
THE IMPACT OF BALANCE OF PAYMENTS ON MONETARY POLICY

Vesna Korunoska

Macedonian customs, Republic of N. Macedonia, vesnakorunovska@yahoo.com

Biljana Mitrovic

Republic of N. Macedonia, biljana27@hotmail.com

Pavle Trpeski

Ministry of Interior, Republic of N. Macedonia, pavletrpeski1@gmail.com

Abstrakt. The paper monitors the balance of payments in the Republic of N. Macedonia, which determines the amount of the exchange rate through the supply and demand of foreign currency, as well as the impact of the exchange rate on the balance of payments movements. Real exchange rates are essentially equilibrium exchange rates. exchange rate that will keep the balance of payments in balance without taking measures for foreign exchange control, without pronounced inflation and deflationary tendencies and without constant expectation of monetary and foreign exchange reserves.

There are several methods by which balance of payments can be established: by devaluation, by currency control and by deflation. When considering the relationship between the national currency exchange rate and the balance of payments of a national economy in terms of their interconnections, one should depart from their causal link of impacts. The exchange rate affects the balance of payments, as well as the balance of payments affects the exchange rate.

The first part of the paper elaborates in detail the key activities of the balance of payments adjustment and the exchange rate adjustment, as well as their mutual impact.

We use the adjustment mechanism to restore balance once the initial equilibrium has been disturbed. The payment adjustment process takes two different forms. One, under certain conditions, has adjustment factors that automatically contribute to balancing. Second, in the event that automatic adjustment fails to strike a balance, the government adopts a discretionary policy to achieve this goal.

Keywords: balance of payments, monetary policy, impact, government policies

ВЛИЈАНИЕТО НА БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊА ВРЗ МОНЕТАРНАТА ПОЛИТИКА

Весна Коруноска

Царинска управа на Република С. Македонија, vesnakorunovska@yahoo.com

Билјана Митровиќ

Република С. Македонија, biljana27@hotmail.com

Павле Трпески

Министерство за внатрешни работи, Република С. Македонија, pavletrpeski1@gmail.com

Резиме: Новите трендови ги следат билансите на плаќање во Република Македонија, со кои се определува висината на девизниот курс преку понудата и побарувачката на девизи, како и влијанието на девизниот курс врз движењата на платниот биланс. Реалните девизни курсеви се во основа рамнотежни девизни курсеви. Девизниот курс кој ќе го одржува билансот на плаќања во рамнотежа без да се преземат мерки за контрола на девизи, без изразена инфлација и дефлаторни тенденции и без постојано очекување на монетарни и девизни резерви.

Постојат неколку методи со кои може да се утврди платниот биланс: со девалуација, валутна контрола и со дефлација. Кога се разгледува врската помеѓу националниот девизен курс и платниот биланс на националната економија во однос на нивните меѓусебни врски, треба да се оддалечи од нивната причинско-последична врска. Девизниот курс влијае на платниот биланс, како и платниот биланс влијае на девизниот курс.

Првиот дел од трудот детално ги разработува клучните активности на прилагодување на билансот на плаќања и прилагодување на девизниот курс, како и нивното меѓусебно влијание. Ние го користиме механизмот за прилагодување за да го вратиме билансот откако ќе се наруши почетната рамнотежа. Процесот на прилагодување на плаќањето има две различни форми. Еден, под одредени услови, има

фактори на прилагодување кои автоматски придонесуваат за балансирање. Второ, во случај автоматското прилагодување да не постигне баланс, владата донесува дискреционо право за постигнување на оваа цел.

Клучни зборови: биланс на плаќања, монетарна политика, влијание, владини политики

ВОВЕД

Трудот ја следи состојбата во билансот на плаќања на Република Македонија, кој ја определува висината на девизниот курс преку понудата и побарувачката на девизи, како и влијанието на девизниот курс врз движењата во билансот на плаќања. Реалниот девизен курс во суштина е курс на рамнотежата, т.е. девизен курс што ќе го одржува билансот на плаќањата во состојба на урамнотеженост без превземање мерки за девизна контрола, без изразени инфлациони и дефлациони тенденции и без постојано исчекување на монетарните и девизните резерви.

Постојат неколку методи со кои може да се воспостави рамнотежа во билансот на плаќање и тоа: по пат на девалвација, по пат на девизна контрола и по пат на дефлација. Кога се разгледува односот помеѓу девизниот курс на националната валута и билансот на плаќања на една национална економија од аспект на нивното меѓувлијание, треба да се тргне од нивната каузална врска на влијанија. Девизниот курс влијае на состојбата во билансот на плаќања, но и состојбата во билансот на плаќања влијае на висината на девизниот курс.

Во првиот дел од трудот се обработуваат детално клучните активности на прилагодувањето на платниот биланс и прилагодувањето на девизниот курс, како и нивно взаемно влијание.

Во овој дел ќе се задржиме само на некои прашања како што се: поимот на платниот биланс, платнобилансната шема, видовите во нерамнотежата во билансот на плаќањата и теориите и практиките на урамнотежување на платниот биланс. Ќе се задржиме и на прилагодување на билансот на плаќања како процес кој се појавува при фиксен девизен курс. Варијаблите на прилагодувањето кои ќе бидат разгледани се цени, каматни стапки и доход. Влијанието на парите на платниот биланс исто така ќе се земе во предвид.

Исто така, во оваа истражување, како една основна цел на трудот е разработен и соодносот меѓу трите главни монетарни стратегии, односно помеѓу политиката на таргетирање на девизниот курс, таргетирање на монетарните агрегати и таргетирање на инфлацијата. Предностите, негативностите, поволностите или неповолностите на овие три стратегии, начинот со кој се објаснува, е насочен кон тоа да се детерминира која од овие три стратегии би била најдобра во моментот за Република Македонија.

Во вториот дел од трудот ќе биде прикажана анализа на монетарната политика на НБРМ од аспект на движењата во Билансот на плаќања на Република Македонија, движењето на девизниот курс и билансот на плаќања во Република Македонија, импликации од моменталната состојба во националната економија и како состојбата влијае во однос на девизниот курс и платниот биланс, препораки, концепти и политики.

1. БИЛАНС НА ПЛАЌАЊА

1.1. Поим и суштина на билансот на плаќања

Современите економии се всушност, отворени економии во кои меѓународните економски трансакции имаат големо значење.

Секоја национална економија реализира бројни економски трансакции со странство: извезува и увезува најразновидни услуги, плаќа и прима камати и дивиденди од странски инвестиции во земјата и од сопствени инвестиции во странство како и исплатува дознаки на странски граѓани кои работат во земјата, увезува и извезува капитал (во форма на директни странски инвестиции, странски портфолио инвестиции), итн.

Сите меѓународни трансакции земјите перманентно ги следат и ги евидентираат во посебен биланс-**биланс на плаќања**.¹¹³

Како економска категорија билансот на плаќања претставува вкупност на економските трансакции што се вршат помеѓу една национална економија и странство во определен временски период, кој што обично е една година.

1.2 Функции на билансот на плаќања и видови трансакции

Меѓународни економски трансакции претставуваат промена на сопственоста на определена стока, услуга или финансиско побарување меѓу резидентите на една земја и странски резиденти. Основните трансакции што ги опфаќа билансот на плаќање се делат на *едностранни* и *двострани*.

¹¹³Ивановски,З. Девизен систем и девизно работење, УТМС. Скопје. 2011. Стр. 112

Најголема практична аналитичка вредност има поделбата на трансакциите во билансот на плаќањата на тековни, капитални и сметка на капиталните трансакции (резерви).¹¹⁴

Зависно од начинот на кој се одвиваат трансакциите во меѓународната економија може да се поделат на доброволни, принудни и автоматски.

Од теоретски аспект најважна е поделбата на трансакциите на автономни и компензаторни.

1.3. Подбиланси во билансот на плаќања

Економските трансакции што го сочинуваат билансот на плаќањата се групираат во два главни дела и тоа: тековна сметка и сметка на капиталот (и монетарното злато).⁴

-Кај билансот на тековни трансакции се издвојуваат следните биланси (подбиланси): трговски биланс, биланс на услугите, билансот на движењето на населението, билансот на државните приходи и расходи, билансот на приходите и расходите во службата на заеми.

-Во рамките на билансот на меѓународно финансирање и движењето на монетарното злато, влегуваат следните биланси (подбиланси): билансот на краткорочните заеми, билансот на долгорочните заеми, биланс на економската помош, биланс на репарациите и реституциите, биланс на купувањето и продавањето на монетарното злато, билансот на меѓународното финансирање на капиталот.

1.4. Видови нерамнотежа во билансот на плаќања

Рамнотежата на билансот на плаќања претставува интегрален дел, односно специфичен израз на општата стопанска рамнотежа на една земја. За вистинска, економски пожелна рамнотежа на билансот на плаќањата може да се смета само онаа рамнотежа што претставува единство на внатрешната и надворешната рамнотежа. Надминувањето на нерамнотежата претставува сложена и долгорочна задача, со неминовни негативни краткорочни последици, која нема единствено гледиште во теоријата и методологијата.⁵

Нарушувањето на рамнотежата во билансот на плаќањата може да се набљудува од различни аспекти и да се зборува за различни типови нерамнотежи, врз основа на различни критериуми. Од тој аспект може да се разликува *суфицитна или дефицитна нерамнотежа*. Нерамнотежата на платниот биланс може да биде повремени или привремена, циклична или трајна, под влијание на внатрешни или надворешни фактори, или на двата вида истовремено. Најсложена и со најтешки последици е таканаречената *фундаментална нерамнотежа*. Таа има такви димензии и такво траење во кое одржувањето на нивото на стопанската активност, на доходот, цените и урамнотежен биланс на плаќање не е можно без приспособување на девизниот курс и спроведување на девизна контрола.

Под *статичка рамнотежа* се подразбира избалансираност помеѓу извозот и увозот на крајот на секој билансен период, без движење на долгорочен капитал и со незначително движење на краткорочен капитал и монетарни резерви. Кога станува збор за *динамична рамнотежа*, од краткорочен аспект, се работи за рамнотежа при која разликата меѓу вредноста на извозот и увозот се покрива со нето движењата на краткорочниот капитал и монетарните резерви, а од долгорочен аспект се покрива со движењето на долгорочниот капитал.

1.5. Стратегии на монетарната политика и користење на девизните курсеви

1.5.1. Стратегија на таргетирање на девизниот курс

Таргетирањето на девизниот курс е стратегија на монетарната политика со долга историја. Може да е во форма на фиксирање на вредноста на домашната валута за вредноста на злато. Нестабилноста на побарувачката за пари особено во малите земји детерминира централните банки се повеќе да ја применуваат стратегијата на таргетирање на девизниот курс како концепт за остварување на долгорочната стабилност. Девизниот курс се фиксира или флукутира во многу тесни маргини +/- 2,25% во однос на валутата со исклучително висока стабилност.

Преку стратегијата на таргетирање на девизниот курс треба да се остварат две цели:

а) воведување на експлицитно видливо номинално сидро во економијата.

б) ендогенизирање на порастот на монетарната маса и напуштање на независноста при водењето на монетарната политика.

¹¹⁴ Alan C. Sapiro, *Multinational Financial Management*, 8th edition, John Wiley & Sons, Inc, 2006, str.180

⁴ Јовановски, Т. 2007. Меѓународни финансии, Скопје, стр. 104

⁵ Сепак како издржан став се зема рамнотежата на платниот биланс во она состојба која може да се одржува автоматски без интервенција, со мерките на економската политика и при дадени карактеристики и макроекономски варијабли. Било кој од ваквите варијабли да се промени ќе се промени и рамнотежата во платниот биланс.

1.5.2. Стратегија на монетарно таргетирање

Монетарното таргетирање во пракса, како монетарен агрегат води кон пораст на константна стапка. Ако централните банки ја применуваат стратегијата за монетарно таргетирање, одбираат монетарен агрегат, кој покажува висока корелација со крајната цел, цени или инфлација или агрегат како номинална котва, со посреден интермедијарен таргет и сите инструменти ги насочуваат во негова контрола. За успешно спроведување на стратегијата, централната банка треба да е способна да го контролира движењето на монетарниот агрегат.

Централната банка со примената на оваа стратегија ја остварува крајната цел, ниска инфлација под услов да постои стабилна побарувачка за пари. Во земјите во развој и во земјите во транзиција, побарувачката за пари е нестабилна категорија и е тешко спроведлива оваа стратегија и поради тоа истата не се применува.

1.5.3. Стратегија за таргетирање на инфлација

Кај оваа стратегија централната банка јавно објавува и се обврзува дека нејзината примарна долгорочна цел е ниската инфлација. Централната банка ја објавува годишната стапка на инфлација и среднорочната стапка на инфлација. Притоа, Централната банка треба да има: кредибилитет, независност и елиминирање или ограничување на финансирање на дефицитот на државата.

1.6. Билансот на плаќања и девизниот курс

Билансот на плаќања на една земја има огромно влијание на висината на девизниот курс, и обратно билансот на плаќања зависи од националниот девизен режим. Извозот и увозот на добра и услуги, во рамките на националната економија е под силно влијание на промената на девизниот курс. Видови девизен курс и нивното влијание на билансот на плаќања:

1. *Држави со политика на фиксен девизен курс*- кај овие држави владите превземаат одговорност да се грижат билансот на плаќања да е во рамнотежна состојба.

2. *Држави со политика на флексибилен девизен курс*- кај овие држави владите не превземаат одговорност да го одржуваат девизниот курс.

3. *Држави со политика на раководен флукуирачки девизен курс*- овие држави и покрај тоа што сеуште се потпираат на пазарни услови за дневно детерминирање на девизниот курс, земјите со раководен девизен курс, во услови на одредени пореметувања интервенираат за да го одржат девизниот курс.

1.7. Девизни ограничувања

Девизните ограничувања, уште наречени и девизни прописи, се прописи со кои на авторативен начин се става под контрола приливот и одливот на девизи, бидејќи по постојаниот девизен курс, кај тие девизи се јавува недостаток или вишок.

Надворешно-трговската размена е под влијание на девизниот курс и индиректно врз неа влијаат и останатите инструменти на девизната политика, и нивното различно дејство во надворешно-трговската размена.

Останатите инструменти на девизна политика се групираат во три групи:

- Квантитативни девизни ограничувања
- Квалитативни девизни ограничувања
- Мешовити девизни ограничувања

2. ВЛИЈАНИЕТО НА БИЛАНСОТ НА ПЛАЌАЊА ВРЗ МОНЕТАРНАТА ПОЛИТИКА**2.1. Монетарната политика во Република Северна Македонија Во 2016 година**

Одржувањето на ценовната стабилност претставува основна законски дефинирана цел на монетарната политика на НБРМ. Друга цел на НБРМ, подредена на основната цел, е да придонесува кон одржување стабилен, конкурентен и финансиски систем ориентиран кон пазарот. НБРМ ја поддржува и општата економска политика без да го загрози остварувањето на основната цел и во согласност со принципот на отворена пазарна економија со слободна конкуренција.

Од стратегиски аспект, од октомври 1995 година НБРМ ја применува стратегијата на одржување стабилен номинален девизен курс на денарот, до 2001 г. Во однос на германската марка, а потоа во однос на еврото. Сигналот за промена на насоката на монетарната политика беше дополнително засилен со зголемување на стапката на задолжителната резерва за обврските на банките со валутна клаузула, а како дополнителна мерка повторно беа активирани аукциите на девизни депозити.

2.2. Биланс на плаќања, МИП и надворешен долг

Во 2016 година, дефицитот на тековната сметка на билансот на плаќања се задржа на умерено ниво, не упатувајќи на поголеми нерамнотежи во надворешниот сектор. На годишна основа, негативното салдо на тековната сметка забележа проширување за 1 п.п. и достигна 3,1% од БДП.

Тоа се должи на продлабочениот дефицит кај примарниот доход, што соодветствува со повисокиот проценет доход од инвестиции кај компаниите во странска сопственост, како и на намаленото позитивно салдо на секундарниот доход, делумно одразувајќи ги ефектите коишто неизвесниот политички амбиент ги имаше врз очекувањата на домашните субјекти. Понеповолните движења кај примарниот и кај секундарниот доход беа ублажени преку подобреното салдо во размената на стоки и услуги со странство. Подобрувањето е последица на повеќе фактори, меѓу кои порастот на нето-извозот на новите индустриски капацитети, намалувањето на негативното енергетско салдо, зголемените нето-приливи кај повеќе категории услуги и отсуството на поголеми притисоци врз увозот од домашната побарувачка.

ЗАКЛУЧОК

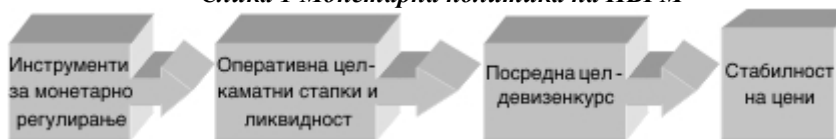
Народната банка на Република Северна Македонија (НБРМ) е централна банка, чија што основна цел е одржување и аценовната стабилност, при што таа е независна во остварувањето на функциите. Притоа, НБРМ ја поддржува економската политика и финансиската стабилност на земјата без да се загрози остварувањето на основната цел, почитувајќи ги начелата на пазарната економија. Во согласност со законски определените функции, НБРМ ја осмислува и ја спроведува монетарната политика. На крајот на тековната година, во согласност со претходно утврдената рамка на макроекономската политика, НБРМ изготвува Проекција на монетарните движења за следната година, која ја усвојува Советот на НБРМ.

Одржувањето на ценовната стабилност е основната цел на Народната банка на Република Македонија, утврдена со закон. За остварување на крајната цел, НБРМ утврдува посредна цел на монетарната политика.

Примената на стратегијата на целење на девизниот курс произлегува од: а) важноста на девизниот курс во мала и отворена економија; б) потребата од номинално сидро за одржување кредитилитет; в) високиот степен на евроизација, и г) транспарентноста на политиката на девизниот курс и можноста за секојдневно следење од страна на економските субјекти.

Имајќи предвид дека помеѓу инструментите и крајната цел на монетарната политика постои сложена и индиректна поврзаност со временско задоцнување, НБРМ го следи движењето на одредени економски варијабли - оперативни и посредни цели. Преку управувањето со нивото на каматните стапки, а со тоа и нивото на ликвидните средства во банкарскиот систем, како оперативна цел, НБРМ настојува да влијае врз нивото на девизниот курс, како посредна цел на монетарната политика.

Слика 1 Монетарна политика на НБРМ



Од инструментите на НБРМ, најфлексибилни се операциите на отворениот пазар, кои што зависно од ликвидносната состојба во вкупниот банкарски систем, можат да се спроведуваат преку емисија на хартии од вредност на НБРМ – аукции на благаянички записи, или преку купување или продажба на хартии од вредност на привремена или дефинитивна основа. Стандарден инструмент претставува задолжителната резерва преку која НБРМ директно влијае врз понудата на пари и кредити.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

- Alan C. S., (2016) *Multinational Financial Management*, 8-th edition, John Wiley & Sons, Inc
- Allayannis, G., Ofek, E. (2015) "Exchange rate exposure, hedging, and the use of foreign currency derivatives", *Journal of International Money and Finance*, Vol. 20
- Alan C. S., & Shelton D. B., (2014) *Modern Corporate Finance*, USA
- Avolio, B. J., Walumbwa, F. O., & Weber, T. J. (2009). Leadership: Current theories, research, and future directions. *Annual review of psychology*, 60, 421-449.
- Barton, L., (1994) *Understanding Complex World of Derivatives*, The Wall Street Journal
- Bank for International Settlements. "Credit and liquidity creation in the international banking sector." November 1979. <http://www.bis.org/publ/econ1.htm>
- Bhasin, V., (1996) *On the credit risk of OTC derivatives users*, Board of Governors of the Federal reserve System, Washington D.C.
- Bolman, L. G., & Deal, T. E. (2017). *Reframing organizations: Artistry, choice, and leadership*. John Wiley & Sons.

- Brewer, E., Minton, B.A., Moser, J.T., (2016) Interest rate derivatives and bank lending, Journal of Banking and Finance, Vol. 24
- Brigham, E.F., Houston J.F., (2013) Fundamentals of Financial Management, 10th edition, South-Western College Pub, New York
- Burke, W. W. (2017). *Organization change: Theory and practice*. Sage Publications.
- Conger, J. A., & Kanungo, R. N. (1998). *Charismatic leadership in organizations*. Sage Publications.
- Gitman L., (1998) Principles of Management Finance, Fifth Edition, Harper and Row Publishers, NY
- Ивановски, З. (2015). Девизен систем и девизно работење. УТМС. Скопје.
- Јовановски, Т. (2017). Девизна економија. Скопје