ESPANA, (2006), "Financial Accounts of the Spanish Economy";
90. International Monetary Fund (2003), "Data Quality Assessment Framework (DQAF)";
91. Banca D'Italia (2003), "The Italian Finacial Accounts";
92. д-р Михаил Петковски (2009), “Финансиски пазари и институции“;
93. д-р Љупчо Трпески (2010), “Монетарна економија“;
94. д-р Љупчо Трпески (2003), “Пари и банкарство“;
95. д-р Љупчо Трпески (2009), “Банкарство и банкарско работење“;
96. д-р Горан Петревски (2005), “Монетарна политика - Теорија и искуството на Македонија“;
97. м-р Зоран Ставрски (1997), “Избор на оптимална монетарна стратегија и инструменти за монетарно регулирање на Народна банка на Република Македонија”, магистерски труд;
98. Jurgen von Hagen and Iulia Traistaru-Siedschlag (2006) “Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States”, SUERF – The European Money and Finance Forum;
99. Stanley Fischer (1996), ”Central Banking: The Challenges Ahead“;
100. Закон за државна статистика (“Службен весник на РМ“ бр. 54/1997, 21/2007, 51/2011);
101. Закон за девизно работење (“Службен весник на РМ“ бр. 34/2001, 49/2001, 103/2001, 51/2003, 81/2008, 24/2011);
102. Закон за Народната банка на Република Македонија (“Службен весник на РМ“ бр. 158/2010);
103. Закон за банките (“Службен весник на РМ“ бр. 67/2007; 90/2009; 67/2010);

104. Државен завод за статистика, “Програма за статистички истражувања за периодот 2008-2012“;
105. Публикации на Народна банка на Република Македонија, Државниот завод за статистика и Министерството за финансии;
106. Веб сајтови на Министерства за финансии и централни банки на одделни земји.