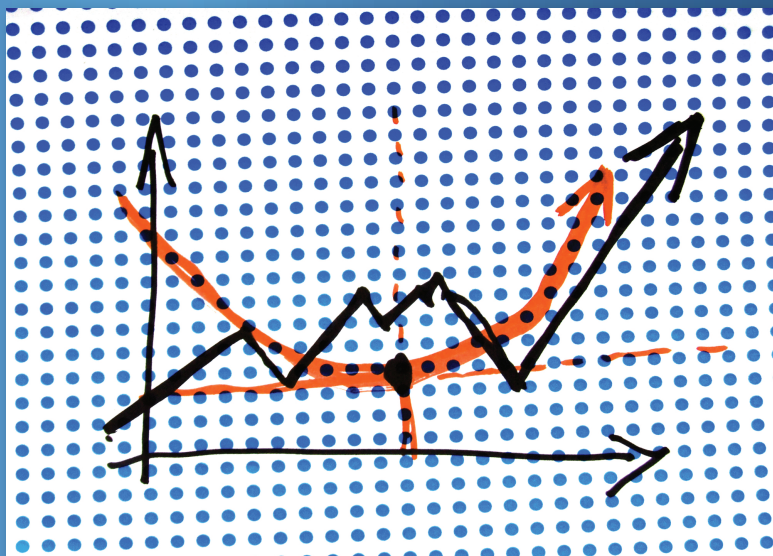


УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ



ISSN 1857-7628

# ГОДИШЕН ЗБОРНИК 2015 YEARBOOK



ГОДИНА 7

VOLUME VII

GOCE DELCEV UNIVERSITY – STIP  
FACULTY OF ECONOMICS

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

---

ISSN: 1857- 7628



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
2015**

**YEARBOOK**

ГОДИНА 7

VOLUME VII

---

GOCE DELCEV UNIVERSITY - STIP  
FACULTY OF ECONOMICS



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ  
YEARBOOK  
FACULTY OF ECONOMICS**

За издавачот:  
Проф. д-р Ристо Фотов

**Издавачки совет Editorial board**

Проф. д-р Саша Митрев	Prof. Sasa Mitrev, Ph.D
Проф. д-р Лилјана Колева - Гудева	Prof. Liljana Koleva - Gudeva, Ph.D
Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Еленица Софијанова	Prof. Elenica Sofijanovska, Ph.D
Доц. д-р Емилија Митева-Кацарски	Emilija Miteva-Kacarski, Ph.D
Доц.д-р Благица Колева	Blagica Koleva, Ph.D
Доц.д-р Љупчо Давчев	Ljupco Davcev, Ph.D

**Редакциски одбор Editorial staff**

Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Ристе Темјановски	Prof. Riste Temjanovski, Ph.D

**Главен и одговорен уредник Managing & Editor in chief**

Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
--------------------------	----------------------------

**Јазично уредување Language editor**

Даница Гавриловска-Атанасовска (македонски јазик)	Danica Gavrilovska-Atanasovska (Macedonian)
--	--

**Техничко уредување Technical editor**

Славе Димитров	Slave Dimitrov
Благој Михов	Blagoj Mihov

**Редакција и администрација Address of editorial office**

Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип	Goce Delcev University
Економски факултет	Faculty of Economics
бул „Крсте Мисирков“ бб	Krste Misirkov b.b., PO box 201
п.фах 201, 2000 Штип, Македонија	2000 Stip, R of Macedonia



**СОДРЖИНА  
CONTENT**

проф. д-р Ристе Темјановски <b>ЖЕЛЕЗНИЧКИОТ СООБРАЌАЈ И ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ: МЕРКИ И ПРЕПОРАКИ ЗА ЕФИКАСЕН ТРАНСПОРТЕН СИСТЕМ</b> .....	7
проф. д-р Круме Николоски <b>РОБЕРТ ЛУКАС И ТЕОРИЈАТА НА РАЦИОНАЛНИ ОЧЕКУВАЊА</b> .....	25
проф. д-р Еленица Софијанова, доц. д-р Тамара Јованов-Марјанова <b>КОНФЛИКТНО ПАРТНЕРСТВО РЕФЛЕКТИРАНО НИЗ ОРГАНИЗАЦИСКАТА ЗРЕЛОСТ НА ПРЕТПРИЈАТИЕТО</b> .....	33
доц. д-р Емилија Митева-Кацарски, м-р Костадинка Чабулева <b>МЕЃУНАРОДНАТА ТРГОВИЈА ПРЕД И ПО ГЛОБАЛНАТА ЕКОНОМСКА КРИЗА</b> .....	41
доц. д-р Благоица Колева, проф. д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска <b>СПРОВЕДУВАЊЕ НА КОДЕКС НА ЕТИКА НА ИНТЕРНИТЕ РЕВИЗОРИ ВО РЕВИЗОРСКАТА ПРОФЕСИЈА</b> .....	49
доц. д-р Љупчо Давчев, Александар Давчев, д-р Данче Николовска-Вратевска <b>ВЛИЈАНИЕТО НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТИТУЦИИ ВРЗ ЕКОНОМСКИОТ РАСТ И ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ</b> .....	57
доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова <b>ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ</b> .....	67
доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова <b>ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ МЕТОДИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ</b> .....	75



м-р Наташа Стојовска, проф. д-р Трајко Мицески <b>КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА НА НАТАЛИТЕТОТ ВО БАЛКАНСКИТЕ ЗЕМЈИ</b> .....	83
м-р Сладана Стефанова, проф. д-р Трајко Мицески <b>МОТИВАЦИЈАТА И ПОСТИГНУВАЊАТА</b> .....	91
Горица Фотова Калевска <b>ДЕФИНИЦИЈА НА МАЛИ И СРЕДНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА</b> .....	99
Билјана Димовска <b>СТУДИЈА ЗА ХЕЏ ФОНДОВИТЕ, КАКО ИНСТРУМЕНТ ЗА ЗАШТИТА ИЛИ ИНСТРУМЕНТ НА РИЗИК</b> .....	109



## ПРЕДГОВОР

Економскиот факултет во Штип е основан на 27 март 2007 година како дел од Универзитетот „Гоце Делчев“ - Штип. Почетоците на оваа високообразовна институција ги карактеризира силен елан и ентузијазам, преточени во голема желба да се твори и придонесе во унапредување на високообразовните процеси во Република Македонија. Се разбира, сето ова е во согласност со евроинтегративните процеси на постојана примена на усвоените европски методи и стандарди во научно-образовниот процес за обезбедување на квалитетно образование за нашите студенти. Пред вас е седмото издание на Годишниот зборник на Економскиот факултет. Зборникот претставува потврда за остварувањето на целите на Економскиот факултет, а тие се образование на научно-стручни кадри од областа на меѓународна економија, здравствен менаџмент, финансиски менаџмент, банкарство, финансии и осигурување; сметководство, финансии и ревизија, менаџмент и претприемништво и маркетинг на прв циклус студии, економија на Европска унија, здравствен менаџмент, MBA-менаџмент, банкарство и финансии и финансиско известување на втор циклус студии, како и студиска програма на трет циклус студии - Деловна економија. На тој начин Економскиот факултет придонесува во промовирање на научноистражувачката работа, со што се поттикнува унапредувањето на научната и развојната мисла во функција на нивна примена во секојдневниот живот. Особено радува фактот што со свои трудови се пројавуваат нашите млади научноистражувачки кадри. Со објавувањето на трудовите во овој зборник, односно со неговото презентирање пред научната, стручна и поширока јавност со право очекуваме дека ќе се пополни една значајна празнина во домашната економска литература.

Штип, 2015 година

Проф. д-р Ристо Фотов





## ЖЕЛЕЗНИЧКИОТ СООБРАЌАЈ И ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ: МЕРКИ И ПРЕПОРАКИ ЗА ЕФИКАСЕН ТРАНСПОРТЕН СИСТЕМ

проф. д-р Ристе Темјановски

### Апстракт

Во овој труд се разработуваат основните карактеристики и актуелни процеси во доменот на железничкиот сообраќај во високоразвиените земји и состојбите на железницата во нашата земја. Никогаш досега јавните власти немале толку голема надеж дека железницата може да игра таква улога во воспоставување рамнотежа помеѓу транспортните модели, која е витална за економски развој и има нагласена улога во намалување на загадувањето. Во Европа се работи на амбициозниот план за „револуционизирање“ на овој транспортен модел со ревитализацијата на железницата и зајакнување на нејзините надлежности. Глобални предизвици, како и развојот и прогресивната конкурентност на трансевропската мрежа, при што инфраструктурата претставува фундамент за протекот на стоки и слободното движење на лица на внатрешниот пазар, останува една од важните цели во политиката на ЕУ за создавање Единствена европска транспортна област. За да се направат транспортните коридори што повеќе ефективни и одржливи, ЕУ треба да ја поттикнува организационата мобилност во железничкиот сектор, со цел да се промовира одржлив развој.

Железничкиот транспорт во Македонија не ги задоволува сообраќајните состојби и потреби. Поврзаноста помеѓу градовите со железница е сосема на ниско ниво, како и непостоење на железничка поврзаност со источниот и западниот сосед, Бугарија и Албанија. Трансформацијата на државната железница е неопходна да се изврши во иднина, со што би се подобрила услугата воопшто. Во иднина се надеваме дека би имало поголема инвестиција за развој на железничкиот сообраќај, користејќи ја пред сè поволната географска положба и соседството, со што ќе се максимизираат придобивките од овој транспортен модел.

**Клучни зборови:** *одржлив развој, железнички сообраќај, сообраќајни модели, ТЕТМ, рамномерен економски развој*





## **RAILWAY TRAFFIC AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT: MEASURES AND RECOMMENDATIONS FOR AN EFFECTIVE TRANSPORT SYSTEM**

Riste Temjanovski

### **Abstract**

This paper considers some basic characteristics and actual processes in domain the railroad transportation in the highly developed country and the condition in railroad compared in Macedonia. Nevertheless, public authorities have high hopes for the railways that could play a key role in achieving a new balance between modes of transport, which is vital to economic development and reducing pollution. To revitalize rail and guarantee its competitiveness, Europe is working on an ambitious plan to “revolutionize” this mode of transport. Global challenges and development and progressive completion of a Trans-European network, as the infrastructure basis for the flows of goods and the free movement of people in the Internal market, remains a vital policy objective for the EU to creating the future Single European Transport Area. To make these transport corridors more effective and sustainable EU should be better encouraged mobility organization in railways sector, in order to promote sustainable development.

Rail transport in Macedonia does not meet the traffic conditions and needs. The connection between the cities by rail is quite low, and there was no rail connection with the eastern and western neighbor, Bulgaria and Albania. Transformation in state railroads is necessary to be done which will improve the services in general. In the future we can hope that there will be bigger investments for the development of the railroad transportation, using geographical position and the neighborhood, which maximize the benefits of these transport model.

**Key words:** *sustainable development, rail, traffic patterns, TETM, balanced economic development*

### **1. Вовед**

Развојот на железничкиот сообраќај, како и сообраќајната инфраструктура воопшто, е во тесна врска со достигнатиот степен на општествениот развој на една земја. Притоа, општествениот развој и обезбедената материјална база претставуваат значајна основа за економскиот развој на земјата. Сообраќајот како процес е присутен во сите фази во процесот на репродукција и се јавува како во рамките на



производство така и во процесот на пренос на патници и стока. Поради тоа, секое нарушување во неговото функционирање се одразува и во тековите на општествената репродукција. Сообраќајот му дава посебен импулс на развојот на стопанството, а од друга страна развојот на стопанството ја менува и структурата на сообраќајниот систем. Една од најважните улоги на сообраќајот е на најефикаен начин да овозможи превезување на луѓе и материјални добра помеѓу населените места и другите концентрации на човековата активност, а со тоа да овозможи и поединечен општествено-економски и општ развој на целата земја, а посебно на недоволно развиените подрачја.

Транспортот е клучен елемент во Европската просторна развојна перспектива која се развива како интегрален и заеднички пристап во идниот просторно-планерски модел на европските институции. Со цел да обезбеди кохерентен развој на целата европска територија, од суштинско значење претставува потребата за поголем степен во планирањето и подобрување на пристапот до целокупната инфраструктура, со отстранување на техничките препреки кои ги поврзувале постојните национални транспортни системи. Потребата периферните региони да бидат вклучени во економскиот и социјалниот развој, ги навело на размислување планерите и економистите, на одредени проценки за проектирање и изградба не само на фундаменталните комуникациски структури како што се патиштата и железниците, туку и за изградба на аеродроми, посебно на островите, како најнеповрзани простори. Со инвестирањето во инфраструктурата кај овие региони се очекува максимална придобивка и хармонизиран просторен развој на ЕУ.

Во идните развојни планови на ЕУ како приоритет од највисок степен се зема економската димензионираност на транспортниот сектор. Вкупните трошоци се движат до 1,000 милијарди евра, што претставува повеќе од 10% од вредноста на БДП. Овој сектор вработува повеќе од 10 милиони луѓе и ги вклучува инфраструктурата, технологија и човечки капацитети. [1] Овие инвестиции многу ја чинат секоја земја од Унијата, бидејќи степенот на инвестирање во транспортот ја детерминира улогата и на економскиот пораст, поради што погрешна проценка во просторно-планските проекции би резултирале со високи финансиски трошоци.

## **2. Трансевропската транспортна мрежа (ТЕТМ) и одржливиот развој**

Воспоставувањето на трансевропската транспортна мрежа претставува база, почеток во реализацијата на практичната иницијатива во европската интеграција. „Единствениот пазар во ЕУ ќе репродуцира



позитивни ефекти на благосостојба за граѓаните и претпријатијата, само ако се темели врз ефектите и воспоставувањето на Трансевропската транспортна мрежа”. [2] Во спогодбата на Европската унија, воспоставувањето на ТЕТМ се предвидува да овозможи физичко поврзување на секој дел од Европската унија во рамките на нејзините граници. Во политичките процеси ТЕТМ претставува централен инструмент за планираната интеграција. Визијата во ова инфраструктурно поврзување добива глобална димензија: интегрирана мрежа на модерни автопатишта, железници и други инфраструктурни објекти на европскиот континент, кои би требало да ги пополнат постојните недостатоци во националните транспортни системи. На тој начин се очекува да профункционира планираниот европски транспортен систем кој ќе овозможи поголем квалитет, кохезија и економски пораст, воедно стимулирајќи и поголема вработеност, мобилност и намалувајќи ги негативните последици од транспортните трошоци во маргиналните делови на државите во ЕУ. Потенцијалните придобивки од ТЕТМ во единствениот пазар на ЕУ се очекува да овозможат поголеми макроекономски бенефиции. Преку оваа инфраструктурна мрежа ќе се овозможи побрз и поефикасен пристап до ресурсите, работната сила и пазарот. На тој начин ќе се намали диспаратот помеѓу различниот степен на развој во регионите во Европската унија, помеѓу јадрото и периферијата.

Главна цел на ЕУ со креирањето на Трансевропската транспортна мрежа (ТЕТМ) требало да овозможи трансформирање на сите национални сообраќајни мрежи (во овој момент на 28-те членки на Унијата) во една единствена сообраќајна мрежа со европски димензии. Како специфични цели со етаблирањето и развојот на трансевропската транспортна мрежа биле поставени следните: обезбедување на одржлива мобилност на лица и добра со најдобри социјални, еколошки и безбедносни услови, интегрирање на сите модели на транспорт, притоа водејќи сметка за нивните компаративни предности. За достигнување на ваков сообраќаен модел биле нагласени следните приоритети: отстранувањето на „тесните грла“ и поврзување на подрачјата со недоволна сообраќајна комуникација. Сите региони во Унијата, вклучувајќи ги и најодалечените, требало да се интегрираат во еден единствен систем. Во овој сообраќаен модел прогресивно би се вклучувале и земјите од останатиот дел од Европа, кои не се членки на Унијата. [3]

Во своите плански определби, Европската транспортна политика се темели на Лисабонската стратегија за одржлив развој, во која јасно се напоменува дека поради големата зависност на транспортниот сектор од фосилните горива (кои се во ограничени резерви и со нестабилни ценовни



движења), идната европска транспортна политика во својата стратегија 2020 за одржување на конкурентноста на транспортниот сектор, како и заштитата на животната средина мора да биде насочена кон следните четири главни цели:

- намалено ниво на јаглеродот во емисијата на издувни гасови кај транспортните средства;
- енергетска ефикасност;
- висок степен на безбедност и независност во снабдување на гориво;
- намалување на сообраќајните метежи.

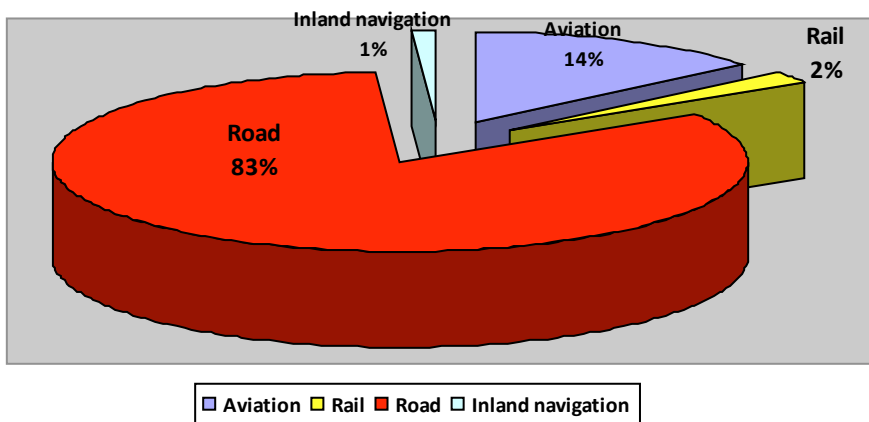
Специфичните цели на транспортната политика во ЕУ може да ги разгледаме од три аспекта:

- економски;
- социјален;
- заштитата на животната средина.

*Економски цели* - Ефикасниот транспортен систем се очекува да одигра главна улога во регионалниот развој на Унијата. ТЕТМ посебно внимание им посветува на следните цели кои се од особена важност за транспортната политика на ЕУ и кои би овозможиле:

- креирање на мошне силна и здрава економија способна да генерира нови заеднички инвестиции;
- развој и оформување на концептот за одржлив развој со подобрување на квалитетот на сегашната животна средина и да ги заштити идните природни ресурси без да го жртвува сегашниот економски пораст;
- висок степен на лична безбедност и намалување на сообраќајните метежи и загадувања;
- поголема понуда и поширок избор на транспортни можности при транспорт на патници и на материјалните добра и можност за повисок степен на експедитивност при доставувањето до најразлични дестинации;
- обезбедување добра поврзаност помеѓу регионите и периферните делови од унијата со нејзиниот центар;
- воспоставување на најповолни врски помеѓу земјите партнери од Југоисточна Европа, приближувајќи ги кон членство во Унијата.

Европската комисија во својот плански проект за ТЕТМ ги проценила фазите, мерките и трошоците за реализација на овој заеднички проект, а истите биле одобрени од државите-членки на Унијата. [4] Како голем проблем во реализацијата на овој проект се изворите за финансирање, при што биле вложени напори за вклучување и на приватен капитал во форма на јавно - приватно партнерство.



**Слика 1.** Потрошувачка на горива по вид на транспорт [9]  
**Figure 1.** Energy consumption of transport, by mode [9]

Европската комисија за транспорт за реализирање на идните транспортни проекти ги предвидела следните инфраструктурни активности: изградба на 15.000 км нови патишта, модернизирање на 58.000 км веќе постојни патишта, комбинирање на транспортни коридори и терминали; 70.000 км железници, вклучувајќи притоа 22.000 км нови железнички пруги и приспособувајќи ги за сообраќај на брзите возови, 300 аеродроми од заеднички интерес; мрежа во должина од 20.000 км на внатрешни водени патишта и морски пристаништа.[5]

*Социјални цели* - Ефикасно развиената транспортна мрежа се очекува да овозможи добро развиен локален и регионален транспорт на патници. На тој начин ќе се намалат социјалните дискриминации во транспортот на луѓе, овозможувајќи им на луѓето кои немаат сопствени возила да стигнат до своите работни места, училишта, медицински установи и да го користат јавниот транспорт при извршување на слободните активности. Од тие причини како главни социјални цели и приоритети на Европската унија во доменот на транспортот се дефинирани следните:

- подобрување на пристапноста на сите граѓани, без оглед на нивните приходи, физички способности и локација на живеење;
- подобрување на работните услови за работниците преку транспортните услуги во Европската унија.



*Заштита на животната средина* - Наспроти огромните придобивки во социјалната и економската сфера, транспортот претставува значителен загадувач на животната средина. Најсериозен загадувач од тој аспект е патниот сообраќај, чие учество е доминантно во последните неколку децении во превозот на патници. Потрошувачката на енергијата во овој сектор се проценува дека изнесува 30% од целосната потрошувачка на енергија во рамките на Унијата, а 83% од потрошувачката на горива кај транспортните модели. Истражувањата покажале дека патниот сообраќај учествува со 75% во емисијата на штетните гасови (и учествува најмногу во создавањето на ефектот на стаклена градина).

Трошоците настанати со загадувањето на животната средина, сообраќајните незгоди и сообраќајните метежи спаѓаат во групата на екстерни трошоци. Сообраќајните незгоди и загадувачите на животната средина имаат различен удел во вкупниот удел на екстерните трошоци: 29% од сообраќајните незгоди, 25% од загадувачите на воздухот, 23% во климатските промени, 7% бучавата, 3% природата и природните пејзажи, 1% во урбани оштетувања и 11% дополнителни трошоци. Во врска со уделот на екстерните трошоци по транспортни гранки, анализите покажале дека: 92% учествува патниот сообраќај, 6% воздушниот сообраќај, 1,7% железницата и водениот сообраќај учествува со 0,3%. Големината на овие екстерни трошоци од транспортот во Швајцарија изнесувале до 10% од БДП, во Германија 2,7% од БДП, додека само екстерните трошоци од сообраќајни несреќи во Швајцарија и Норвешка достигнале 7,8% од БДП, а од загадувањето на животната средина изнесувале помеѓу 0,5-3,7% од БДП.[6]

Во согласност со овие цели, Унијата ги развила основните контури кои ги опфаќаат целите, приоритетите, идентификација на проектите од заеднички интерес во трите сектори кои се однесуваат на транспортот, енергијата и телекомуникациите. Европскиот парламент и Европскиот совет ги одобриле овие начела по консултацијата со Економскиот и Социјалниот комитет и Комитетот на регионите.

Секако воспоставувањето на единствениот европски пазар и формирањето на ТЕТМ не можело да се одвива со леснотија и по нагорна линија. Од една страна, единствениот пазар ќе предизвика значајно зголемување на сообраќајниот волумен, но со тоа ќе дојде и значително до загадувањето на животната средина. Главната загриженост на идната заедничка транспортна политика била потребата од изнаоѓање решенија во транспортниот сектор помеѓу конфликтите на економските и еколошките цели.



Турбуленции би можеле да бидат предизвикани и од „тежината и чувствителноста“ на европската агенда за заштита на животната средина. Таа е присутна во целите на секоја идна политика за долгорочен развој на ЕУ. Колизии помеѓу процесот во креирањето на единствен пазар и заштитата на животната средина денеска е пресуден, може да се рече и критичен сегмент за понатамошниот развој во Европа. Во тој контекст ТЕТМ претставува една од главните арени каде овој конфликт може да се манифестира.

### **2.1. Местотото на железничкиот транспорт во рамките на ТЕТМ**

Никогаш досега јавните власти немале толку голема надеж дека железницата може да игра таква улога во воспоставување рамнотежа помеѓу транспортните модели, која е витална за економски развој и намалување на загадувањето. Во Европа се работи на амбициозниот план за „револуционизирање“ на овој транспортен модел со ревитализацијата на железницата и зајакнување на нејзините надлежности. За да се постигне тоа треба да се надминат основните препреки како што се недостаток на електрификација и сигнализација, работни услови, возни и безбедносни погодности, а во некои случаи и широчината на пругите. Трошоците за подобрување во железничката инфраструктурата се значително високи и се разликуваат поединечно во зависност од секоја земја. Во Италија и Велика Британија инвестициите се зголемени од 4 на 9 милијарди евра. Во Германија, компанијата Германски железници (Deutsche Bahn AG) инвестира 8 милијарди евра годишно во својата мрежа, со што претставува еден од најголемите инвеститори во железницата (споредено со 3 милијарди евра годишни инвестициони вложувања во Франција).

Застарената и неповолната инфраструктурна застапеност во одделни држави предизвикале бројни неповолности како тесни грла и трошоци во железницата која често е неспособна да се соочи со нараснатите барања во патничкиот и товарниот сообраќај. Наспроти развојот на супербрзите возови, патничкиот сообраќај е во стагнатна позиција. Денеска железницата учествува само со 6% во глобалното користење на патничката мобилност.

Но хармонизација во доменот на железничкиот сообраќај сепак се случува. По четиригодишна интензивна активност, техничките спецификации за интероперативноста на супер брзите железници почнале да ја покажуваат својата ефикасност. Се промовираат техничко-економски студии за промовирање на железничкиот транспорт за подобрување на основните принципи во интероперативноста и развојот на заедничкиот пристап до ефикасност и безбедност.

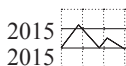


Имајќи го предвид значењето на инфраструктурата, високоразвиените земји вложуваат огромни средства за максимизирање на придобивките во железничкиот транспорт. Денешниот технолошки развој овозможи отфрлање на сите природни бариери во технолошките достигнувања на полето на инфраструктурата. Со изградбата на Евротунелот и пуштањето во сообраќај на тунелот помеѓу Франција и Голема Британија со брзите т.н. „шатл возови“ надмината е и водната бариера меѓу европското континентално јадро и Британското Кралство. Преку овој тунел обраќаат возови не само од Франција, туку и од Белгија со што се овозможува поврзување на Велика Британија со железничката мрежа на главните европски центри.

Посебно внимание за ревитализација и развој на железничкиот сообраќај се посветува во Франција и Германија. Во Франција ваквите возови се нарекуваат ТГВ (Train à Grande Vitesse - Возови со голема брзина). Овој систем на железници е составен дел на Француската национална железница и интегрален дел на Француското железнички сообраќај. Програмската идеја за ваквиот железнички сообраќај во Франција постои уште од 60-тите години. Подоцна планирањето било насочено да се покријат главните градски центри со системот на брзи железници, за да како крајна цел се овозможи целосна интеграција на националниот постоечки железнички систем со системот на брзи железници. Целосна нова линија беше изградена во доцните 70-ти години, помеѓу Париз и Лион. Денес овој вид на возови се национален симбол на Франција, бидејќи постојано бележат технички подобрувања како во поглед на брзината, така и удобноста и сигурноста во превозот на патници и стока. Просечно се движат по 300 km/h, иако се регистрираат и брзини од 515 km/h, припаѓаат во класата на луксузни возови и се обраќаат на релација со соседните држави, како што се Белгија, Холандија, Германија, Швајцарија, Италија и Шпанија.

Германската железница започна со секторското реструктурирање во 1994 година, кога Германска железница (Deutsche Bundesbahn) и железницата од поранешна Источна Германија (Deutsche Reichsbahn) беа приватизирани и се формира Deutsche Bahn AG. Модернизацијата на железничката мрежа постојано оди чекор напред со времето и е во голема мерка помогната и финансирана од Федералната Влада. Посебно внимание се посветува на сообраќајот на кратки растојанија (SPNV- short-distance passenger traffic) како во поглед на планирањето, организацијата, финансирањето со цел да одговори на потребите на локалните регионални единици. Сорегionalизацијата која беше завршена во Германија на 1 јануари 1996 година, надлежностите околу овие организацијата и планирањето на





сообраќајот на кратки растојанија преминале кај регионалните државни администрации. Федералната Влада на Германија секоја година издвојува околу 6.5 милијарди евра за поддршка на регионалните фондови со цел подобрување на сервисите на сообраќајот на кратки растојанија.

Се проценува дека денес во Германија повеќе од 350.000 лица секојдневно ги користат услугите на германските железници, од кои околу 64.000 лица се возат во популарните супербрзи ICE возови. Брзите возови кои се обраќаат помеѓу големите градови во Германија, како на пример Берлин, Хамбург, Келн, Франфуркт, Минхен, Штутгарт, достигнуваат брзина од 250 до 280 km/h и се одликуваат со мирни, удобни, комфорни вагони, во кои оние од првата класа се опремени и со видеоекрани, стерео звучници, факс и телефонски апарати. Со новонастанатите потреби германските железници го удвоија бројот на возните линии помеѓу градовите Келн и Франфурт на секој час за т.н. „ICE“ возови кои се движат од околу 300 km/h. Оваа линија се протега по должината на реката Рајна и патувањето е во времетраење од 76 мин (споредена со времетраење на превозот со конвенционалните возови на истата маршрута од 2 часа и 15 минути), претставува значителна погодност во превозот на патници помеѓу овие два града.

Со ваквите супербрзи железници кои се составен дел на идниот модел на железничката мрежа на Европа ќе се овозможи подобрувања и ефикасност на европската економија, надминување на регионални и периферни диспропорции во одделни држави и би се овозможило подобрување на сообраќајот во функција на времето за патување и трошоците за патување и полесно вклопување со останатите транспортни модели, како што се патниот, поморскиот, речниот и авионскиот сообраќај

## **2. Постојни состојби на железницата во Македонија**

Во нашата земја железничкиот сообраќај подолг временски период, посебно во втората половина на минатиот век, имал апсолутна доминација во превозот на патници што било последица на неразвиеноста на патниот сообраќај. Подоцна таа состојба се менува така што во 2000 г. со железница се превезени 1,8 милиони патници или 10.2% од вкупниот број патници и 3.2 милион тони стока или 60.3% од вкупно превезената стока во Македонија. Најголем дел од железничкиот превоз се остварува преку скопскиот железнички јазол.

Општа констатација за развојот на железничката мрежа во Македонија во последните 50 години е дека не може да се одбележи како екстензивен, туку повеќе како стагнантен. Денеска, едноколосечната железничка мрежа на која се обавува железнички сообраќај на отворени



железнички линии изнесува 700 км (696 км). Покрај тоа постојат и 225 км станични и 102 км индустриски колосоци. Железничкиот сообраќај во Република Македонија се карактеризира со значителна заостанатост во однос на европските железници. Во прв ред тука е малата густина на железничката мрежа која изнесува 0,027 км/км<sup>2</sup> или 27,06 км на 1.000 км<sup>2</sup>. По однос на број на жители густината на железничката мрежа изнесува 0,344 км/1.000 ж или 344 км/1 милион жители. Ако се спореди должината на железничката мрежа во однос на должината на патната мрежа (во 2012 година должината на патната мрежа изнесувала 14.038 км) таа изнесува 4,95%. Во споредба со високоразвиените земји, Македонија далеку заостанува како во однос на квалитетот на железничките пруги, така и во однос на густината на железничката мрежа. На пример во Германија густина на железничката мрежа е 122/1.000 км<sup>2</sup>, во Јапонија 72,3, Голема Британија 70, Франција 62,6, Италија 64,7 на 1.000 км<sup>2</sup>. Во Република Македонија железнички пруги со магистрален карактер кои истовремено се и меѓународни линии се следните:

1. Табановце-Скопје-Гевгелија - 213,5 км;
2. Велес-Битола-Кременица - 145,6 км;
3. Скопје-Генерал Јанковиќ - 31,7 км.

Железнички пруги со регионален карактер се:

1. Горче Петров-Тетово-Гостивар-Кичево (со крак до Тајмиште) - 103,6 км;
2. Велес-Штип-Кочани - 85,6 км;
3. Куманово-Белаковце - 30,3 км;
4. Бакарно Гумно-Сопотница - 29,4 км;
5. Градско-Шивец -16,3 км.

Железнички пруги со локално значење

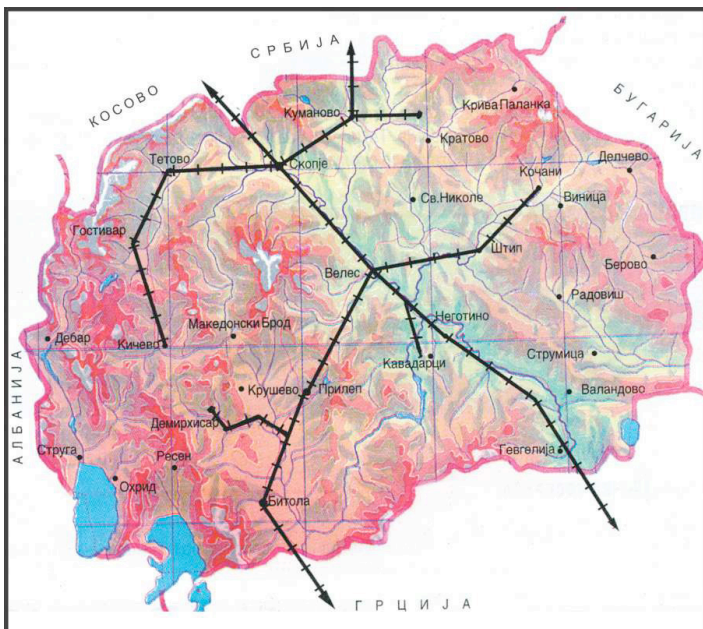
1. Скопски железнички јазол- 37,0 км.



**Табела 1.** Должина на железничката мрежа и опрема во Р.Македонија  
**Table 1.** Length of the railway network and equipment in Macedonia

	Вкупно	Нормален кол.	Електриф.	Долж. на колосекот во км	Локо мотиви	Моторни возови
2008	699	696	234	926	56	17
2009	699	696	234	926	53	14
2010	699	696	234	926	55	10
2011	699	696	234	925	53	10
2012	699	696	234	925	43	10

**Извор:** Државен завод за статистика: Транспорт и други услуги, 2012: Transport and other services, 2012. Статистички преглед: Транспорт, туризам и други услуги. бр. 8.4.13.02 765. стр.16.



**Слика 1.** Железничка мрежа во Македонија  
**Figure 1.** Railways network in R. Macedonia



Додека на најголемиот дел од магистралните железнички линии во високоразвиените земји (т.н. „куршум“) возовите развиваат брзина помеѓу 250-300 km/h, железничките линии во Република Македонија не дозволуваат брзина поголема од 120 km/h. Најголем дел од должината на пругите (495 км) е адаптирана за брзина помеѓу 81-100 km/h, но што е уште полошо, околу 1/3 од пругите овозможуваат брзина само до 80 km/h, односно 74 км до 60 km/h и 127 км од 61-80 km/h.

Во однос на критериумите за дозволен осовински притисок, потребни се инфраструктурни вложувања за приспособување кон инфраструктурните потреби на европските железници. Денес европските железници не дозволуваат осовинско оптоварување под 22 тона, кај нас осовинскиот притисок само на половината од железничката мрежа (388 км) е до 22,5 тони, останатите се со осовински притисок од 16 до 18 тони (вкупно 164 км) и на 30 км должина до 16 тони.

Железничката мрежа располага со 124 железнички станици, една ранжирна станица и 6 депоа. Сите станици се патничко-товарни освен станицата во Скопје која е наменета само за патнички сообраќај.

Македонските железници во 2012 година располагала со 107 влечни средства од кои 43 локомотива (во 2005 година имало 56) и 10 моторни возови и шинобуси (во 2005 година имало 17), потоа 124 патнички и 1.011 товарен вагони (во 2005 година биле регистрирани 1.525 вагони). Ваквите податоци укажуваат на лошите состојби во македонските железници, особено во возниот парк, за што се неопходни итни стратешки промени за поттикнување на конкурентноста на оваа сообраќајна гранка.

Железничката мрежа во Република Македонија се карактеризира со нецелосна поврзаност како внатрешно, така и надворешно. Во внатрешниот сообраќај голем број на градски центри кои се лоцирани на крајниот југоисточен дел (Радовиш, Струмица, Валандово и населбите Стар и Нов Дојран) и југозападен дел на државата (Охрид, Струга, Дебар) се без железничка поврзаност. Ваквите неповолни состојби се одразуваат и во поглед на превозот на патници преку овој вид на сообраќај. Имено, во превозот на патници овој вид на сообраќај значително заостанува зад друмскиот сообраќај.

Надворешно, состојбата со железничкиот сообраќај се карактеризира со нецелосна поврзаност со соседните земји. Имено, нашата земја со опкружувањето е поврзана само лонгитудално со северниот и јужниот сосед (Србија и Грција), додека трансверзалните врски завршуваат со „слепи“ краци. Останатите железнички линии завршуваат слепо - Кочани, Шивец, Бељаковце, Сопотница, Тајмиште и Кичево. Поврзувањето на постојниот железнички систем со соседните железнички системи на



Р.Бугарија и Р.Албанија претставува функционална рационалност и неминовна потреба што би требало да се реализира. Приклучувањето на нашата земја со бугарските железници треба да се изврши со изградбата на нова пруга во должина од околу 57 км помеѓу Бељаковце и границата со Бугарија (вкупната должина на пругата од Куманово - Бугарска граница би изнесувала околу 88 км), а со железницата на Албанија со изградба на нова пруга од Кичево до Кафа Сан во должина од 65 км. Со тоа ќе се воспостави железничкиот коридор исток-запад чијашто должина ќе изнесува 295 км и Македонија со железница на запад ќе се поврзе со Јадранското Море, а на исток со Црното Море.

Голем недостаток кај нашите железници се чувствува во поглед на техничката заостанатост и малата пропусна моќ на пругите, потоа недостатокот на специјални вагони, слабата механизираност при утоварот и истоварот, недостатокот на сигнално-сигурносни системи и др. Голем проблем претставува и малиот капацитет и лошата опременост на железничките јазли и ранжирната станица во Скопје. На територијата на македонските железници има 304 патни премини на ниво. Со автоматска сигнализација се 22%, со браници 7% и со сообраќајни знаци 71%. Ова обезбедување е далеку под потребното современо ниво на безбедност во железничкиот сообраќај. Кога кон ова ќе се додаде фактот дека организационата поставеност на железничкиот транспорт кај нас не овозможува ефикасен комбиниран транспорт, односно квалитетна интеракција со патниот и воздушниот сообраќај, тогаш јасно се доаѓа до заклучокот зошто нашите железници се наоѓаат во тешка состојба.

## **2.1.Идни модалитети за современ развој на железницата во Република Македонија**

За надминување на тешката состојба во Македонски железници се потребни одредени мерки за надминување на ваквата неповолна положба. Од нив би ги издвоиле следните:

- реконструкција на рентабилните пруги и нивно приспособување за одредени соодветни притисоци на тешки возила, како и брзини од минимум 150 km/h;
- целосна електрификација на сите магистрални пруги и нивно опремување со современи сигнално-сигурносни уреди;
- изградба и дополнување на железничката пруга околу главниот град Скопје, со што целосно би функционирал локалниот железнички сообраќај во главниот град и би се овозможило растоварување на сообраќајниот метеж во превозот на патници во Скопје;



- инфраструктурно инвестирање во Коридорот 8 и поврзување со Бугарија преку Крива Паланка, а во следната фаза и поврзување на Кичево со Албанија;
- поврзување на пругата од Битола со урбаните центри: Ресен, Охрид, односно Струга;
- магистралните железнички пруги би ја поврзале нашата земја со соседните држави како: Табановци-Гевгелија, Скопје-Охрид-Подградец, Скопје-Куманово-Бугарска граница, поради очекуваната фреквенција на стоки и патници инфраструктурно да се подобрат со уште еден колосек, т.е. да станат двоколосечни со што покрај проодноста ќе се обезбеди и безбедност на сообраќајот;
- со целосно поврзување на соседните држави би се заокружил системот на железничка мрежа во државата и функционирање на кружен железнички сообраќај околу целата земја.

Објективно гледано, железничкиот сообраќај има доста компаративни предности во однос на патничкиот и воздушниот сообраќај. Во реални економски услови, автобусот не може да конкурира на железницата на приградски и меѓуградски релации во однос на цена, брзина, безбедност, постојаност, независност од надворешни влијанија и др. Затоа не случајно денес напорите во Европа се насочуваат во два правца: унапредување на конкурентноста на железницата на средни меѓуградски релации со зголемување на брзината и воведување развој на нови системи на железницата на куси регионални релации, каде што по капацитет, просторните барања, еколошките карактеристики, енергетската ефикасност, сигурност, удобноста и др., несомнено покажуваат предност за секојдневни и постојани патувања во однос на другите видови на превоз. [7]

### **Заклучок (Concluding remarks)**

Ревитализација на железничката инфраструктура со европски димензии претставува еден од приоритетните цели на ТЕТМ. За остварување на висок степен на одржлив развој Унијата ги пропагира мерките со кои ќе се овозможи поголема мобилност на лица и добра со најдобри социјални, еколошки и безбедносни услови, интегрирање на сите транспортни модели, притоа водејќи сметка за намалување на транспортните трошоци и емисијата на штетни гасови. Историското и политичкото минато во голема мера влијаеле за недоволната инфраструктурна поврзаност помеѓу западните земји и земјите од Источна и Југоисточна Европа. Потребата за поголем трговски и патнички промет помеѓу овие простори бара и развиена



инфраструктура. Железничката линија за брзи возови помеѓу Штудгарт-Минхен, Салцбург-Виена која опфаќа должина од 780 км се планира да се прошири до Будимпешта, за подоцна да продолжи до Букурешт и Истанбул. Веќе неколку години наназад Европската унија обезбедува финансиски средства за фаворизирање на меѓународните железнички коридори. Но, имајќи го предвид фактот што железницата во ЕУ се насочува кон трендот на големобрзински превозни средства (брзини со повеќе од 250 км/ч), во превозот на патници, посебно во урбаните центри, потребно е селективно одвојување на линиите за товарен сообраќај или нивно дислоцирање надвор од урбаните и железнички центри. Особен приоритет треба да се даде кон поврзаноста на железницата со пристаништата за полесно одвивање на товарниот сообраќај и намалувањето на обемот на патниот сообраќај, а со тоа намалување на емисијата на штетни гасови и повисок степен на одржлив развој.

Концепцијата за идниот развој на железничкиот систем во Р.Македонија треба да се базира на потребата за целосна модернизација и проширување на железницата во целина. Постојната железничка мрежа со соседното опкружување е поврзана само лонгитудално, односно со два крака со северниот сосед Србија и Црна Гора и два крака со Република Грција. Како иден императив за железничкиот сообраќај во Македонија претставува поврзувањето со железничката мрежа со Република Бугарија на исток и Република Албанија на запад, со што земјата ќе ги надмине постојните проблеми за излез на алтернативни пристаништа и зависноста од солунското пристаниште.



### **Користена литература**

- [6] EC: White paper: European transport policy for 2010: time to decide. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2001. pp. 10-11.
- [7] Richardson T.: The Trans-european transport network: environmental policy integration in the European Union. “European urban and Regional Studies”. London: SAGE Publication, Vol. 4 (1997) 4. p. 333.
- [8] Kenneth B. International transport: Linking Europe’s future to the rest of the world. Innovation: “The European Journal of Social Sciences”. Vol. 10(1997) 3. pp. 231-235.
- [9] Papa M.: Efficient Transport - Prerequisite for Integration. “Euroscope Reports”. No.4/1999. p 8.
- [10] <http://www.imo.hr/europa/publics/euroreport/index.html>
- [11] Transport Policy and EU Enlargement. European Parliament, Luxembourg, 1999 Briefing no.44. p.12.
- [12] Steiner S., Badanjak D., Bozicevic J.: External transport costs as element of planning policy. “The Organization and safety of traffic in large cities”. The Fifth International conference, 19 September, Saint Petersburg, 2000. pp. 3-6. <http://www.ari.spb.ru/conference/stainer.htm>
- [13] Стојменов П. (1998). Сообраќајниот систем и просторниот развој на Р.Македонија. Зборник од меѓународен научен собир: „Перспективи и унапредување на планирањето и уредувањето на просторот“ - Охрид. стр.312.
- [14] Државен завод за статистика: Транспорт и други услуги, 2012: Transport and other services, 2012. Статистички преглед: Транспорт, туризам и други услуги. бр. 8.4.13.02 765. стр.16.
- [15] Eurostat: Energy consumption of transport [<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdtr100&plugin=1#>]







УДК: 330.83

Стручен труд

## РОБЕРТ ЛУКАС И ТЕОРИЈАТА НА РАЦИОНАЛНИ ОЧЕКУВАЊА

проф. д-р Круме Николоски

### Апстракт

Врз основата на теоријата на рационални очекувања се создаде нова школа која е наречена нова класична макроекономија (во 80-тите години на XX век). Во трудот, хипотезата на рационалните очекувања во новата класична макроекономија се однесува на современата конфронтација помеѓу новата класична макроекономија и новата Кензијанска економија.

**Клучни зборови:** *теорија на рационални очекувања, нова класична макроекономија, нова Кензијанска економија*

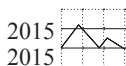
## ROBERT LUCAS AND THE THEORY OF RATIONAL EXPECTATIONS

Prof. Krume Nikoloski PhD,

### Abstract

Based on the theory of rational expectations a new school has been created, which is called new classical macroeconomics (in the 80s of XX century). In this paper, the hypothesis of rational expectations in the new classical macroeconomics refers to the contemporary confrontation between the new classical macroeconomics and the new Keynesian economics.

**Key words:** *theory of rational expectations, new classical macroeconomics, new Keynesian economics*



## 1. Вовед

Хипотезата на рационални очекувања датира од почетокот на 60-тите години на XX век и нејзиниот скромн придонес се содржи во еден од трудовите на Џон Мјут (Рационалните очекувања и теоријата за движењето на цените, 1961). За рационалните очекувања се размислувало и многу порано од страна на Маркс, А. Маршал, Џон М. Кејнз, и Фишер и др.

Денес постојат две посебни школи на економската мисла кои ги користат рационалните очекувања. Едната е новата класична макроекономија, а другата е новата кејнзијанска економија. Конкретно, теоријата на рационални очекувања се поврзува со неколку статии на Роберт Лукас (Robert Lucas, 1937) во периодот 1973-1976 г., а посебно со една статија објавена во 1976 година (Евалуација на економетриските политики). Со тоа, Лукас придонесе за развивање на хипотезата за рационални очекувања и за нивна примена во доменот на економетриските модели, анализата на економските политики, објаснувањето на инфлацијата и на економските циклуси.

### 1.1. Роберт Лукас и теоријата на рационални очекувања

Придонесот на Роберт Лукас, како основач и главен претставник на новата класична макроекономија, е најзначаен во три домени и тоа:

1. Врз развивање и примена на хипотезата на рационални очекувања;
2. Во објаснување на економските циклуси;
3. Во макроеконометриско вреднување на ефектите на економската политика со што ја зголеми егзактноста на економската наука.

Роберт Лукас (1976) ги оспорува основите на макроекономската теорија (претходно доминирана од пристапот на кејнзијанската економија), тврдејќи дека макроекономскиот модел треба да биде изграден како агрегатна верзија на микроекономските модели (додека треба да се напомене дека агрегација во теоретска смисла не може да биде возможна во рамките на даден модел). Тој разви „Лукас критика“ на економската политика, која смета дека односите кои се појавуваат за да се одржат во економијата, како што е очигледна врската помеѓу инфлацијата и невработеноста, може да се промени во одговор на промените во економската политика. Ова доведе до развој на нова класична макроекономија и пат кон микроекономски основи за макроекономската теорија.

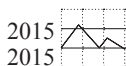
Според новите класичари, цените кои имитираат вистински сигнали се основен извор на информации. Тие веруваат дека врз основа на квалитетни информации економските субјекти можат да предвидуваат



идни настани и тоа со ист квалитет како и предвидувањата што ги прави економската наука. Тие истакнуваат дека луѓето се учат на одредени искуства од минатото и реагираат на соодветен начин. На пример, доколку денес се јавува зголемување дефицитот, тогаш е потребно да се очекува дека тоа ќе предизвика зголемување на даноците. Според теоријата на рационални очекувања, економските субјекти се рационални, брзо се приспособуваат на изменетите услови и преземаат мерки за елиминирање на несаканите последици. Исто така, новите класичари сметаат дека економијата секогаш функционира на ниво на полна вработеност. Се залагаат за транспарентна владата, односно да и соопшти на јавноста каква монетарна и фискална политика предвидува да спроведе. Имено, школата за рационални очекувања во потполност ја отфрла можноста за водење активна монетарна политика.

Според новите класичари економските субјекти можат да ги предвидат мерките и ефектите на економската политика. Имено, економските субјекти врз основа на добивање на информации го приспособуваат своето однесување со цел да ги амортизираат ефектите од мерките на економската политика. На пример, доколку со економската политика се предвидува инфлација во висина на одреден процент, тогаш економските субјекти тој процент ќе го вградат во цените, а под притисок и улога на синдикатот за толкав процент ќе порастат и платите. На овој начин, економската политика ќе биде неефикасна и нема да влијае да се реализираат планираните промени на производството и вработеноста. Затоа новите класичари сметаат дека нема потреба од државна интервенција, односно од економска политика. Тие не веруваат дека со помош на монетарната и фискалната политика може да се обезбедува нормално функционирање на економијата и се залагаат за неутрална монетарна и фискална политика, односно за регулација на економијата со помош на пазарниот механизам. Покрај тоа што веруваат во ефикасноста на слободниот пазар, новите класичари не ја исклучуваат можноста да се појави нерамнотежа и невработеност на ниво на поединечни економски субјекти или гранки. Како причини за тоа ги сметаат новите технолошките промени, новите трендови на светскиот пазар и непредвидливоста на економска политика.

Во однос на економските циклуси новите класичари сметаат дека *изненадувањето* може да се јави од шокови и на *страната на понудата* (неантиципирано поместување на кривата на агрегатната понуда, каков што беше случајот со неочекуваното четирикратно зголемување на цената на нафтата во почетокот на 70-тите години на минатиот век) и на *страната на побарувачката* (неантиципирани промени на монетарната и фискалната политика).



## 1.2. Придонесот на новите класичари

Теоријата на рационални очекувања беше создадена, во прв ред, како критика на кејнзијанската и неокејнзијанската макроекономска теорија, но и како критика на неокласичната синтеза.

- Во тој контекст, критиката се среќава во економската литература и под називот „Лукасова критика“. Според хипотезата на рационалните очекувања, само неочекуваниот пораст на паричната маса може да предизвика зголемување на производството и вработеноста и на тој начин се доаѓа до познатата *Лукасова крива на агрегатната понуда* (*Lucas' supply curve*), според која само неочекуваните промени на цените имаат влијание врз агрегатната понуда. Суштината на „Лукасовата критика“ е во „укажувањето дека најголемиот број макроекономски модели од кејнзијански вид вклучуваат статистички меѓузависности што се темелат врз определен вид монетарна и фискална политика, спроведувана во периодот за кој се врши оценка на параметрите во моделот. Овие модели понатаму се користат за прогнозирање на инфлацијата и економскиот раст во иднина. Ваквата *критика* во голема мера го поткопа уверувањето на економистите и владите што доминираше до почетокот на 70-тите години, за можноста за fino ‘штелување’ на економијата со мерките на монетарната и фискалната политика”.
- Роберт Лукас изградил модел како методолошки пример за анализа на економските циклуси. На почетокот *рамнотежната теорија на економски циклуси* била формулирана под претпоставка на: флексибилни цени и моментално врамнотежување; на постоење совршена конкуренција на пазарот на добра и услуги и на пазарот на фактори на производството. Се смета дека моделот на Лукас може да се употребува и во случај на недоволна флексибилност на цените и недоволни информации. Неговата теорија на економски циклуси се вклопува во контекстот на теоријата на општа рамнотежа. Лукас сметал дека „Американската економија по Втората светска војна функционирала како економија на совршени пазари благодарение на разумната монетарна политика, како и на другите стабилизациони политики. Според него, до нарушување на рамнотежата може да дојде само поради изненадни мерки на владата и несоодветни реагирања на поединци.
- Според новите класичари владините мерки може да имаат влијание (да се ефикасни) само на краток рок и доколку се изненадни (непредвидливи). Спротивно од тоа, тие се неефикасни на долг рок.

Според новите класичари, економската политика, доколку ја има, треба да се заснова на фиксни правила, а не на дискрециони права. Во таа смисла тие се слични (па и еднакви) со монетаристите. Новите класичари сметаат дека монетарните фактори немаат влијание на реалните фактори, освен во случај на монетарно изненадување. Според нив, само неантиципирани промени може привремено да влијаат на производството и вработеноста. Сметаат дека *trade off* меѓу инфлацијата и невработеноста е можен само привремено.

- Новите класичари, а посебно Лукас, изградија економетриски модели за анализа на економската политика врз основа на рационалните очекувања. Имено, пред Лукас во моделите на економската политика се користеле поранешни параметри при сегашна анализа, а за согледување на идни очекувања се користеле модели кога важел еден режим на економска политика за симулација на поинакви правила на економска политика (друг режим) и за предвидување на нивното влијание за движењето на клучни економски променливи. Лукас истакнува дека тоа не е добро поради тоа што може иста промена да има различни ефекти во различни режими на економската политика. Поради тоа, тој гради нови економетриски модели кои треба да опфатат формулации и параметри кои се независни од промените во режимот на економската политика (промена на вкусовите и преференциите на домаќинствата и технологиите во фирмите), кои можат да се користат за оцена на нивните ефекти. На тој начин Лукас ги зголеми стандардите на анализата на економската политика и придонесе за истражување на едно ново подрачје наречено економетрија на рационалните очекувања.

Новите класичари класична ја поддржуваат *поставката за непроменливост во однос на политиката (policy invariance proposition)*, според која, независно на каков начин се спроведува монетарната политика, нема да има никаква разлика во поглед на реалните економски движења. Врз основа на оваа теза, предвидливиот дел од монетарниот растеж не предизвикува никакви реални ефекти, а само потполно неочекуваните промени во монетарната политика влијаат врз производството и вработеноста. Како и да е, економската политика, по дефиниција не се води преку изненадувања или неочекувани мерки, така што монетарната политика е неефективна дури и на краток рок. Притоа, приврзаниците на оваа школа се залагаат за спроведување на монетарната политика според однапред познати и јасни правила, така што таа ќе може да биде вградена во однесувањето на економските агенти, а тоа пак овозможува безболно



приспособување на економијата во случај на промена на параметрите на политиката. Оттука, според оваа школа на економската мисла, проблемот со невработеноста е неопходно да се решава со микроекономската политика. А што се однесува до контролата на инфлацијата, таа треба да биде единствена сериозна цел на макроекономската политика.

### 1.3. Роберт Лукас и новата класична економија

Новата класична школа се појави како што кажавме, како посебна група во текот на 70-тите години и клучна фигура во овој развој беше Роберт Е. Лукас Џуниор. Новокласичниот пристап, како што се разви во раните 70-ти изложува неколку важни карактеристики:

Залагањето за саморегулација на економските процеси (пазарна саморегулација);

Класичарите ја поддржуваат тезата за способност на економските субјекти во услови на самотек на економските процеси, а врз основа на рационалните очекувања да ги користат ефикасно ресурсите и така да остваруваат максимална добивка;

Новата класична економија претпоставува дека луѓето и фирмите формираат рационални очекувања, при што ги земаат предвид сите расположливи информации за движењата во економијата и за економската политика;

Силен акцент на поддржувањето на макроекономското теоретизирање со неокласичен избор-теориски микрофондации во Валрасовта рамката на општа рамнотежа;

- Усвојувањето на клучната неокласична претпоставка дека сите економски агенти се рационални; фирмите го зголемуваат профитот и трудот, и домаќинствата ја максимизираат корисноста; доминира рационалниот сопствен интерес;
- Економските агенти не страдаат од парична илузија и затоа само вистински величини (релативните цени) се земаат предвид за оптимизирање на одлуките; антиципирањето на иднината е врз основа на рационалните очекувања и на тој начин се донесуваат соодветни одлуки;
- Целосната флексибилност на цените осигурува дека пазарот континуирано се чисти, економските агенти ги искористуваат сите заемно корисни добивки од трговијата, не оставајќи неискористени профитабилни можности;
- Целосната флексибилност на платите осигурува континуирано чистење на пазарот, односно врамнотежување на сите пазари;



- Понатаму, се претпоставува универзална совршена конкуренција, во којашто цените и платите се флексибилни, односно лесно се приспособуваат и пазарите секогаш функционираат во рамнотежа;
- Евентуалните циклични движења во економијата произлегуваат од краткорочните заблуди на поединците, од причини што располагаат со ограничени информации и не се во можност вистински да ја предвидат иднината;
- Оваа школа на економската мисла смета дека економската политика е потполно неефикасна и не може да влијае врз реалните економски движења, односно на производството, невработеноста, штедењето, инвестициите и економскиот раст.

Во економската литература преовладува и мислењето според кое теоријата на рационални очекувања е изградена во рамките на *монетаризмот*, односно позната како *екстремна монетаристичка формулација*. И поради тоа, неа ја нарекуваат монетаристичка екстремна верзија.

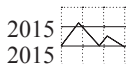
Меѓутоа, разликите меѓу овие две школи на економската мисла се сведуваат на следниве:

- Монетаристите зборуваат за адаптивни очекувања, додека новите класичари зборуваат за рационални очекувања.
- Клучна карактеристика кај адаптивните очекувања е што очекувањата се формираат врз основа на настани и однесувања на економските субјекти во минатото. За нив се вели дека се свртени наназад. На пример, според монетаристите стапката на инфлација во иднина се предвидува врз основа на стапките на инфлација во минатото;
- Спротивно на тоа, кај рационалните очекувања се земаат предвид очекувања и настани во иднина или, како што се вели, нивните приврзаници се свртени кон напред.

#### 1.4. Заклучок

Новата класична школа е подложна на критики, односно ѝ се препишуваат одредени слабости и недостатоци. Конкретно, критиките во прв ред се насочени кон флексибилност на платите и за способноста на економските субјекти да ги предвидуваат очекувањата и идните настани. Понатаму, критиките се насочени кон способноста на пазарите за моментално врамнотежување. Критика која се однесува за нагласеното негирање на значењето на монетарните фактори за објаснување на





економските циклуси. Спротивно на критиките, новата класична економија уште на почеток се здоби со значително голем број на следбеници и тоа посебно меѓу економистите од помладата генерација.

### **Користена литература**

- [1] Brian Snowdon, Howard R. Vane, (2005), *Modern Macroeconomics*, Edward Elgar Publishing Limited
- [2] Ernesto Screpanti and Stefano Zamagni, *An Outline of the History of Economic Thought*, Oxford University Press, 2005
- [3] Harry Landreth, David C. Colander, *History of Economic Thought*, Fourth edition, Houghton Mifflin Company, 2002
- [4] Катја Бекјарова, Бојан Велев, Иван Пипев, (2007), *Економски теории, Хермес*
- [5] Методија Стојков, (2002), *Развој на економска мисла*, Економски факултет – Скопје
- [6] Тодор Тодоров, (2002), *Економски теории и економски мислители*, Економски факултет – Прилеп



## **КОНФЛИКТНО ПАРТНЕРСТВО РЕФЛЕКТИРАНО НИЗ ОРГАНИЗАЦИСКАТА ЗРЕЛОСТ НА ПРЕТПРИЈАТИЕТО**

проф. д-р Еленица Софијанова, доц. д-р Тамара Јованов-Марјанова

### **Апстракт**

Процесот на трансформација создава голем предизвик во организацијата согледан низ ефективноста, поточно, успешната адаптација кон разликите во организациското однесување, во кое се инкорпорирани организациските конфликти. Во настојувањата да се одржи организацијата и да се зголеми нејзината ефикасност се потребни партиципирање, имплементирање, иницирање, нов распоред на функциите, концентрирани во изградба на нов вредносен систем кој се базира на партнерски однос во практичната реалност. Ова се димензии на видлива организациска зрелост потребна за поттикнување на партнерски однос. Се создава потреба од конфликтно партнерство кое се рефлектира во зголемена организациска зрелост и задоволство во односот помеѓу менаџерите и другите вработени. Неопходна е една продлабочена анализа на социолошките и менаџерските различности од кои настануваат организациските конфликти, поточно условите во кои тие настануваат и се развиваат.

**Клучни зборови:** *трансформација, организациско однесување, организациски конфликти, конфликтно партнерство, организациска зрелост*



## CONFLICT PARTNERSHIP REFLECTED THROUGH ORGANIZATIONAL MATURITY

Elenica, Sofijanov, Tamara, Jovanov, Marjanov

### Abstract

The process of transformation creates a challenge in the organization through the perceived effectiveness, to be precise, successful adaptation toward differences in organizational behavior in which the organizational conflicts are incorporated. In efforts to maintain the organization and increase its efficiency it is necessary to have relevant participation, implementation, initiation and a new layout of the functions, concentrated in the construction of a new value system based on partnership relationships in practical reality. A need for conflict partnership is created which reflects in increased organizational maturity and satisfaction in the relationship between managers and other employees. An in-depth analysis of the social and managerial differences from which organizational conflicts, namely the conditions in which they arose and developed, is necessary.

**Kew words:** *Transformation, organizational behavior, organizational conflicts, conflicts partnership, organizational maturity*

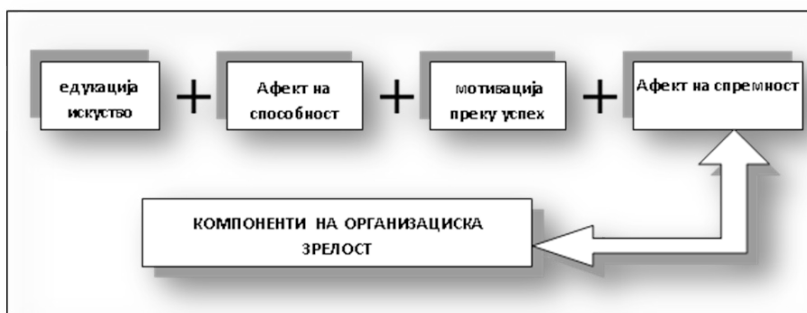
### 1. Вовед

Менаџментот или деловното управување е непосреден и динамичен процес на извршување на задачите во организацијата со помош на другите вработени, кои се раководени од менаџерот (Hellpigel, Slocum, 1998). Тоа е процес преку кој се остваруваат организациските цели. Во тој процес континуирано егзистираат организациските конфликти поттикнати од постојани промени, нагудување, приспособување на импулсите од надворешното и внатрешното опкружување во кое е ситуирана организацијата. Секоја организација има организациски конфликти со кои се менаџира и според кои се врши обид да се креираат и развијат диверсифицирани стилови на менаџирање како коректен начин на однесување и размислување. Динамиката и пристапот кон организациските конфликти најчесто зависи од односот меѓу менаџерите и вработените. Менаџерите преку стилот на менаџирање ги екстернализираат своите претпоставки, пристапи и размислувања и постапно градат организациска филозофија, мисија и политика со цел вработените да ја прифатат како коректен начин на однесување кое е резултат од нивната идентификација

со организацијата и нејзините јасно поставени цели.

Успешната мотивација на вработените има примарно значење во организацијата, вклучувајќи високи, но остварливи цели, при што се чувствува грижа за индивидуалниот успех и задоволство манифестирано преку соодветна награда како фидбек за добро извршената задача (Колку добро работам?) и задоволството од однесувањето (Колку добро се однесувам?).

Секундарно значење има нивото на едукацијата (професионалноста) и/или искуството. Нема битна разлика помеѓу овие две димензии. Едукацијата или професионалноста е важна за постигнување на зрелоста за успешно реализирање на поставените задачи за што е потребно и соодветно искуство кое се стекнува непосредно во работниот процес.



*Слика 1.* Компоненти на организациска зрелост

## 2. Материјал и метод на работа

Во методологија на истражувањето беа вклучени квантитативни и квалитативни методи, досегашните истражувања на оваа проблематика најчесто за прибирање и анализирање на податоците, ги употребуваат следниве методи:

- метод на компаративна анализа;
- метод на проценување и просудување;
- метод на континуирано следење.

Фактот што носители и создавачи на организациската зрелост и конфликтното партнерство се токму менаџерите (од сите три нивоа), истражувањето е фокусирано токму на овој кадар кој има компетенции и можности тоа да го реализира во индустријата и во производните дејности.



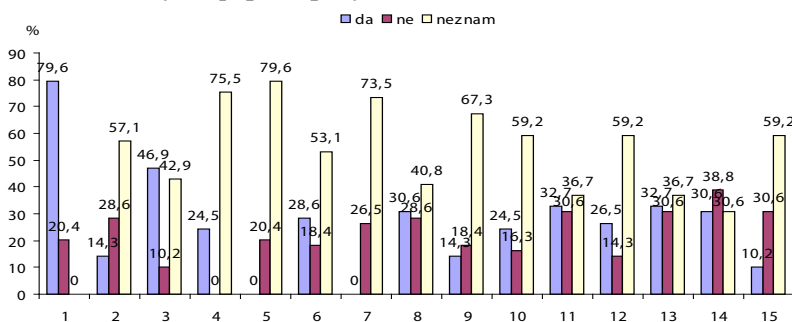
### 3. Резултати и дискусија

Од анализата на добиените податоци се заклучува дека испитаниците од оваа дејност (индустрија и производство) по полова припадност се 100% мажи, според образованието се 38,7% со виша и 40,8% со високо, а според работниот стаж, повеќе од половина се со работен стаж над 30 години (66,6%), а останатиот дел, до 20 години - 25,64% и до 10 години - 17,94%. Овие менаџери својата работа ја доживуваат како фасцинирачка (59,1%), рутинска и потполно се задоволни од неа. Во неа има креативност, предизвик, ги исполнува и се чувствуваат пријатно додека ги извршуваат работните задачи (63,2%) (таб.1).

**Табела 1.** Пол и образование на испитаните менаџери  
**Table 1.** Paul of surveyed managers

Пол и образование на менаџерите				
		Пол	Образование	Работен стаж
N	Машки	100%	20,5% средно, 38,7% виша	Над 30 год – 66,6%, до 20 год. 25,64% и до 10 год. 17,94%
	Женски	0%	40,8% високо	
	Вкупно	100%	100,0	

Финансискиот надоместок за тоа (платата) е доволен за нормални потреби (77,5% се сложуваат со овој став), но не овозможува луксуз. Од нив 55,1% сметаат дека добиваат помалку од што им следува, а 63,2% дека не се доволно платени. Во однос на напредувањето, помалку од половината (46,9%) испитаници се изјаснија дека има добри можности за напредување, за што се потребни индивидуални способности (46,9%) и добро работење. Но, 30,6% не се согласуваат со ова размислување, сметаат дека во организацијата има ограничени можности за напредок, воздржани се околу нефер напредувањето. (сл.1)



**Слика 2.** Податоци за менаџирањето во индустријата и производството

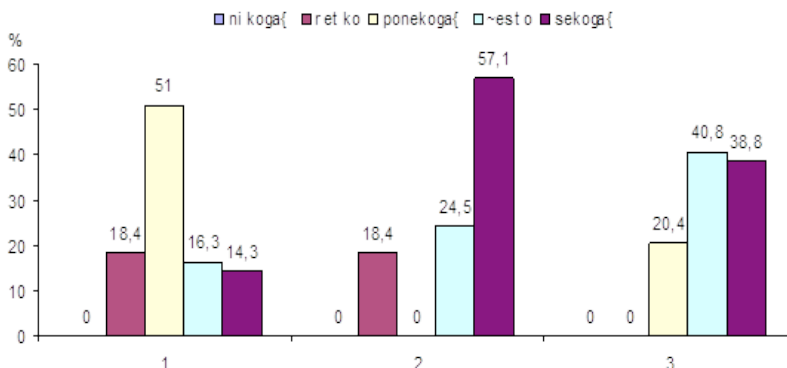


- 1-ме прашуваат за совет
- 9-здодедни се
- 2-тешко е да им се удоволи
- 10-непопустливи се
- 3-се наградува добрата работа
- 11-добро си ја знаат работата
- 4-тактични менаџери
- 12-лошо менаџираат
- 5-влијателни менаџери
- 13-интелигентно менаџираат
- 6-во тек се со настаните
- 14-ме оставаат да правам што сакам
- 7-многу темпераментни менаџери
- 15-мрзливи се

Менаџерите се чувствуваат за потребни во организацијата, затоа што (79,5%) вработени бараат совет од нив. Сепак, менаџерите се самокритични во однос на сопствената работа. Од нив, само една третина (32,7%) добро си ја знаат работата, исто толкав број (30,6%) не се задоволни од сопственото извршување на работните задачи, а останатиот дел (36,7%) не одговорило.

Зошто менаџерите не зборуваат за своето менаџирање, за сопствениот стил, во кој, може да се заклучи дека секој во одредена ситуација партиципира со своето знаење, умевање и вештини, но потоа се повлекува само кон реализирање на своите работни задачи?! Значи, како да нема близина и пријателски однос во оваа работна атмосфера.

Се поставува прашањето: кои се реалните причини за оваа состојба? Тоа се должи на фактот што тие како менаџери се многу малку упатени од, за нив, релевантните фактори, кои сепак не им дозволуваат да управуваат така како што знаат и умеат (38,77%) се изјасниле дека не се оставени да работат како што сакаат, па затоа користат „променливо“ однесување објективно перципирајќи ја одредената ситуација, а понекогаш користејќи ја и моќта на позицијата. Заради одржување на релативно добрите меѓучовечки односи, меѓусебе и со другите вработени, овие менаџери ја наградуваат добрата работа (46,93%) со што создаваат услови за партиципирање во работата. (сл.2)



**Слика 3.** Податоци за однесувањето на вработените во индустријата и производството

- 1-редовното доаѓање на работа е над очекувањата
- 2-се даваат иновативни предлози за подобрување на работниот процес
- 3-се присуствува на настани на коишто не мора да се присуствува, но ја подобруваат сликата на организацијата

Желбата за раст на организацијата и напредување пред конкуренцијата се согледува и од фактот што подредените во оваа дејност даваат свои иновативни предлози за подобрување на состојбите (59,18%) во организацијата. Тие, заедно со своите менаџери доброволно присуствуваат на настани кои не се нивна редовна обврска, но со кои се подобрува сликата на организацијата.

Ова упатува на констатацијата дека менаџерите раководат со луѓе кои се инволвирани и лојални на својата организација, со подредени кои се вклучени во секојдневните настани и во процесот на одлучување, а тоа го овозможува информираноста и комуникацијата.

Комуникација постои, но протокот на информации е од врвот кон базата (59,1%), со што се градат јасни односи за хиерархиската поставеност и подреденост, приоритет за 59,1% од испитаните менаџери е ставот дека „треба да се знае кој е кој“.

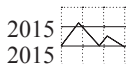


#### 4. Заклучок

Значи, постои хиерархиска поставеност на одговорноста и делегирање на задачите, во овие организации од индустријата, менаџерите на јасен и видлив начин ги покажуваат својата моќ и позиција, го користат концептот на водачи во организацијата. Ова однесување е причина за конфликтни состојби меѓу подредените и менаџерите. Нема доверба во менаџерскиот тим, единствен мотив за работа е финансиската добивка, иако е развиено чувството на припадност и интеракција.

Повремено бараат помош и мислење од другите вработени, ги вклучуваат во одредени ситуации со што создаваат услови за задоволување, не само на своите лични потреби и желби, туку и на заедничките потреби и организациски цели. Разликите се „балансираат“ благодарение на добрите развиени вештини за комуницирање и на тој начин се решаваат организациските конфликти. Во овие средини многу малку се застапени елементи од конфликтно партнерство, не може да стане збор за некакво „партнерство“ кога повеќе од половина менаџери се изјаснија дека мора да се знае „кој е кој“. Партнерството подразбира почитување на различноста, но со постоење на меѓусебно почитување и доверба. Довербата не се гради со повремено партиципирање, туку со константен процес на градење на добри меѓучовечки односи и врски, социјализирани блиски односи кои произведуваат задоволство во работата.





### **Користена литература**

- [1] Anthony, W. P. et al., (1999), “Human Resource Management: A Strategic Approach”, (third edition), USA: The Dryden Press.
- [2] Armstrong, M. (2003), “A Handbook of Human Resource Management Practice” (9th edition), London: Kogan Page.
- [3] Barney, J., Wright, M., Ketchen, Jr., D. (2001), “The resource based view of the firm: Ten years after 1991”, *Journal of Management*, Vol. 27, Issue 6, pp.625-641.
- [4] David, F. R. (2005), “Strategic Management: Concept and Cases” (11th edition), New Jersey: Pearson/Prentice Hall.
- [5] Dess, G. G. et al., (2005), “Strategic Management: Creating Competitive Advantages”(2nd edition), International Edition: McGraw-Hill/Irwin.
- [6] Dessler, G. (2005), “Human Resource Management”(10th edition), International edition: Pearson/Prentice Hall.
- [7] Hill, C. W & Jones, G. R. (2001), “Strategic Management: An Integrated Approach”, Boston: Houghton Mifflin Company.
- [8] Johnson, G. & Scholes, K. (1999), “Exploring Corporate Strategy” (6th edition), International edition: Prentice Hall/Financial Times.
- [9] Porter, M. E. (1998), “Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance”, New York: The Free Press.
- [10] Quinn, J.B. (2005), “The intelligent enterprise a new paradigm”, *Academy of Management Executive*, Vol.19. No.4, pp.109-121.
- [11] Thompson, A. A. & Strickland, A. J. (2001), “Strategic Management: Concept and Cases”(12th edition), Boston: McGraw-Hill/Irwin.
- [12] Torrington, D. et al., (2001), “Human Resource Management” (5th edition), International edition: Prentice Hall/Financial Times.
- [13] Wright, P.M., Dunford, B.B., Snell, A.S. (2001), “Human resources and the resource based view of the firm”, *Journal of Management*, Vol. 27, Issue 6, pp.701-721.



## МЕЃУНАРОДНАТА ТРГОВИЈА ПРЕД И ПО ГЛОБАЛНАТА ЕКОНОМСКА КРИЗА

доц. д-р Емилија Митева-Кацарски, м-р Костадинка Чабулева

### Апстракт

Намалувањето на обемот на светската трговија во текот на неодамнешната глобална економска криза беше голем удар за глобалната економија и за земјите кои имплементираат извозно ориентирана развојна стратегија. Во овој труд се анализира структурата на меѓународната трговија пред 2008 година, структурата на меѓународната трговија по 2008 година, како и причините за променетата трговска структура.

**Клучни зборови:** *меѓународна трговија, глобална економска криза, трговска структура*

## INTERNATIONAL TRADE BEFORE AND AFTER THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS

Emilija Miteva-Kacarski, Kostadinka Cabuleva

### Abstract

The severe contraction of world trade volume during the recent global crisis was a major blow to the global economy and to countries which had pursued development strategy of export-led growth. In this paper, we analyze the structure of international trade before 2008, the structure of international trade after 2008 and the reasons for the change in trade structure.

**Key words:** *international trade, global economic crisis, trade structure*



## Вовед

Уште од почетоците, меѓународната трговија расте брзо. Особено по Втората светска војна стапката на раст на меѓународната трговија е 10% на годишно ниво, со децениска стапка на раст во просек од најмалку 7%, за да се зголеми на 19% во 70-тите години на минатиот век<sup>1</sup>. Сепак, во 2009 година, како последица на глобалната економска криза, вредноста на меѓународната трговија опаѓа за 21%. Растот на глобалната трговија по 2008 година се должи на три важни трендови<sup>2</sup>: подемот на новите пазарни економии како систематски значајни трговски партнери, растечката важност на регионалната трговија и промената на структурата на извозот (производи со поголема додадена вредност) кон динамичниот пазар на земјите во развој.

## Карактеристики на светската трговија пред 2008 година

Историски гледано, меѓународната трговија беше ограничена на тргување со ретки добра во услови кога транспортот беше отежнат, иако постоеја теории и економски системи за поддршка на слободната трговија. Со индустриската револуција во 19 век, масовното производство и подобрениот транспорт ја олеснија меѓународната трговија во голема мера. Имајќи ги предвид промените во меѓународниот политички поредок, војните и глобалните економски кризи, трговските бариери отсекогаш биле инструмент на меѓународната трговска политика.

Општата спогодба за царини и трговија (ГАТТ) има круцијална улога во елиминирањето на бариерите и воспоставувањето на нов поредок во меѓународната трговија. Во периодот по Втората светска војна, развиените земји успешно ги намалиле царините како резултат на последователните рунди на мултилатерални трговски преговори. Сепак, некои од земјите наметнале нови нецарински бариери коишто не би ги повредиле правилата на СТО, како што се доброволните извозни ограничувања, експлицитните квантитативни ограничувања и антидампингот. Притоа, земјите во развој не учествувале во процесот на царинска либерализација преку различните рунди на мултилатерални трговски преговори, сè до Уругвајската рунда.

Влијанието на Светската трговска организација и Општата спогодба за царини и трговија е анализирано врз асиметрична основа на три начини<sup>3</sup>: меѓу развиените и земјите во развој, меѓу земјите во развој

1). Zelha ALTINKAYA (2013): Changing Global Trade Structure After 2008 Financial Crisis, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Istanbul Aydın University, Turkey, p.3

2). ibidem

3). Subramanian, Arvind and Shang Jin Wei (2003).” The WTO Promotes Trade, Strongly but

кои се приклучија кон СТО пред и по Уругвајската рунда на преговори, како и помеѓу секторите во коишто СТО е ефикасна во регулирањето на трговските бариери и оние (како што се земјоделството, текстилот и облеката) каде што е помалку ефикасна.

Во поглед на првата претпоставка, општопознат е фактот дека СТО и ГАТТ им наметнаа динамична обврска за трговска либерализација на земјите во развој. Како резултат на последователните рунди на мултилатерални трговски преговори, развиените земји успешно ги намалија своите царински бариери од повеќе од 15% во 1947 година на помалку од 3% во денешни услови<sup>4</sup>.

Ваквите резултати во комбинација со фактот дека развиените земји се обврзани да не наметнуваат нецарински бариери (особено квантитативни ограничувања) укажуваат на тоа дека СТО треба да биде мотор на севкупната трговска либерализација преку развиените земји. Сепак, развиените земји по Втората светска војна се обидуваат да прибегнат кон примена на нецарински бариери, спротивно на правилата на СТО, кои ги вклучуваат доброволните извозни ограничувања (за автомобили и челик), експлицитните квантитативни ограничувања (за земјоделски производи и облека) и антидампингот. Од друга страна пак, уште од почетоките на ГАТТ, земјите во развој имаат многу помалку обврски за либерализација. Тоа, генерално се должи на посебниот и диференцијален третман на земјите во развој кој се состои од два елемента.

Прво, земјите во развој се до Уругвајската рунда реално не учествувале низ различните рунди на царинска либерализација. Истите се обврзале дека нема да ги зголемуваат царините за помалку од една третина од нивните царински линии, за разлика од развиените земји кои се обврзале за 85% од царинските линии, кои факти се презентирани во табела 1.

**Табела 1.** Процент на царинско „обврзување“ во рамките на ГАТТ пред Уругвајската рунда

**Table 1.** Percentage of Tariffs “Bound” in the GATT Prior to Uruguay Round

	Развиени земји	Земји во развој
Индустриски производи	84,7%	31,8%
Останати производи	80,2%	30,2%

Unevenly” NBER Working Paper Series. Working Paper 10024, pp. 595-596

4). SOME FACTS AND FIGURES [http://www.wto.org/english/thewto\\_e/minist\\_e/min99\\_e/english/about\\_e/22fact\\_e.htm](http://www.wto.org/english/thewto_e/minist_e/min99_e/english/about_e/22fact_e.htm)

Второ, олеснителниот третман од страна на ГАТТ за земјите во развој не се однесуваше само на царинската либерализација, туку и на примената на нецаринските бариери, особено употребата на квантитативните ограничувања заради заштита на билансот на плаќања. Всушност, голем број од земјите во развој се повикаа на правото на користење на квантитативните ограничувања во поствоен период, кое право се имплементираше во временски интервал од пет децении. Токму, примената на квантитативните ограничувања е клучен аспект на посебниот и диференцијалниот третман на земјите во развој.

Во поглед на втората претпоставка, една од целите на Уругвајската рунда беше намалување на јазот помеѓу развиените и земјите во развој во поглед на нивните обврски за либерализирање на трговските бариери. Оваа цел беше особено важна при утврдување на условите за прием на нови земји-членки. Пристапувањето на Кина во СТО во 2001 година е релевантен илустративен пример. Кина станува членка на СТО по тринаесетгодишен процес во кој наметнатите обврски за либерализација постојано се зголемуваат. Со тоа, трговскиот режим на Кина е многу повеќе либерализиран во споредба со трговските режими на останатите земји во развој членки на СТО.

Во поглед на третата претпоставка, постои асиметричност во либерализирањето помеѓу различните сектори. Додека развиените земји ги намалуваат нивните трговски бариери, клучните сектори во земјите во развој (земјоделските производи, текстилот и облеката) беа ослободени од обврската за либерализација. Тоа подразбираше не само високи царини во овие сектори, туку и можност за примена на квантитативни ограничувања. Во тој контекст, Мултифибер аранжманот предизвикуваше повреда на основните правила на ГАТТ.

Овие три асиметрии се добро познати. Доколку истите се земат предвид, се поставува прашањето дали СТО ја промовира трговијата според начинот на кој е дизајнирана. Анализите покажуваат дека, сепак, ГАТТ и СТО имаат величествена улога во промовирањето на трговијата. СТО овозможи значително да се зголеми увозот во индустриските земји, за околу 68% како резултат на последователните рунди на либерализирање на царините. Но, од друга страна, увозот во земјите во развој е значително зголемен, бидејќи истите беа ослободени од обврската за постепено намалување на трговските бариери, поради нивниот посебен и диференцијален третман. Имајќи го предвид фактот дека развиените земји опфаќаат речиси две третини од глобалниот увоз, за временскиот период 1950-2000 година позитивното влијание врз трговијата е значително, создавајќи дополнителни 44% во вредноста на светската трговија<sup>5</sup>.

5). Subramanian, Arvind and Shang Jin Wei (2003). "The WTO Promotes Trade, Strongly but Unevenly" NBER Working Paper Series. Working Paper 10024, pp.599-600

Членството во СТО има позитивно влијание и врз земјите во развој кои се јавуваат во улога на извозници, поради зголемениот увоз во развиените земји. Токму, извозот од земјите во развој во развиените земји е зголемен за најмалку една третина како резултат на нивното членство во СТО.

Во последните неколку децении, значајно е трансформиран светскиот трговски пејзаж. Глобалната трговија е речиси три пати поголема во споредба со периодот на раните 50-ти години на 20 век. Токму брзиот раст на трговијата и зголемениот пазарен удел на земјите во развој се особено важен предизвик. Сè до последната деценија, големината на економиите, политиките имплементирани на меѓународните финансиски пазари, монетарните политики на земјите, како и правилата на ГАТТ и СТО беа клучните фактори кои влијаеа врз обликувањето на глобалната трговска структура.

### **Карактеристики на светската трговија по 2008 година**

Растот на глобалната и регионалната трговија е детерминиран, пред сè, од трговската либерализација. Мултилатералната и билатералната либерализација од почетокот на 50-тите години на минатиот век резултираше со значително пониски трговски бариери, најпрвин во развиените, а потоа и во земјите во развој.

Растот на трговијата беше најинтензивен во Европа и во Азија. Структурата на трговијата се карактеризира со зголемување на уделот на високотехнолошки добра. Технолошки интензивната извозна структура, генерално нуди подобри изгледи за идниот економски раст.

Појавата на Кина и нејзиното влијание врз производителите во светот е во фокусот на вниманието на креаторите на политиките и истражувачите. Со тоа, помалку развиените земји пројавија загриженост дека ќе бидат истиснати нивните трудоинтензивни производи. Сепак, со развојот на Кина, нејзината компаративна предност ја сочинуваат производи со повисок степен на обработка, со што се намалува можноста за ривалитет на производите од помалку развиените земји со кинеските стоки. Како причини поради кои се менува структурата на трговијата се наведени<sup>6</sup>: трговската либерализација, како и зголемената вертикална специјализација и интраиндустриска трговија.

Во раните 70-ти години на минатиот век, трговијата во голема мера беше ограничена меѓу развиените земји. САД, Германија, Јапонија и останатите развиени земји реализираат околу една третина од глобалната трговија. До 90-тите години на минатиот век, глобалниот трговски пејзаж

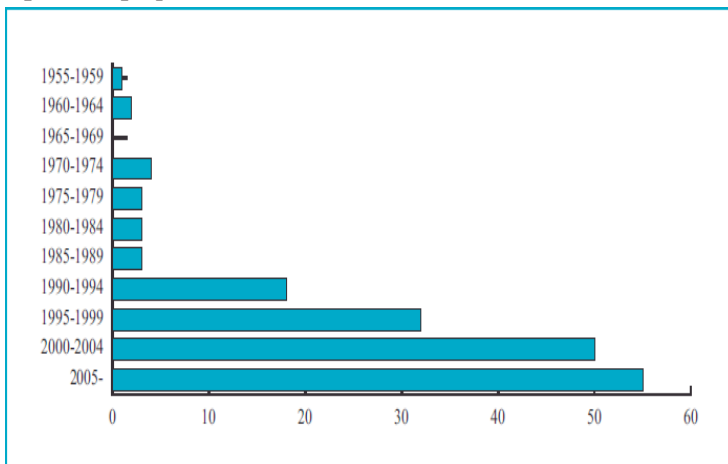
---

6). Bayoumi, T.(2011) “ Changing Patterns of Global Trade” International Monetary Fund, p. 9

стана диверзифициран преку вклучување на новите пазарни економии, особено во Источна Азија. Додека регионалната трговија е речиси непроменета со околу 12% од светскиот БДП во периодот меѓу 1980 и 2009 година, растот на интрарегионалната трговија е особено изразен во Европа и Азија. Растот на глобалната трговија беше најинтензивен во Европа и е одржлив наспроти зголемената регионална концентрација. До 2010 година, Кина стана втор најголем трговски партнер по САД, надминувајќи ги Германија и Јапонија. За илустрација, како резултат на брзата индустријализација и трговската отвореност, трговијата на Кина изнесуваше 57% од нејзиниот БДП, што беше тројно повеќе од соодносот на САД. Оттука, статусот на глобалните трговци се менува.

Настанаа промени во релативното рангирање на глобалните трговски партнери. Во 2009 година, Кина е на првото место како системски важен трговски партнер, за разлика од 9-тото место во 1999 година. Кина станува важен трговски партнер не само во однос на големината, туку и според зголемениот број на значајните трговски партнери. Европските земји го задржаа приматот на централни трговски земји во глобалната трговска мрежа.

Заради поттикнување на трговската либерализација и креирање на нови трговски правила кои не се опфатени во рамките на СТО и Доха рундата на преговори, се зголемува бројот на договори за слободна трговија. Историски гледано, бројот на договори за слободна трговија е презентирани на графикон 1.



**Графикон 1.** Број на договори за слободна трговија во светот по години  
**Chart 1.** Number of FTAs worldwide by year

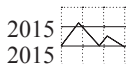


До август 2009 година, во сила беа 171 договор за слободна трговија. Од друга страна пак, преовладуваа само 16 договори за слободна трговија на крајот на 1989 година, кој број се зголеми на 50 во периодот 1990-1999 година, за истиот да биде зголемен на 105 во периодот 2000-2009 година. Глобалната економска криза во одредена мера го забави склучувањето на договори за слободна трговија, бидејќи земјите првенствено беа фокусирани на креирањето на домашните политики. По октомври 2008 година, евидентен е релевантен број на новосклучени договори за слободна трговија во насока на поттикнување на интрарегионалната трговска размена.

### **Заклучок**

Во периодот по 90-тите години на минатиот век, политиките на либерализација го променија моделот на светската трговија. По глобалната економска криза во 2008 година, трговската структура се менува уште еднаш. Имено, во 70-тите години на минатиот век трговијата во голема мера беше контролирана од страна на развиените земји. До 90-тите години на минатиот век, во глобалниот трговски пејзаж се вметнати неколку земји во развој од Источна Азија. До 2010 година, Кина стана најголем трговски партнер по САД, што се должеше на брзата индустријализација и трговската отвореност. Со тоа, новите пазарни економии се трансформираат од периферни играчи во значајни центри на глобалната трговија. Согласно со проекциите, Кина ќе се фокусира на развој на вискотехнолошки производи до 2020 година. Динамиката на мултилатералната либерализација е изразена преку бројот на договори за слободна трговија, како и плулатералните договори за слободна трговија во рамките на СТО во сферата на инвестициите, услугите, јавните набавки и правата на интелектуална сопственост.





### **Користена литература**

- [1] Baldwin, Richard (2013) "WTO 2.0: Thinking ahead on Global Trade" Center for Economic Policy Research
- [2] Bayoumi, T.(2011) "Changing Patterns of Global Trade" International Monetary Fund
- [3] Subramanian, Arvind and Shang Jin Wei (2003)." The WTO Promotes Trade, Strongly but Unevenly" NBER Working Paper Series. Working Paper 10024
- [4] Zelha ALTINKAYA (2013): Changing Global Trade Structure After 2008 Financial Crisis, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Istanbul Aydın University, Turkey
- [5] WTO (2009), Report to the Trade Policy Review Body from the Director-General on the financial and economic crisis and trade-related developments, JOB(09)/2
- [6] Finger, J.M., M.D. Ingo, and U. Reincke, (1996), "The Uruguay Round: Statistics on Tariff Concessions Given and Received" (Washington: World Bank)



## СПРОВЕДУВАЊЕ НА КОДЕКС НА ЕТИКА НА ИНТЕРНИТЕ РЕВИЗОРИ ВО РЕВИЗОРСКАТА ПРОФЕСИЈА

доц. д-р Благоица Колева, проф. д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска

### Апстракт

Аналогно на професионалната регулатива во доменот на стандардите за ревизија, специфичностите во ангажманот на интерните ревизори послужиле како сериозен повод за мотивирање на членовите на Институтот на интерните ревизори (ИИА) да изработат посебен кодекс за професионална етика којшто потесно ќе се фокусира на принципите и правилата својствени за интерната ревизорска професија.

**Клучни зборови:** *кодекс на етика, интерните ревизори, правила, принципи, ревизија, финансиски извештаи*

## IMPLEMENTATION THE ETHICS CODE OF INTERNAL AUDITORS IN THE AUDIT PROFESSION

Blagica, Koleva, Olivera, Gorgieva, Trajkovska

### Abstract

Internal audit is an independent activity for giving objective assurance and advice, established in order to contribute to increasing of the value of an entity and also improvement of it's working. It helps the entity to meet it's objectives by bringing a systematic, disciplined approach for evaluation and improving the effectiveness of management risk control. From perspective of a modern point of view, the role and importance of ethics in auditing, the role and importance of ethics in auditing profession is high, as the audit records great progress and is important for the development of the companies in market oriented economies.

**Key words:** *ethics code, internal audit, assurance, advice, development*



## 1. Вовед

Кога се зборува за улогата на ревизорската етика во Република Македонија треба да се наведе дека и таа ги следи глобалните текови, и е во насока на пазарните услови на работа на македонските компании. Ревизорот во процесот на ревизија мора професионално да се однесува односно почитувајќи ги меѓународните ревизорски стандарди и Кодексот на професионална етика. За да може ревизорот да изрази мислење за реалноста и објективноста на ревидираните финансиски извештаи, тоа треба да го направи врз основа на доволно добиени, релевантни и веродостојни ревизорски докази. Покрај примената на меѓународните ревизорски стандарди треба да се потенцираат и некои други аспекти кои придонесуваат за професионализам на ревизорската професија. Тука, пред сè, треба да се спомене донесувањето на Законот за ревизија кој претставува законска рамка со кој се уредува процесот на ревизија и однесувањето на ревизорите. Примената на Кодексот на професионална етика е исто така значаен, бидејќи со него точно се дефинираат правилата и принципите на работа на ревизорот и начинот на изрзување на ревизорско мислење. Следењето на нормите за етичко однесување е составен дел од професионалното дејствување на интерните ревизори. Со прифаќањето на одговорноста за заштита на интересите на потенцијалните корисници на понудените услуги, интерната ревизија е со признаен и верификуван статус во системот на општествените вредности. Во настојувањето ефикасно да ја исполнат својата мисија, членовите на Институтот на интерните ревизори (ИИА) и овластените интерни ревизори врз волонтерска основа ги прифаќаат и доследно ги почитуваат ригорозните стандарди за професионално однесување дефинирани во Кодексот на етика (Code of Ethics) на Институтот на интерните ревизори (ИИА).

## 2. Примена и спроведување на кодексот на етика

Во современата ревизорска теорија и практика, Кодексот на етика на Институтот на интерните ревизори (ИИА) е синоним за квалитетно и сеопфатно регулирање на етичките норми за професионално однесување на интерните ревизори. За Кодексот е својствена универзалната примена од страна на членовите на Институтот на интерните ревизори (ИИА) и на овластените интерни ревизори. Членството во Институтот и полагањето испит за стекнување сертификат за интересен ревизор се одраз на лична желба на поединците кои врз доброволна основа ги прифаќаат обврските за самодисциплина во согласност со законите и професионалната регулатива. Примарната цел на Кодексот на етика на Институтот на интерните ревизори (ИИА) е да промовира етичка култура во интерната

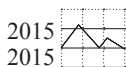


ревизорска професија. Новата дефиниција за интерната ревизија, со посебно акцентирање на улогата на интерните ревизори во вреднувањето и подобрувањето на ефективноста во управувањето со ризикот, контролата и процесот на управување, ја наметна потребата од градење норми за етичко однесување што ќе соодветствуваат со новите барања на професијата. Актуелниот Кодекс за етика на интерните ревизори опфаќа две клучни компоненти<sup>1</sup>:

- принципи кои се релевантни за професијата и практиката на интерната ревизија,
- правила за однесување што ги опишуваат очекуваните норми на однесување од страна на интерните ревизори.

Овие правила помагаат во примена на принципите во практичните апликации и имаат цел да го предводат етичкото однесување на интерните ревизори. Стандардите за однесување прецизирани со Кодексот на етика на Институтот на интерните ревизори (ИИА) ги содржат основните принципи врз кои се темели интерната ревизорска практика. Во основа, тоа се принципите врз кои интерните ревизори секогаш треба да го засноваат своето професионално расудување. Кодексот на етика на Институтот на интерните ревизори (ИИА), заедно со Рамката за професионална практика и другите релевантни гласила на Институтот, на интерните ревизори им нуди практични упатства во спроведувањето на ревизорските услуги. Во Кодексот, поимот интересен ревизор се идентификува со член на Институтот или кандидат за професионално сертифицирање според програмата на Институтот на интерните ревизори (ИИА), како и со оној кој нуди интерни ревизорски услуги во рамките на најновата дефиниција на интерната ревизија. Обврската за доследно следење и почитување на нормите од Кодексот им е упатена на поединци и ентитети кои нудат интерни ревизорски услуги. Непочитувањето на дефинираните правила и принципи на етичко однесување од страна на членовите на Институтот и кандидатите за професионално сертифицирање на Институтот на интерните ревизори (ИИА), според Статутот на Институтот на интерните ревизори (ИИА) повлекува ригорозни санкции за прекршителите. Структурата на Кодексот на Институтот на интерните ревизори (ИИА) ја сочинуваат два клучни сегмента, и тоа: принципи и правила на етичко однесување. Карактеристично за Кодексот на етика на Институтот на интерните ревизори (ИИА) е идентичност во бројот и називите на правилата и принципите за професионално однесување на интерните ревизори. Единствената разлика се состои во формулирањето на правилата

1). Андриќ, Мирко: „Ревизија рачуноводствених исказа“, Еко прес, Београд, 2008, стр.269.



и принципите, при што првите ја даваат само глобалната рамка, додека вторите содржат подетални инструкции и помагаат во интерпретирањето на принципите во практичните апликации со намера да го водат етичкото однесување на интерните ревизори во согласност со критериумите на професијата. Принципи во рамките на Кодексот на етика на интерните ревизори се следниве:

- интегритет,
- објективност,
- доверливост,
- компетентност.

### 3. Интегритет и објективност

Интегритетот на интерните ревизори воспоставува доверба и на тој начин нуди основа за верување во нивното професионално расудување. Интерните ревизори во прибавувањето, оцената и објавувањето на информациите за испитуваните активности или процеси покажуваат највисоко ниво на професионална објективност. Интерните ревизори даваат избалансирани оценки за сите релевантни околности и во формирањето на мислењето не се под влијание на сопствените интереси или интересите на другите. Објективноста е многу битна за работењето на интерните ревизори. Работи кои не треба да ги реализираат интерните ревизори се<sup>2</sup>:

- не треба да учествуваат во какви било активности или релации коишто можат да влијаат или да се обидат да влијаат на нивните непристрасни оценки. Овие учества ги опфаќаат активностите или релациите коишто можат да бидат во конфликт со интересите на организацијата;
- не треба да прифатат ништо што може да влијае или да се обиде да влијае врз нивното професионално расудување; и,
- треба да ги обелоденат сите познати материјално значајни факти коишто, доколку не бидат откриени, можат да го повредат објективното известување за испитаните активности.

Врз основа на своето повеќедецениско искуство во интерната ревизорска професија, ИИА како клучни принципи за етичко професионално однесување на интерните ревизори ги издвојува: интегритетот, објективноста, доверливоста и компетентноста. Интегритетот на ревизорите е од големо значење, а тој се зголемува со правилна примена

2). Tusek, B., Zage L.: Revizija, drugo dopunjeno izdanje, Hrvatska zaednica racunovodza I finansijskih djelatnika, Zagreb 2007.pp. 169.



на професионалната етика и професионалната одговорност. Интерните ревизори работат според Кодексот на професионалната етика и морална одговорност при раководењето.

Тие ги имаат следните домени кои ги спроведуваат:

- својата работа треба да ја спроведат со чесност, внимание и одговорност;
- треба да се придржуваат на законот и своите обелоденувања треба да ги направат во согласност со законот и професијата;
- не треба намерно да бидат дел од некоја илегална активност или да се ангажираат во активности коишто ја дискредитираат интерната ревизорска професија или организацијата;
- треба да ги почитуваат етичките целини, организацијата и да придонесат за нивниот легитимитет.

#### **4. Доверливост и компетентност**

Интерните ревизори ја почитуваат вредноста и сопственоста на информациите што ги добиваат и не треба да ги обелоденуваат без соодветно овластување, освен ако не постои законска или професионална обврска да се направи тоа. Интерните ревизори применуваат знаења, вештини и искуства неопходни во спроведувањето на интерните ревизорски услуги.

Доверливоста кај интерните ревизори е од огромно значење за вистинска и точна информација. Интерните ревизори треба да бидат внимателни во користењето и заштитата на информациите барани во функција на нивните обврски. Тие не треба информациите да ги користат за лични цели или на кој било начин што е спротивен на законот или штетен за легитимитетот на етичките цели на организацијата. Интерните ревизори треба компетентноста да ја применат со ангажирање само во оние услуги за кои имаат неопходно знаење, вештина и искуство. Исто така, тие треба да ги спроведат интерните ревизорски услуги во согласност со стандардите за професионална практика на интерната ревизија. Интерните ревизори треба континуирано да ја подобруваат својата стручност, ефективност и квалитетот на своите услуги, во согласност со барањата за интегритет, објективност, доверливост и компетентност.

## 5. Заклучок

Врз основа на дефинираните основи од кодексот за професионално однесување на екстерните и интерните ревизори, со сигурност може да се заклучи дека, покрај бројните допирни точки во формулирањето на принципите и правилата, постојат и значителни разлики коишто се должат на специфичностите во природата и делокругот на активностите на екстерната и интерната ревизорска професија. Проучувањето на битните аспекти на професионалната етика на интерните ревизори е од посебна важност при дефинирање на улогата и значењето на професионалната етика на ревизорите во спроведувањето на ревизорскиот процес. Интерната ревизија, како и екстерната ревизија, е строго регуларна професија и се заснова на почитување на меѓународните ревизорски стандарди и Кодексот на професионално однесување. Посебно значење и примена има Кодексот на професионално однесување на ревизорите, кој произлегува од неговата важност при извршувањето на ревизијата на финансиските извештаи затоа што независното ревизорско мислење претставува базична основа за многу инвестициски одлуки. Постојат повеќе меѓународни организации кои постојано го следат и насочуваат однесувањето на ревизорите преку воведување на најразлични меѓународни стандарди и принципи од која примена ќе зависи успешноста на ревизорскиот процес.

### Користена литература

- [1] Andrew, D. Chambers, Georges Selim, G. Vinten, “Internal Auditing”.
- [2] Andrič Mirko, “Interna revizija” SDK 189/93, Služba društvenog knjigovodstva Jugoslavije, Beograd, 1993.
- [3] Code of Ethics for Professional Accountants, IFAC, Handbook 1999 – Technical Pronouncements, IFAC, New York, 1996.
- [4] Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements, IFAC, New York, 2010
- [5] Hayes, .R, Schildre , . Dassen R., Wallage P.: Principles of Auditing – An International, 2007
- [6] Hayes, .R., Schildre A. Dassen R., Wallage P.: Principles of Auditing – An International Perspective, McGraw Hill Publishign Company, London, UK, 1999
- [7] Louwers, J.T., Ramsay J.R., Sinason H.D., Strawser R.J.: Auditing & Assurance Services, McGraw-Hill, New York, 2008
- [8] Messier, F.W., Glover M.S., Prawitt F.D.: Auditing Assurance, A Systematic Approach, sixth edition, McGraw-Hill, Boston.USA, 2008
- [9] Porter ,B., Simon J., Hatherly D.,: Principles of External Auditing edition, A John Wiley & Sons, UK, 2008

- [10] Rstliff, L.R., Wallace A.W., Sumners E.G., McFarland G.W., Loebbecke K.J.: Internal Auditing – Principles and Techniques, second edition, The institute of internal Auditors, Altarmonte Springs USA, 1996
- [11] Sherer, M., Turley S.: Current Issues In Auditing, Accounting & Finance Series, Paul Chapman Publishing, London, 1991
- [12] Tusek, B., Zage L.: Revizija, drugo dopunjeno izdanje, Hrvatska zaed-nica racunovodza I financijskih djelatnika, Zagreb 2007.pp. 169.
- [13] Whittington, O.R, Pany K.,: Priciples of Auditing and Other Assurance Services, McGraw-Jill, Boston USA, 2006







## **ВЛИЈАНИЕТО НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТИТУЦИИ ВРЗ ЕКОНОМСКИОТ РАСТ И ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ**

доц. д-р Љупчо Давчев, Александар Давчев, д-р Данче Николовска-Вратеовска

### **Апстракт**

Успешноста од ефикасното функционирање на финансиските институции во рамки на финансискиот систем, влијае врз животниот стандард и благосостојбата на секој поединец во општеството. Финансиските институции се тие што ги колективираат заштедите кај луѓето и ги алоцираат кај економските агенти кои имаат профитабилни инвестициски можности, притоа зголемувајќи го производниот капацитет на економијата. Финансиските институции, исто така, овозможуваат економските агенти да ја одложат својата тековна потрошувачка во идна (стимулирајќи ги нивните заштеди), а од друга страна и истовремено дозволуваат потрошувачите да трошат над нивното на нивниот расположлив доход (преку кредитните пласмани). Ефикасното функционирање на финансискиот систем и финансиските институции и нивното ефектуирање на економии од обем, како и на пониски оперативни (информациони и трансакциони) трошоци на финансискиот пазар, обезбедува забрзан економски раст. И спротивно, неправилното функционирање на финансиските институции и финансискиот систем повлекува недоволна мобилизација на финансиски средства, пад на потрошувачката, пад на производството, недоволна искористеност на расположливите ресурси, пад на вработеноста и намален животен стандард.

**Клучни зборови:** *економски развој, животен стандард, економска стабилност*



## THE IMPACT OF FINANCIAL INSTITUTIONS ON ECONOMIC GROWTH AND FINANCIAL STABILITY

PhD Ljupco Davcev, Aleksandar Davcev, PhD Dance Nikolovska Vrateovska

### Abstract

The success of the efficient functioning of financial institutions within the financial system, affect the living standards and welfare of each individual in the society. Financial institutions are those that collect the savings of the people and allocate to the economic agents that have profitable investment opportunities, increasing the production capacity of the economy. Financial institutions also allow economic agents to postpone their current consumption in the future (stimulating their savings), and on the other side at the same time, allow consumers to spend more than their level of disposable income (through loans to customers). The efficient functioning of the financial system and financial institutions and their effects of economies of scale and lower operating (information and transaction) costs of the financial market, provide rapid economic growth. Likewise, improper functioning of financial institutions and financial system pulls insufficient mobilization of funds, decline in consumption, decline in production, insufficient utilization of available resources, decline in employment and a reduced standard of living.

**Key words:** *economic development, living standards, economic stability*

### Вовед

Кога се зборува за финансиска стабилност само првично се чини дека се зборува за еден сегмент од економијата, а всушност зборуваме речиси за целата економија заради големото значење на финансискиот систем за економијата и поврзаноста на финансискиот систем со останатите потсистеми, поради што тој има клучно влијание врз состојбите во економијата. Постојат два различни погледа за дефинирање на финансиската стабилност. Првиот ја дефинира финансиската стабилност во однос на стабилноста на финансискиот систем на надворешните шокови (Padoa-Schioppa, 2003). Вториот ја нагласува ендегената природа на финансиската нестабилност и ја опишува финансиската стабилност во однос на отпорноста на удари кои потекнуваат од финансискиот систем (Schinasi, 2004). Финансиската стабилност се дефинира како состојба на непречено функционирање на сите сегменти на финансискиот систем, при што секој од нив обезбедува највисоко можно ниво на флексибилност за



апсорбирање на можни шокови (НБРМ).

Макроекономските нерамнотежи влијаат на финансиска стабилност и обратно, финансиската нестабилност може да се одрази врз макроекономските рамнотежи. Од овие причини, централните банки, но и меѓународните финансиски организации и тела, во современи услови сè повеќе се грижат и за макроекономската и за финансиската стабилност. Трошоците на финансиската нестабилност во однос на економскиот раст се високи. Нестабилноста доведува до висока просечната стапка на недоволно користење на производствените капацитети, со што се намалува продуктивноста на капиталот. Од друга страна, несигурноста поврзана со варијабилноста во стапките на раст има негативни ефекти врз акумулацијата на капиталот (Loayza и други, 2003).

### **Важноста на финансиските институции како интермедијатори за економскиот раст**

Постојат бројни теоретски модели коишто покажуваат дека финансиските институции, како финансиски интермедијари, овозможуваат намалување на информационите и трансакционите трошоци, ги истражуваат и рангираат потенцијалните инвестициони проекти според нивната профитабилност, извршуваат кооперативна контрола, го менаџираат ризикот, ги мобилизираат заштедите и ја олеснуваат размената.

Со цел евалуација на теоретската рамка којашто се потпира на врската помеѓу финансиите и растот, светските економисти Levine, Loayza и Beck<sup>1</sup> ги истражуваат мерките кои се индикатори на финансиската интермедијација. Во рамки на сетот на мерки ги опсервираат мерката за ликвидни средства (збир на паричната маса во оптек, побарувачката за пари и каматните побарувања на банките) во однос на БДП, мерката комерцијални банки–централна банка (како сооднос на вкупните средства на комерцијалните банки и збирот на вкупните средства на комерцијалните банки и на централната банка) и мерката приватен кредит (вредноста на кредитната маса од финансиските интермедијари пласирана кај приватниот сектор, во сооднос со БДП). Истражувањето врз група од 74 земји анализирани во периодот од 1960 до 1995 година со впросечување на податоците за секои петгодишни интервали покажало дека земјите кај коишто мерката приватен кредит е помала од 10% од БДП (Заир, Сиера Леоне, Гана, Хаити и Сирија) остваруваат и помали стапки т.е. негативни стапки од -0,5% на раст на БДП, во однос на земјите кај

1). Levine, R., Loayza, N. and Beck T. (2000-8)-, Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, Journal of monetary economics, 2000



кои ова мерка е над 85% од БДП (Швајцарија, Јапонија, САД, Шведска, Холандија) и растот на БДП е поголем од 5% на годишно ниво во рамки на целиот опсервиран 35-годишен период. Ова го извлекува заклучокот дека повисокото ниво на финансискиот развој овозможува и поголема финансиска интермедијација и поголем економски раст. Кај првата група на земји со низок приватен кредит, банкарскиот систем бил руиниран како резултат на државната сопственост над банките, државните интервенции врз политиката на алокација на средствата, високо ниво на деликвентни заеми, контрола на каматните стапки, бројни рестрикции во банкарските стратегии итн.

Во рамки на егзогените варијабли на влијание врз развојот на финансиската интермедијација е нотираниот правниот систем, како директна детерминанта која го врамува однесувањето на финансиските институции. Притоа се анализирани правните системи на Велика Британија, Франција и Германија и заклучокот е дека земјите со правен систем, по примерот на германскиот, имаат поразвиени финансиски интермедиери. Оваа анализа е спроведувана преку генерализираниот метод на моменти – GMM врз базичната регресија (Levine, Loayza и Beck, 2000):

$$\text{РАСТ } i = \alpha + \beta \text{ ФИНАНСИИ } i + \gamma (\text{СОСТОЈБЕН СЕТ}) i + \varepsilon i$$

каде што РАСТ = БДП per capita, ФИНАНСИИ = ЛИКВИДНИ СРЕДСТВА; МЕРКА КОМЕРЦИЈАЛНИ БАНКИ-ЦЕНТРАЛНА БАНКА; ПРИВАТЕН КРЕДИТ и СОСТОЈБЕН СЕТ е вектор на информации кои контролираат други фактори поврзани со економскиот раст. Равенството покажува дека правниот систем може да го стимулира економскиот раст единствено преку индикаторите на финансискиот развој и преку варијаблите на состојбениот сет (како втора детерминанта на растот). Во рамки на состојбениот сет се вклучени информации за логаритмите од иницијалното ниво на БДП per capita и иницијалното ниво на образование (едноставен состојбен сет), плус мерките за големина на владата, инфлацијата, стапката на размена на црниот пазар и отвореноста за меѓународна размена (политички состојбен сет), плус мерки за политичка стабилност и етничка разновидност (целосен состојбен сет). Сето тоа може да се прикаже и преку следната регресиона равенка:

$$Y_{i,t} - Y_{i,t-1} = \alpha(Y_{i,t-1} - Y_{i,t-2}) + \beta(X_{i,t} - X_{i,t-1}) + (\varepsilon_{i,t} - \varepsilon_{i,t-1})$$

при што,  $Y$  е логаритам од реален БДП по глава,  $X$  е вектор на објаснувачки варијабли (со исклучок на БДП по глава),  $\varepsilon$  е терминска

грешка,  $i$  е дадена земја и  $t$  е времето. Истражувањето ја прикажало силната робуствена поврзаност на ефектите од состојбениот сет како егзогена варијабла, врз растот на финансиската интермедијација и економскиот раст. Регресионите резултати исто така покажале огромно влијание на финансискиот развој врз растот. Вредноста на мерката приватен кредит во Индија во периодот 1960-1995 година изнесувала 19,5% од БДП а во Аргентина 16% од БДП, додека оваа вредност кај развиените земји изнесувала 25%. Резултатите покажале дека приближувањето на мерката на приватен кредит кон нивото на развиените земји ќе и обезбеди побрз раст на БДП на Индија за над 0,6% повеќе, додека во Аргентина за 1,8% повеќе. Век и Levine употребиле упросечени податоци за петгодишни временски интервали за да се фокусираат на долгорочните фактори на растот. Утврдено е дека доколку Мексико со стапка на враќање на капиталот од 36% би постигнала стапка на враќање на капиталот на просечното ниво на OECD земјите (коешто изнесува 68%), стапката на раст би била поголема за 0,6% годишно. Слично, доколку индикаторот за банкарски кредит би бил наместо фактичкиот 16%, на нивото на OECD земјите од 71%, тогаш растот би бил побрз за 2,6% годишно.

Rioja и Valev во 2004 година<sup>2</sup>, во рамки на едно истражување, подвлекле дека финансиите го забрзуваат растот во богатите земји првенствено преку зголемување на растот на продуктивноста, додека во посиромашните земји, преку зголемување на акумулацијата на капиталот. Benhabib и Spiegel во 2002<sup>3</sup> година наоѓаат дека индикаторите на финансиската интермедијација се корелирани со вкупната факторска продуктивност, додека акумулацијата на капиталот со физичкиот и човечкиот капитал. Loayza и Ranciere<sup>4</sup> во едно истражување во 2006 година, ја разгледуваат врската помеѓу финансиите и економската активност и сублимираат дека доминантноста на краткорочните банкарски позајмувања се сигнали за економска стагнација и економска криза. Rousseau и Wachtel во 1998 година<sup>5</sup> ја истражуваат врската помеѓу финансиските иновации

---

2). Felix Rioja & Neven Valev (2004)-"Finance and the Sources of Growth at Various Stages of Economic Development,"Economic Inquiry, Western Economic Association International, vol. 42(1), 2004

3). Jess Benhabib & Mark M. Spiegel ( 2002) "Human Capital and Technology Diffusion," Working Paper Series 2003-02, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2002

4). Loayza N. and Ranciere R.(2006)-,Financial Development, Financial Fragility, and Growth,, Journal of Money, Credit and Banking, 2006

5). Peter L. Rousseau & Paul Wachtel (1998)- "Equity Markets and Growth: Cross-Country Evidence on Timing and Outcomes, 1980-1995," Working Papers 98-09, New York University,



и финансиската длабочина во случајот на американската економија, за периодот од 1872 до 1929 година. Ова истражување потврдува дека перманентното намалување на ширењето на банките за 1% е поврзано со зголемување на финансиската длабочина од 1,7% до скоро 4% и дека финансиските иновации ја зголемуваат финансиската длабочина, што е тесно поврзано со економскиот раст. Конзистентно со тоа, Levine и Zervos и Bekaert, Harvey и Lundblad<sup>6</sup> покажуваат дека финансиската либерализација го забрзува економскиот раст, преку подобрување на алокацијата на ресурсите и стапката на инвестирање. Постојат истражувања кои зборуваат дека квалитетот, а не квантитетот на кредитниот пласман е важен поддржувач на економскиот раст и дека само доброфункционални банки можат да бидат стожери на економскиот раст, како што постои комплексна маса на истражувања кои посочуваат дека, ефикасниот финансиски систем одговара на побарувачката на нефинансискиот сектор и истовремено го поттикнува и економскиот раст. Haber заклучува дека меѓународните разлики во финансискиот развој значајно влијаат врз степенот на индустриска експанзија во земјите, како што недоволно развиените финансиски системи, кои го ограничуваат пристапот до институционалните извори на капитал, ја попречуваат индустриската експанзија. Rajan и Zingales<sup>7</sup> сублимираат дека поразвиените финансиски интермедиери и финансиски пазари го олеснуваат пристапот за дополнително надворешно финансирање на фирмите, кое со тоа што е поевтино од интерното финансирање (финансирање со сопствен капитал: акции и/или реинвестирана добивка) го поддржува растот на фирмите и економскиот раст. Тие развиле нова методологија за истражување на финансиите и растот која се потпира на следната формулација:

$$РАСТ_iK = \sum \alpha_i ЗЕМЈА_i + \sum \beta_i L ИНДУСТРИЈА_i + \gamma УДЕЛ_iK + \delta (ЕКСТЕРНОК \times ФД_i + \epsilon K$$

Притоа, РАСТ ја означува просечната годишна стапка на раст на додадената вредност во индустрија k и земја i за периодот 1980-1990 година, ЗЕМЈА и ИНДУСТРИЈА се варијабли за индустријата и за земјата, УДЕЛ

---

Leonard N. Stern School of Business, Department of Economics, 1998

6). Bekaert, G, Harvey, C, and C Lundblad (2005), - „On the Tradeoff Between Growth and Stability: Does Financial Liberalization Spur Growth?., Journal of Financial Economics 77, 2005

7). Raghuram G. Rajan, Luigi Zingales (1996)- Financial Dependence and Growth, National Bureau of Economic Research-NBER, 1996

е уделот на индустријата  $k$  во производството во земјата  $i$  за 1980 година, ЕКСТЕРНО е дел од трошоците за капитал за американските фирми кој не е од интерни фондови во индустријата  $k$  помеѓу 1980 и 1990 година, ФД е индикатор за финансиската развиеност во земјата  $i$  (испитуван преку пазарната капитализација и домашниот кредит како процент од БДП),  $\alpha$  е коефициент на интеракција помеѓу екстерната зависност на економијата и финансискиот развој. Во ова истражување се вклучени 36 индустрии низ 42 земји во САД. Заклучено е дека зголемувањето на финансискиот развој натпропорционално го зголемува растот на индустриите кои потешко користат надворешно финансирање и дека финансискиот развој предизвикува индустриски раст преку експанзијата на постоечките и/или со воведување на нови индустрии во економијата. Врз основа на ова истражување, Веск извршил поврзување на финансиите и растот кај малите фирми и утврдил дека индустриите во кои природно функционираат помали фирми, растат побрзо во земјите со подобро развиен финансиски систем. Ова се објаснува и со фактот дека малите фирми се соочуваат со поголеми информациона и финансиски проблеми споредбено со големите фирми, и затоа е суштествено важно за поддршката на растот на овие фирми, да постои и развиен финансиски систем. Исто така, утврдено е дека финансиската развиеност ја намалува нееднаквоста и сиромаштијата во земјите, т.е. процентот на популација која живее со помалку од два долара на ден, побрзо опаѓа кај земјите со повисоко ниво на финансиски развој и дека финансискиот развој натпропорционално го забразува растот на сиромашните земји и со тоа ја намалува нееднаквоста во светот.

Нивото на финансискиот развој и неговото влијание врз економскиот раст било предмет на истражување и кај кинескиот економист Cheng. Тој своето истражување го започнува со воведување на функцијата на производство на Cobb и Daglas, на ниво на поединечен случај или:

$$Y = K\alpha \times X$$

каде што  $Y$  е БДП по глава на жител,  $K$  е физички капитал по глава на жител,  $X$  е дерминанта на растот по глава на жител и  $\alpha$  е параметар на производната функција. Многу неокласичари (на пример King и Levine во 1993 г.) сметаат дека растот на  $X$  доаѓа од технолошкиот развој. Притоа ја прикажуваме равенката:

$$GYP = \alpha (GK) + PROD$$

каде што  $GYP$  е стапка на раст на БДП per capita,  $GK$  е стапка на раст на реален капитален сток per capita и  $PROD$  е стапка на раст на сè друго.



Ако се земе предвид дека бројот на работни часови по вработен е прилично константен, PROD може да го претставува конгломератниот индикатор на технолошкиот раст. Односот меѓу технолошкиот и финансикиот развој може да се прикаже како:

$$GYPt = a_0 + a_1 GK_t + a_2 FI_t + \epsilon_t$$

каде што  $FI_t$  е индикатор за финансискиот развој низ времето. Истото за земја со нерамномерно развиени области, може да се претстави и преку следниов емпириски идентитет:

$$GYP_{i,t} = a_1 GK_{i,t} + a_2 FI_{i,t} + a_3 CON_{i,t} + \sum \delta U + \sum \varphi_t V_t + \epsilon_{i,t}$$

каде што дадената област се означува со  $i$ , даденото време со  $t$ , CON го претставува односот на вкупните инвестиции (домашни и странски) како процент од БДП,  $U$  е множество на променливи кои се однесуваат на националната економија,  $V$  е параметар за време а  $\delta$ ,  $\varphi$  и  $t$  се вектори на коефициентите. Cheng во своето истражување врз различни области од Кина, за периодот од 1995 до 2003 г. заклучил дека и банкарските и небанкарските депозити се значително позитивно корелирани со идниот економски раст, дека растот на вкупниот капитал и финансиските развојни индикатори се значајно позитивно поврзани, дека влијанието на растот на банкарскиот сектор е поизразено во провинциите со помалку концентриран финансиски сектор и дека банкарските и небанкарските развојни финансиски индикатори покажуваат различно влијание врз растот (посебно коефициентот на банкарскиот кредит е високо статистички значаен, иако банкарските заеми во Кина се повеќе фокусирани на државниот сектор, додека небанкарските кредити се во голема мера ирелевантни во објаснувањето на растот во Кина). Оваа разлика на влијание помеѓу банките и небанкарските финансиски институции во Кина, сугерира дека банкарските финансиските институции во Кина имаат поширок географски опсег, развиваат блиски врски со клиентите и притоа играат важна улога во промовирањето и финансирањето на локалните компаративни предности на реалниот сектор. Влијанието на банкарските кредити во провинциите каде што финансиските пазари се помалку концентрирани е многу поизразена. Cheng<sup>8</sup> на крајот акцентира дека конкуренцијата во рамки на финансискиот систем, предизвикана

8). Xiaoqiang Cheng and Hans Degryse (2006-4)- The Impact of Bank and Non-bank Financial Institutions on Local Economic Growth in China, Katholieke Universiteit Leuven, draft paper, 2006



од работата на небанкарските институции е многу важна за правилно и ефикасно функционирање на финансискиот систем, а во функција на економскиот раст и развој. Во однос на тоа, дали банкарско ориентираните или пазарно ориентираните финансиски системи т.е. дали банакарските или небанкарските финансиски институции се подобра поддршка на економскиот раст и развој, различни мислителите дале и различни аргументи во прилог на едната или на другата страна, но многу комплексни истражувања како и компаративаната анализа на перформансите на земји типични претставнички на едниот или другиот модел, го потврдуваат фактот дека целокупниот финансиски развој и комплементарноста на банакарските и небанкарските финансиски институции помагаат да се објасни успешниот раст кај многу од земјите и дека развојот и правилното и ефикасно функционирање на финансиските институции зависи од: правната рамка во земјата и регулаторните механизми, заштитата на сопственичките права, доследното и брзо спроведување на договорите, заштитата на инвеститорските права, сеопфатните и меѓународно споредливи сметководствени стандарди, транспарентноста на економските агенти, макроекономската агенда, политичката стабилност, културолошките специфики на земјата итн.

### **Заклучок**

Целокупниот финансиски развој и комплементарноста на банкарските и небанкарските финансиски институции помагаат да се објасни успешниот раст кај многу од земјите. Развојот и правилното и ефикасно функционирање на финансиските институции зависи од: правната рамка во земјата и регулаторните механизми, заштитата на сопственичките права, доследното и брзо спроведување на договорите, заштитата на инвеститорските права, сеопфатните и меѓународно споредливи сметководствени стандарди, транспарентноста на економските агенти, макроекономската агенда, политичката стабилност, културолошките специфики на земјата итн.

### Користена литература

- [1] ARCAND, J.L., BERKES E. and PANIZZA, U. (2011)- „Too Much Finance?“, *voxeu.org*, article: Has-Finance-Gone-too-Far, 2011
- [2] BURDA, M. and WYPLOSZ, C. (2001)- *Макроекономija*, Ina Komerс, 2001
- [3] BUSINESS DEVELOPMENT DIVISION (2002)- *The Capital Markets a Leverage for Economic Growth and Development*, BDD, 2002
- [4] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (1998-2): *International Banking and Financial Market Developments*, BIS, February 1998
- [5] BENINK, H. A., G. J. BENSTON, (2000), *The Future of Banking Regulation in Ddeveloped Countries: Lessons from and for Europe*, 2000
- [6] CLIPA, V. (2009)- *Global crisis: Transmission Channels to the Developing and Transition Countries*, Institute of Economy, Finance and Statistics R. Moldova, 2009
- [7] CHENG X. and DEGRYSE H. (2006)- *The Impact of Bank and Non-bank Financial Institutions on local Economic Growth in China*, Katholieke Universiteit Leuven, draft paper, 2006
- [8] DERMINE J. (2000): “Bank Mergers in Europe, the Public Policy Issues”, *Journal of Common Market Studies*, 2000
- [9] EUROPEAN CENTRAL BANK (2005): *Banking Structures in the New EU Member States*, ECB, 2005, Frankfurt
- [10] FERGUSON, R. (2005)- *An Investment Banking Perspective on the Future of the Financial System*, BIS Monetary and Economic Department, BASLE, 2005
- [11] MISHKIN F. (2009)- *Monetarna ekonomija, bankarstvo I finansiski pazari*, Business School Edition plus MyEconLab Student Access Kit, second edition, 07, 2009
- [12] PAPAIOANNOU E. (2007) – *Finance and Growth: a Macroeconomic Assessment of the Eevidence from a Eurpian Angle*, European Central Bank, 2007
- [13] RAJAN, R. and LUIGI, Z. (1998)- „Financial Innovations and Growth“, *American Economic Review*, 1998
- [14] ROMER, P. (1990)- „Endogenous Technological Change“, *Journal of Political Economy*, 1990
- [15] SOLOW, R. (1956)- „A Contribution ti the Theory of Economic Growth“, *Quartely Journal of Economics*, 1956
- [16] SOLOW, R. (1957) - „Technical Change and the Aggregate Production Function“, *Review of Economics and Statistics*, 1957
- [17] SCHMUKLER, S. (2004)- *Financial Globalization: Gain and Painfor Ddeveloping Countries*, Federal Reserve Bank of Atlanta, 2004



## **ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ**

доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова

### **Апстракт**

Од плејадата финансиски иновации познати во финансиските системи дел секако припаѓаат на новите финансиски инструменти кои ги користат банкарските институции. Либерализацијата која го следеше финансискиот пазар овозможи низа новитети кои се анализираат во овој труд. Цел на овој труд е да ги прикаже постојните инструменти и нивните варијанти, како и постоењето на нови деривати кои ги сочинуваат спектарот на инструменти со кои работат банкарските институции. Трудот е теоретски осврт на материјалот, како заклучно согледување.

**Клучни зборови:** *финансиски инструменти, финансиски иновации, финансиски деривати, финансиски пазари, финансиски институции, банки*



## IMPLICATIONS OF FINANCIAL INNOVATION ON BANKING SECTOR – APPLICATION OF NEW FINANCIAL INSTRUMENTS IN BANKING

Marija Gogova Samonikov Ph.D, Elena Veselinova Ph.D

### Abstract

From the pleiad financial innovation known in the financial systems some of course belong to the new financial instruments, used by banking institutions. Liberalization that followed the financial markets allow a range of innovations that are analyzed in this paper. The aim of this paper is to show the existing instruments and their variants, as well as the existence of new products that make up the spectrum of tools that for banks institutions. This paper is a theoretical review of the material.

**Kew words:** *financial instruments, financial innovation, financial derivatives, financial markets, financial institutions, banks*

### 1.1. Импликации на финансиските иновации врз банкарскиот сектор

Банките и воопшто депозитните институции го држат поголемиот дел од финансискиот пазар. Од таа причина конкретизирањето на анализата во овој домен е неопходна.

Депозитните институции користат многу нови инструменти и нови методи на работење со кои одговараат на современите текови, но од друга страна пак се водени кон одредени измени во работењето кои одговараат на финансиските иновации и нивните потреби.

### 1.2. Примена на нови финансиски инструменти во банкарското работење

Како лидери на финансискиот пазар со најголемо учество на пазарот се застапени депозитните институции, конкретизирано, тоа се комерцијалните банки.

Комерцијалните банки како институции се здобиваат со средства преку повеќе начини, односно преку повеќе инструменти. Во основа тоа се депозити кои можат да бидат трансакциски и нетрансакциски. Во трансакциски влегуваат чековните сметки и дебитните картички, а во нетрансакциски се штедните депозити (штедните книшки) и временските депозити. Покрај со депозитите, банките со средства може да се обезбедат преку позајмување средства од останати банки, централни банки,



државата, па и од нефинансиски корпорации, а секако да не се заборави дека на располагање им стои и банкарскиот капитал.

Своите средства, банките ги користат за одредени цели и за остварување профитабилност. Многу банки настојуваат да ја искористат својата природна предност – поседувањето на супериорни информации за нивните клиенти – за остварување на високи профити.

За остварување на овие цели тие најчесто калкулираат на нивото и односот депозити – заеми. Заемите се главна категорија на инвестиции за комерцијалните банки.

Сепак, сè почесто банките се користат и со хартиите од вредност кои се јавуваат и на страната на активата и на страната на пасивата во банкарските биланси. Односно, банките се ставени пред предизвикот наречен финансиски инженеринг, кој означува систематски пристап на финансиските институции со цел да се пронајдат подобри решенија за потребите на нивните клиенти (или за потребите на институциите).

Промените од средината на минатиот век, кои се претставија како промени во даночните прописи, промени во технологијата, промени во каматните стапки, девизните курсеви, промените во економските активности, регулативните правила, па и промените во економските теоретски, односно научни откритија придонесоа значајно брзи менувања на финансискиот пазар.

Како резултат на ова се создадоа различните форми на позајмувања кои ги користат банките при своето работење. Се создадоа нови инструменти.

Општо земено, повеќето нови инструменти се модели или варијанти на веќе постоечките.

Всушност, целата насока е профитирање од секоја можност и претворање на секој неликвиден финансиски инструмент во ликвиден. Овој процес е познат како секјуритизација. Секјуритизацијата не само што создава нови инструменти, туку влијае и на нивото на заштитеност од различните форми на ризик (кредитен, каматен, ликвидносен). Чекорите, односно развојот на секјуритизацијата бележи неколку позначајни датуми, кои се толкувани како проширување на финансиската технологија, а се однесуваат на секјуритизацијата:

- 1970 год. како напор да се зголеми пристапноста до заемите за домаќинствата и за станбените заеми (home loans), Gunnie Mae - државно претпријатие ги издало првите обврзници загарантирани со интегрирање и градење на фондови од хипотеки;
- 1977 год. Salomon Brothers и Централната банка на Америка ја продавале првата приватна хартија од вредност која е загарантирана



- со хипотека, за ова, на ваквите видови продажби, им требало да поминат три години за да ги следат инвеститорите;
- 1983 год. Freddie Mac ја издале првата колатерализирана хипотекарна обврска (СМО – collateralized mortgage obligation), што претставува покомплицирана структура која им дозволува на инвеститорите да ги употребуваат фондовите со ниво на ризичност колкаво тие сакаат;
  - 1985 год. банкарите од Инвестициската банка First Boston ѝ помогнале на фирмата за електроника Sperry компјутерски да продадат обврзници поткрепени со секјуритизација на средствата, а не со хипотеки;
  - 1986 год. побарувањата на Salomon Brothers достигнале ниво од 50 милиони долари (преку кредитни картички) за Bank One, со тоа задавајќи му удар на поголемиот сегмент од пазарот на хартии од вредност вклучително што потпомогнала и олабавување (зголемување) на потрошувачката;
  - 1986 год. GMAC и First Boston понудуваат секјуритизација на автомобилските заеми со понуда од 4 милијарди долари;
  - 1997 год. во еден од најголемите предизвици на обврзниците при катастрофи (catastrophe bonds), осигурувачот USAA поминал преку ризикот на ураганските загуби на инвеститорите; во настанот на најголемата катастрофа, главните отплати дошле од хартиите од вредност;
  - 2006 год. Германската централна банка ја организирила првата секјуритизација на микрофинансиски заеми, издадени од бугарската ProCredit Bank. Во тие месеци Citibank склучил сличен договор со бангладешката BRAC, една од најстарите и најраспространети микрофинансиски опреми.

Сето ова покажува на една историја од 40-тина години, во која се согледува пат на процеси кои се либерализирање на финансиските трансакции. Ваквите трансакции се проследени со инструменти кои вклучуваат повеќе институции. Затоа е тешко да се ограничи дефинирањето на инструментите во еден домен.

При примена на нови инструменти во банкарското работење, неминовно е споменување на инструментите кои макар и делумно го зафаќаат банкарскиот сектор. Секјуритизацијата и финансиските иновации со финансиските деривати се само дел од функционирањето на банките. Покрај овие финансиски инструменти во комерцијално банкарското работење се среќаваат класични инструменти. Овие инструменти се депозитите – орочени и неорочени, дебитните картички,



електронските пари, електронските чекови и банкарските заеми – заем со пречекорување, личен, хипотекарен, кредитни картички, кредитните линии, рочни заеми, кредити на почек, револвинг кредити. Ако се навлезе во многуте модалитети на овие инструменти се соочуваме со спектар од алтернативи и специфицирани инструменти кои се разликуваат според намената, рочноста, начинот на исплата. Ваквите инструменти се создавани низ времето од причина што пазарот барал одговор на конкуренцијата и излегување во пресрет на своите клиенти и нивните специфични потреби. Од таа причина денеска постои и т.н. домашно банкарство.

Покрај депозитите и заемите како класични банкарски инструменти, во банкарското работење сè повеќе се застапени финансиските деривати.

Финансиските деривати претставуваат инструменти чиешто работење е базирано на работата на некој друг инструмент или на движењето на каматните стапки и флукутирањето на девизните курсеви. Тие инструменти се: терминските договори, своповите, фјучерските договори и опциите. Дериватите се најдобар репрезент на тоа што означува сеќуритизацијата и како таа функционира. Дури и дериватите, иако се релативно нов инструмент на финансискиот пазар, во текот на таа историја имаат развиено нови форми и модалитети на примена и употреба.

Како посебна форма на инструменти со која се користат, посебно, финансиските посредници, а од одредени причини, како ниво на ризичност, транспарентност, фер објава на податоци и слично некои автори ја разгледуваат како засебна целина, се неликвидните финансиски инструменти. Во неликвидни финансиски инструменти се вбројуваат банкарските обврзници, осигурителните полиси и over – the – counter ОТС дериватите.

Како крајна форма на финансиски инструмент кој се применува во комерцијално банкарското работење мора да се наспоменат услугите што ги нудат овие институции, како советодавни, така и услуги на домен на пристапност.

Од сите горенаведени форми на инструменти кои се користат во банкарството како нови, а сепак базични за понатамошни варијации се финансиските деривати.

Терминските договори се договори за идна реализација на некое тргување кои се кројат според потребите на двете страни, но се окарактеризирани со недоволна ликвидност. Недоволната ликвидност им се припишува поради тежината за изнаоѓање на партнер со исти потреби и барања. Поради својата неформалност при склучување на терминскиот договор, постои опасност од неплаќање. Во основа терминските договори се каматни или девизни, што значи можат да се употребат за заштита од каматните промени и девизните флукутирања.





Слични на терминските договори се своповите, кои се појавиле во 1981 година. И тие гарантираат размена на некој инструмент на некој иден датум, а се разликуваат од терминскиот договор по тоа што размената е само на нето трансферот и условите за тргување не се однапред определени, туку варираат со движењата на каматните стапки, девизните курсеви и други идни цени. Обично кај ваквите договори едната страна е поврзана со фиксена каматна стапка, а другата страна со варијабилна камата. Тие можат да бидат каматни или девизни. При тргувањето со нив е важен кредитниот рејтинг и можат да се појават со посредник, кој обично е некоја банка која работи за провизија.

Терминските договори и своповите се нестандардизирани договори. За разлика од нив, фјучерс договорите и опциите се стандардизирани договори.

Фјучерс договорите, покрај што се официјализирани договори, се реализираат со помош на функционирањето на фјучерс берзите. Поради ова, овие договори се сметаат за помалку ризични, но кај нив заработката или загубата може да биде неограничена.

Опциите можат да се јават во две форми – куповни или продажни. Она што ги разликува од останатите деривати е овозможувањето на можност за купување или продавање. Со опциите се определува цената. Добивката или загубата од опциите е ограничена зависно од премијата која се определува пред склучувањето на договорот.

По своите карактеристики и реагирање на пазарот, терминските договори се слични со продажните опции, фјучерсите се слични со куповните опции. Своп договорите не може да се категоризираат со некоја сличност со другите инструменти од причина што нивното реагирање на каматните стапки односно на промените на цените не е условено од тоа дали страната е купувач или продавач, туку од тоа дали страната е поврзана за фиксна или за варијабилна каматна стапка.

Ваквите сличности или разлики на инструментите им овозможуваат на нивните корисници да калкулираат со ризикот, односно да го минимизираат. Со тоа што инструментите различно реагираат на пазарните промени, инструментите обезбедени со различни деривати се заштитени од евентуалните пазарни нарушувања, пропусти, изненадувања.

Посебно имајќи ја предвид можноста за портфолио инвестирање, а од друга страна потребата за заштита од различните ризици, заради тоа што нивото на капитал е значаен и поради законските ограничувања, но и поради работните ангажмани, банкарите можат некој трансакции да ги обезбедат со термински договор, а други со фјучерс договор (кога заземаат позиција од една страна, на пример како продавачи) или пак некои со продажни, а други со куповни опции.



Постоењето на различните инструменти од класични, па до оние кои се резултат на секјуритизацијата, односно на финансискиот инженеринг, како и постоењето на финансиските текови и современото опкружување на економскиот систем, предизвикуваат постоење на нови методи во работењето на банкарскиот сектор. Тековните случувања на финансиските пазари, од неодамнешно поминатата криза, до тоа дали таа уште се одразува, како се одразува и што понатаму, предизвикуваат поставување на поинакво работење на банкарските институции во кои се бара поголема контрола, стриктност, а сепак следење на технолошкиот напредок и воведување на новини.

### **Користена литература**

- [1] Šoškič, D. (2009). *Finansijska tržišta i institucije: Ekonomskog fakulteta – Univerziteta u Beogradu* (книга)
- [2] Петковски, М. (2009). *Финансиски пазари и институции, второ дополнето и изменето издание: Економски факултет Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ Скопје* (книга)
- [3] Трпески, Јб. (2003). *Пари и банкарство – второ дополнето и изменето издание: Економски факултет, Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ - Скопје* (книга)
- [4] Фотов, Р. (2007). *Основи на финансии: Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип* (книга)
- [5] Madura, J. (2008). *Financial Institutions and Markets 8 revised: Cambridge University Press* (книга)





## **ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ МЕТОДИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ**

доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова

### **Апстракт**

Од плејадата финансиски иновации познати во финансиските системи дел секако припаѓаат на новите методи кои ги користат банкарските институции за пресметки на ризиците и веројатноста на податоците. Либерализацијата која го следеше финансискиот пазар овозможи низа на новитети кои предизвикаа одредени состојби кои регулативите бараат да се променат. Овој труд анализира состојби со методите на пресметки во банкарското работење. Целта е да покаже дека ригидноста и цврстината во регулативните мерки мора да се зацврстува, особено кога станува збор за банкарските институции. Тоа се институции кои можат да имаат широки импликации врз финансискиот систем. Методи на работење се анализа на податоци и факти, компарација, синтеза и донесување заклучни согледувања.

**Клучни зборови:** *методи на пресметка, финансиски иновации, финансиски деривати, финансиски пазари, финансиски институции, банки*



## IMPLICATIONS OF FINANCIAL INNOVATION ON BANKING SECTOR - APPLICATION OF NEW METHODS IN FINANCIAL BANKING

Marija Gogova Samonikov Ph.D, Elena Veselinova Ph.D

### Abstract

From plead financial innovation known in the financial systems of course some belongs to the new methods used by banking institutions for the calculation of risks and the way of working. Liberalization that followed the financial markets allow a range of innovations that caused conditions that require regulations change. This paper analyzes the situation with the methods of calculations in banking. The goal should show that the rigidity and strength in regulatory measures must be strengthened, especially when it comes to banking institutions. These are institutions that could have broad implications for the financial system. Methods of operation are analysis of data and facts, comparison, synthesis and making conclusions.

**Kew words:** *calculation methods, financial innovation, financial derivatives, financial markets, financial institutions, banks*

### 1. Примена на нови методи во работењето на банкарскиот сектор

Како банките работат и кон што ги насочуваат своите активности е цел на анализа на овој труд. Целокупниот развој кој го следи општеството влијае на методот и начинот на работа на банкарскиот сектор. Како фактор кој изврши огромно влијание на методот и начинот на работа на банките е кризата која го зафати економскиот сектор во 2007 година и сè уште врши влијанија врз банките, нивното работење и опстојување.

„Американската Федерална корпорација за осигурување на депозитите (ФДЦИ) затвори седум банки во оваа држава. Високата стапка на невработеноста и ризичните заеми и понатаму го притискаат банкарскиот сектор во САД. Со последните банкротирања, бројот на пропаднати банки во 2010 година се искачи на 37. Минатата година во САД беа затворени 140 банки. Последните седум затворени банки, од кои најголема беше Адвант банката во Јута, имале околу 247.000 долари неосигурени депозити. Финансиските експерти предупредуваат дека ако затворањето на банките продолжи со сегашното темпо до крајот на годината (2010 година) ќе згаснат 365 банкарски институции. ФДЦИ прогнозира дека целокупните трошоци за чистење на американскиот



банкарски пазар во периодот од 2009 до 2013 година ќе изнесуваат 100 милијарди долари“.<sup>1</sup>

Овој натпис не е само приказ на една (тековна) ситуација, туку станува збор и за посочување на начинот на работење на финансиските институции. Во натписот се споменуваат ризичните заеми и неосигурените депозити. Сето ова е поврзано со пропаѓање на институции, кои за жал со себе повлекуваат потреси на повеќе економски сегменти и имаат голем придонес во зголемувањето на невработеноста. Се проценува дека кризата и ефектите од неа и по неа до 2010 година зеле околу 16 милиони работни места (според Меѓународната организација на трудот).

Сите овие податоци кажуваат дека методот на работење на банкарските институции бил ризичен. Поради тоа денес се вршат промени во методите на работење на банкарски институции, како и промени при мерењето и рангирањето на истите.

Рејтинг агенциите се отргнуваат од историските методи на одредување на банкарските рејтинзи, како одговор на американските капитални вбризувања и случувања, како и поради новите тактики кои ги применуваат банките.

Tier 1 и Tier 2<sup>2</sup> банкарскиот капитал се помалку важни за рејтинг агенциите, отколку што беше пред одредено време. Поради нарушувањата на средствата и капиталот и поради обезбедувањето на средства преку програмата за повремено надгледување на средствата (Temporary Asset Relief Programme), пазарите сè повеќе се свртени кон ТСЕ (total common equity) стапките, за преку нив да ја согледуваат цврстината и стабилноста на банките и нивното работење. Како одговор на ова банките ги зголемуваат алтернативните форми на капитал за да го потврдат својот ранг.

1). „Забрзано се затвораат банките во САД“, Дневник, 22.3.2010 г.

2). Tier 1 капиталот е главната мерка за финансиската јачина на банките, гледано од регулаторен аспект. Овој капитал го сочинува главниот капитал составен од обични акции, резервите (или задржаната добивка), но исто може да вклучува и некумулятивни и неоткупливи преференцијални акции.

Tier 2 капиталот е мерка за банкарската јачина со осврт на втората мошне значајна форма на финансиски капитал, гледано од регулаторен аспект. Овој капитал е составен од така наречен суплементарен капитал кој е категоризиран како резерви, ревалоризирани резерви, генерални провизии, хибридни инструменти и субординираните долгови.

Формите на банкарскиот капитал подетално се дефинирани со Базел 1, донесени од базелскиот комитет за банкарска супервизија. Овие форми останале непроменети од Базел 2.

Националните регулатори од многу земји ги имаат имплементирано овие стандарди во локалните законски рамки. Теоретската оправданост за држење на ваков капитал е потребата од заштита при неочекувани потреси и загуби, со забелешка дека очекуваните загуби, банките треба да ги покриваат со провизиите, резервите и тековните профити.



Многу од банките работат на редуцирање на Tier 2, на зголемување на Tier 1 и најмногу на зголемување на TCE. Тие го менуваат својот фокус за зголемување на капиталот преку алтернативни методи, како што се понудите на девизниот пазар, стратегиски одземања и должнички откупувања. Големите банки сè уште можат да нудат обични акции (common stocks), но тие понуди треба да бидат многу дисконтирани<sup>3</sup>. Банките се соочени со согледување како да го зголемат капиталот, а да останат во рамките на регулаторните барања, подобрување на своите рејтинг профил и остварување на пазарните цели и барања. Традиционалниот пазар на капитал и Tier 1 се покажуваат како многу тешки за многу финансиски институции.

TCE односот претставува обичниот капитал, минус нето вредноста на нематеријалните средства и гудвилот на соодветната (префрлена) одложена даночна обврска.

Рејтинг агенциите покажуваат дека банките додале хибридни капитални кредити, кои достигнуваат 25%, а сето ова е заради детерминирањето на TCE. Tier 1 сè уште се смета за значаен показател, поради тоа што станува збор за капитално регулирана стапка на капиталот, но TCE добива на значење поради тоа што дава повеќе информации за квалитетот на банкарските капитални нивоа. Аналитичари од англискиот банкарски тим на Moody's изјавуваат дека: „Овие два показатели се тие кои се вклучени во нашите картици за одредување на банкарската финансиска јачина, тие се наш примарен аналитички алат кога се вршат евалуации на банките“<sup>4</sup>. Рејтинг агенциите во своето работење почнуваат да ги вклучуваат хибридните инструменти, прескокнатите купони, национализацијата, присилните девизни размени. Значи се разгледуваат сите компоненти, дури и оние кои изгледаат дека не се загрозени, а сепак во свои рамки поседуваат хибридни инструменти. Ова е вака поради тоа што хибридните финансиски инструменти се ризични сами по себе и тоа треба да се гледа независно од јачината и цврстината на банките. Со тоа што банката поседува и се користи со вакви инструменти, независно од својот рејтинг, таа е подложена на ризик.

Пред и на почетокот на последната криза кредитните рејтинг агенции не биле толку фокусирани на систематскиот ризик кој се пренесува и преку хибридните инструменти. Ваквиот пристап се променил по пропаѓањето на Lehmann Brothers.

3). Kyle Siskey, “Changing their ways”, International Financial Law Review, May 2009, p. 34

4). исто



Чудна е ситуацијата со методите на банките кои ги применувале поради новите инструменти, затоа што кога владите истапија за да ги заштитат институциите, рејтинг агенциите ја одбија нивната пракса да ги анализираат подлабоко методите на рангирање на хибридните инструменти.

По објавувањето на намерите на владите да ги проверуваат способностите на банките за прифаќање и одржување на Tap фондовите преку т.н. стрес тестови, нивото на резултати од нив станал исто толку значаен и важен при рангирањето на институциите. Пред банките како нов предизвик по ова рангирање се увидени проблемите во доменот на кредитирање на стари лица, односно во доменот на животниот век (сепак тоа влијание за период од две години може да одрази само до две нивоа подолу во рангирањето<sup>5</sup>).

Стрес тестот има поголем удел во резултати кои се вршат од Moody's, отколку што има одраз на адекватноста на капиталот или на ликвидноста.

Разгледувањето на нивото на имплементирање на стрес тестовите во показателите оди и преку анализи за тоа дека стрес тестот и долгорочните фактори и показатели на квалитет може да ја маскираат краткорочната стрес слика и сликата од минатото, а со тоа да овозможи превенција на банките од бенифицирање од нивните други квалитативни јаки страни. Ваквото рангирање овозможува само примарно согледување на можната загуба при користењето на хибридните инструменти, кое е надвор од согледувањата за ликвидноста. Ако можат да бидат фиксирани загубите од користењето на хибридните инструменти, тогаш предвид треба да се земаат и можните добивки од истите тие инструменти.

Непредвидливост на настаните може да има и поради вонбилансните средства. Од таа причина и тие се предмет на стрес тестови.

Целиот метод за реализирање на работата на банките е насочен и во тоа што банките не размислуваат само за тоа дали инструментите ќе донесат загуба, туку и за тоа дали воопшто ќе обезбедат средства. Ваквиот проблем кој стои пред банките ја отежнува нивната работа, нивните одлуки и ризичноста.

Поради ефектите кои банките, како финансиски посредници, можат да ги пренесат на целокупниот економски систем, овие институции се под контролата на централните банки. Методите кои ги спроведуваат централните банки влијаат на работата и на методите што ќе ги користат комерцијалните банки. Тековните случувања влијаат и во оваа насока, така што старите методи кои ги применуваат централните банки кога во прашање беа комерцијалните не се веќе во употреба, односно и тие се менуваат.

5). Kyle Siskey, "Changing their ways", International Financial Law Review, May 2009, p. 34





Само централната банка на Америка има потрошено милијарди долари за да го спаси финансискиот пазар и да заштити од рецесија, која имаше голем потенцијал да премине во депресија. Според знаците кои се покажуваат секако надолното со помош и од стимулативните пакети, ваквата мерка се покажува како успешна. Кредитните текови се подобруваат, а економиите се во пораст повторно. Сепак, неконвенционалното олеснување бара неконвенционално затегање. Старите модели кои ги применуваа централните банки не се покажаа како согласни и способни за задачите и барањата, а последиците од недобрите проценки, се уште поголеми. Деновите кога беше лесно и едноставно да се одлучи кога и колку да се покачат каматните стапки се минато. Во времиња како денешните од централните банки се бара да создадат дужина на зајмувања и програми за поддршка на пазарите. Банките мораа да насочуваат огромни суми на средства во зголемување на резервите кои се додаваат во системот или пак го намалуваат инфлаторниот притисок. Креирачите на политики денес се соочуваат со две таргетни стапки: традиционалната стапка за зајмувања преку ноќ помеѓу банките и нова стапка која е каматната стапка што централните банки ја исплаќаат за средствата кои банките ги држат кај неа<sup>6</sup>.

Тајмингот и деталите се двата најзначајни елементи на методите кои централните банки ќе ги спроведуваат, а кои треба да одговарат на тековните настани. Прв чекор е подготовките на пазарите за промени, посебно во политиките на извештаите на одборите. Конкретно, централната банка на Америка мора некогаш да престане со олеснувањата за целата ситуацијата да не добие обратна насока и подобрувањата да ги насочи повторно кон влошувања.

За ова, инструмент кој американската централна банка планира да го употреби е продажба на хартии од вредност и тоа на т.н. reverse repurchase agreements (спогодби на повторен откуп). Банките ги купуваат овие хартии од вредност во замена на нивниот вишок на готовина, земајќи со тоа од средствата во системот кои можат да бидат позајмувани. Според некои експерти овие продажби иницијално нема да влијаат и да бидат вклучени во порастот на традиционалните таргетирани стапки од централната банка, кои сега се движат меѓу 0% и 0.25%<sup>7</sup>.

Тајмингот, односно времето кога нешто ќе се примени, во економските принципи и закони е многу значаен. Постојат две гледишта на

6). James C. Cooper, “The FED: a Whole New Playbook for Tightening”, BusinessWeek; 11/16/2009, Issue 4155, p. 22

7). James C. Cooper, “The FED: a Whole New Playbook for Tightening”, BusinessWeek; 11/16/2009, Issue 4155, p. 22



однесување. Според едното – такви кои не брзаат да извршат затегнување и провладуваат, а покажуваат на огромниот застој во економијата, кој пак притиска на величините и цените и го одржуваат ризикот од дефлација. И другото – кое врши мерења на употребата и способноста на работниците, кои пак мерења можат да доведат до недоразбирање за вредноста на застојот, како што беше случај во 70-тите години на минатиот век.<sup>8</sup> Постојат загрижувања дека очекувано лесната политика би можела да влијае на очекувањата за поголема инфлација, кои е тешко да се избришат кога веќе еднаш се интегрираат во бизнис и потрошувачкото однесување.

Влијанието на однесувањето на потрошувачите, како и влијанието на очекувањата можат да извршат многу голем удел во методите на работење кои ги користат банките.

Овде може да се спомене и работата на банкарските институции под импресија и влијанија на технолошкиот напредок. Методите од тој аспект кои банките ги применуваат се насочени кон привлекување повеќе потрошувачи со најразлични и најмодифицирани инструменти. Но, и во овој домен настана стагнирање, поради кризата од 2007 година, која покажа дека лабавата политика и недобрата контрола и супервизија на корисниците на банкарските услуги предизвика толку големи потреси. Од таа причина се враќаат во употреба мерките за контрола на ликвидноста, солветноста, односно платежната способност на барателите на заеми.

### Користена литература

- [1] Šoškvič, D (2009). *Finansijska tržišta i institucije: Ekonomskog fakulteta – Univerziteta u Beogradu* (книга)
- [2] Петковски, М (2009). *Финансиски пазари и институции, второ дополнето и изменето издание: Економски факултет Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ - Скопје* (книга)
- [3] Трпески, Љ (2003). *Пари и банкарство – второ дополнето и изменето издание: Економски факултет, Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ - Скопје* (книга)
- [4] Фотов, Р (2007). *Основи на финансии: Економски факултет – Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип* (книга)
- [5] Madura, J (2008). *Financial Institutions and Markets 8 revised: Cambridge University Press* (книга)
- [6] Cooper, J (2009). *The FED: a Whole New Playbook for Tightening: BusinessWeek; 11/16/2009, Issue 4155, p. 22*
- [7] Siskey, K. (2009) *Changing their ways: International Financial Law Review, p. 34*

---

8). Исто





## КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА НА НАТАЛИТЕТОТ ВО БАЛКАНСКИТЕ ЗЕМЈИ

м-р Наташа Стојовска, проф. д-р Трајко Мицески

### Апстракт

Денес речиси сите земји во светот се соочуваат со најголемиот демографски проблем – намален наталитет. Ова е карактеристика не само за земјите во развој и во транзиција, туку и за високоразвиените земји. Не се исклучок ниту балканските земји каде што спаѓа и Македонија.

Во трудот, преку табеларни и графички прикази, ќе биде претставено движењето на живородените деца, како и стапките на наталитет во балканските земји во периодот од 1980 до 2013 година од каде што може да се изврши компаративна анализа.

Анализата покажува дека нашата земја е во подобра позиција во однос на останатите земји, но податоците за сите земји се загрижувачки и укажуваат на потребата од итни мерки за подобрување на состојбата со наталитетот.

**Клучни зборови:** *живородени деца, Балкан, компарација, анализа, тренд, демографија*



## COMPARATIVE ANALYSIS OF BIRTH RATE IN BALCAN COUNTRIES

Natasha Stojovska, Trajko Miceski

### Abstract

Today, almost every country in the world is faced with the biggest demographic problem - reduced fertility. This is characteristic not only for developing and transition countries, but also for developed countries. From this trend are not exception neither Balkan countries, including Macedonia.

In this paper, will be made comparative analysis based on the graphical and tabular displays of the movement of live births and birth rates in the Balkan countries in the period from 1980 to 2013. The analysis shows that our country is in a better position compared to other countries, but the data for all countries indicates the need for urgent measures to improve the situation of the birth.

**Keywords:** *live births, Balkan, comparison, analysis, trend, demography*

### 1. Вовед

Негативниот тренд на движење на населението со кој се соочуваат речиси сите земји во светот укажува на неколку глобални промени. Сите тие се јавуваат како последица на современото живеење изразено преку подобрите општи услови за живеење, поголемата насоченост на младите кон професионален развој, потрага по идеален партнер, лично задоволство и уживање<sup>1</sup>, што води кон поместување на старосната граница за стапување во брак, односно намалување на бројот на склучени бракови и зголемување на бројот на разведени бракови. Крајниот резултат е ограничување т.е. намален број на родени деца.

Постојат бројни фактори кои го детерминираат природното движење на населението. Со фактот дека репродукцијата на деца вклучува две личности (маж и жена), анализата на наталитетот во која било земја или регион не може да започне без сеопфатна анализа на меѓусебните односи на мажот и жената, како и бројните културни, економски, социјални, психолошки, политички и технолошки фактори кои влијаат на нив<sup>2</sup>.

1). Paserman, 2003. "Waiting for Mr.Right: Rising inequality and declining marriage rates". 2003. Journal of urban economics,53, no.2

2). Demerdjiev, 1998. Avtogenicid, печатница Sofija, Bogdanci, str.37



## 2. Движење на живородените деца во балканските земји во периодот 1980-2013 г.

Во следната табела се дадени податоците за бројот на живородените деца во Македонија, Србија, Бугарија, Албанија, Грција и Босна и Херцеговина во периодот 1980-2013 г.

**Табела 1.** Живородени деца во балканските земји во периодот 1980-2013<sup>3</sup> г.  
**Table 1.** Live births in Balcan countries in the period 1980-2013

Год.	Македонија	Србија	Бугарија	Албанија	Грција	Босна и Херцеговина
1980	39.784	162.744	128.190	70.680	148.147	70.928
1981	39.488	151.518	124.372	72.180	140.953	71.031
1982	39.789	159.440	124.166	77.232	137.296	73.375
1983	39.210	157.648	122.993	73.762	132.621	74.296
1984	38.861	162.279	122.303	79.177	125.742	74.539
1985	38.722	155.863	118.955	77.535	116.495	72.722
1986	38.234	153.938	120.078	76.435	112.823	71.203
1987	38.572	154.500	116.672	79.696	106.401	70.898
1988	37.879	153.754	117.440	80.241	107.561	70.711
1989	35.927	144.926	112.289	78.862	101.657	66.809
1990	35.401	145.642	105.180	82.125	102.251	66.952
1991	34.830	142.641	95.910	77.361	102.620	64.769
1992	33.238	131.295	89.134	75.425	104.081	59.428
1993	32.374	132.063	84.400	67.730	101.799	55.456
1994	33.487	128.742	79.442	72.179	103.763	51.022
1995	32.154	86.236	71.967	72.081	101.495	46.213
1996	31.403	82.548	72.188	68.358	100.718	45.421
1997	29.478	79.716	64.125	61.739	102.038	48.061
1998	29.244	76.330	65.361	60.139	100.894	45.007
1999	27.309	72.222	72.290	57.948	100.643	42.464
2000	29.308	73.764	73.679	51.242	103.267	39.563

3). Државен завод за статистика на Р. Македонија, Витална статистика (<http://www.stat.gov.mk>)

Statistical Office of the Republic of Serbia, Природно кретање становништва (<http://webzr.stat.gov.rs/WebSite/Default.aspx>)

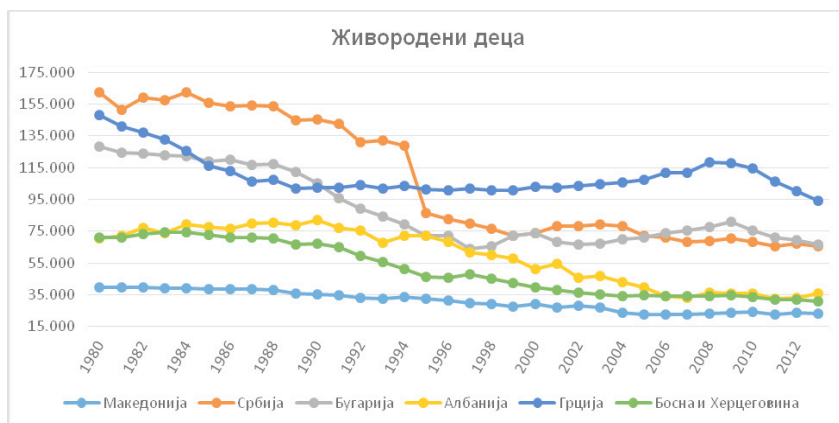
Eurostat ([http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database))

Turkish Statistical Insitute (<http://www.turkstat.gov.tr/Start.do>)



2001	27.010	78.435	68.180	54.283	102.282	37.717
2002	27.761	78.101	66.499	45.515	103.569	36.485
2003	27.011	79.025	67.359	47.012	104.420	35.234
2004	23.361	78.186	69.886	43.022	105.655	34.167
2005	22.482	72.180	71.075	39.612	107.545	34.627
2006	22.585	70.997	73.978	34.229	112.042	34.033
2007	22.688	68.102	75.349	33.163	111.926	33.835
2008	22.945	69.083	77.712	36.251	118.302	34.176
2009	23.684	70.299	80.956	35.632	117.933	34.550
2010	24.296	68.304	75.513	35.463	114.766	33.528
2011	22.770	65.598	70.846	32.628	106.428	31.875
2012	23.568	67.257	69.121	32.991	100.371	32.072
2013	23.138	65.554	66.578	35.750	94.146	30.684

Податоците од табелата се претставени графички со цел да се добие појасна слика за движењето на наталитетот во балканските земји.



**Графикон 1.** Живородени деца во балканските земји периодот 1980-2013 г.  
**Picture 1.** Live births in Balcan countries in the period 1980-2013

Од графиконот се забележува пад на наталитетот кај сите земји и покрај умерениот раст во одделни години. Притоа, интензитетот на пад е различен кај сите земји. Така, во анализираниот период бројот на живородени деца во Македонија се намалил за 41,8%, во Србија за 59,7%, во Босна и Херцеговина за 56,7%, во Бугарија за 48,1%, во Албанија за



49,4%, а во Грција за 36,5%. Овие бројки покажуваат дека најголем пад на бројот на живородени деца забележува Србија, а најмал Грција.

### 3. Движење на стапката на наталитет во балканските земји во периодот 1980-2013 г.

Во следната табела се дадени податоци за стапката на наталитет во балканските земји во периодот од 1980 до 2013 година.

**Табела 2.** Стапки на наталитет во балканските земји во периодот 1980-2013<sup>4</sup> г.

**Table 2.** Birth rates in Balcan countries in the period 1980-2013

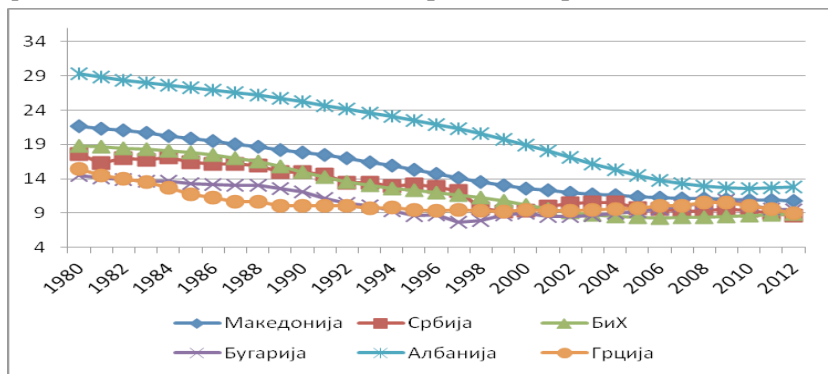
Година	Македонија	Србија	БиХ	Бугарија	Албанија	Грција
1980	21,61	17,64	18,82	14,50	29,28	15,40
1981	21,33	16,27	18,62	14,10	28,79	14,50
1982	21,02	17,03	18,43	13,90	28,35	14,00
1983	20,67	16,76	18,26	13,60	27,96	13,50
1984	20,28	17,17	18,08	13,70	27,61	12,70
1985	19,87	16,41	17,85	13,30	27,28	11,70
1986	19,45	16,13	17,52	13,20	26,95	11,30
1987	19,04	16,11	17,05	13,00	26,60	10,60
1988	18,64	15,95	16,46	13,10	26,19	10,70
1989	18,25	14,96	15,76	12,60	25,73	10,10
1990	17,86	14,96	14,99	12,10	25,23	10,10
1991	17,44	14,57	14,25	11,10	24,69	10,00
1992	16,97	13,35	13,58	10,40	24,14	10,00
1993	16,45	13,37	13,04	10,00	23,59	9,70
1994	15,89	12,98	12,62	9,40	23,05	9,80
1995	15,29	13,15	12,30	8,60	22,49	9,50
1996	14,67	12,85	12,00	8,70	21,90	9,40
1997	14,08	12,21	11,67	7,70	21,25	9,50
1998	13,53	9,70	11,25	7,90	20,54	9,30

4). World Bank, 2014. World Development Indicators, <http://databank.worldbank.org/data/views/reports/>



1999	13,04	9,17	10,75	8,80	19,77	9,20
2000	12,62	9,36	10,20	9,00	18,94	9,50
2001	12,28	9,95	9,64	8,50	18,05	9,30
2002	11,99	10,41	9,14	8,50	17,12	9,40
2003	11,76	10,56	8,75	8,60	16,19	9,50
2004	11,57	10,48	8,48	9,00	15,29	9,60
2005	11,42	9,70	8,34	9,20	14,47	9,70
2006	11,30	9,58	8,31	9,60	13,79	10,00
2007	11,19	9,23	8,35	10,00	13,26	10,00
2008	11,11	9,40	8,42	10,40	12,89	10,50
2009	11,02	9,60	8,51	10,90	12,67	10,50
2010	10,94	9,37	8,61	10,20	12,61	10,10
2011	10,86	9,04	8,72	9,60	12,65	9,60
2012	10,78	8,60	8,83	9,50	12,76	9,00

Податоците од претходната табела се претставени на следниот графикон од каде што може да се изврши компаративна анализа.



**Графикон 2.** Стапки на наталитет во балканските земји во периодот 1980-2013 г.

**Picture 2.** Birth rates in Balcan countries in the period 1980-2013

Од графиконот се забележува дека Албанија е во најдобра позиција во однос на стапката на наталитет со највисоки стапки во целиот анализиран период. Стапките на наталитет во останатите земји се движат во друг интервал каде што стапката на наталитет на Македонија ја означува



горната граница, а стапката на наталитет на Србија долната граница (близу се и стапките на наталитет на Босна и Херцеговина, Бугарија и Грција). Ова значи дека Македонија е во подобра позиција од Србија, Босна и Херцеговина, Бугарија и Грција, но во понеповолна ситуација од Албанија. Ова значи дека само Албанија е во подобра позиција од нашата земја.

#### 4. **Заклучок**

Статистичките податоци за природното движење на населението во сите балкански земји покажуваат постепено намалување на бројот на живородени деца. Притоа, процентот на пад е различен во секоја земја. Така, најголем пад на бројот на живородени деца забележува Србија, а најмал Грција.

Во однос на стапката на наталитет, Албанија е во најдобра позиција, потоа следува Македонија, а веднаш зад неа се и останатите четири балкански земји (Србија, Босна и Херцеговина, Бугарија и Грција).

Ваквиот тренд на негативно движење на населението укажува на потребата од итни мерки на државно и регионално ниво кои ќе водат кон подобрување на ваквите состојби. Овие мерки треба да вклучат поголема финансиска поддршка за младите родители, обезбедување работно место за секоја мајка, јавна пропаганда за позитивните ефекти од имањето дете и негативните ефекти од абортус.

#### 5. **Користена литература**

- [1] Demerdjiev, (1998). Avtogenicid,,: Pечатница Sofija, Bogdanci, kniga
- [2] Eurostat ([http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database))
- [3] Turkish Statistical Institute (<http://www.turkstat.gov.tr/Start.do>)
- [4] Paserman, (2003). Waiting for Mr.Right: Rising inequality and declining marriage rates.. Journal of urban economics , no.2
- [5] Statistical Office of the Republic of Serbia, Природно кретање становништва (<http://webzrs.stat.gov.rs/WebSite/Default.aspx>)
- [6] World Bank, 2014.World Development Indicators, (<http://databank.worldbank.org/data/views/reports/>)
- [7] Државен Завод за статистика на Р. Македонија, Витална статистика (<http://www.stat.gov.mk>)





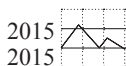
## МОТИВАЦИЈАТА И ПОСТИГНУВАЊАТА

м-р Сладана Стефанова, проф. д-р Трајко Мицески

### Апстракт

Мотивацијата претставува внатрешна желба што ги стимулира вработените да работат. Мотивацијата на вработените како менаџмент функција е битен фактор за поттикнување, насочување и зајакнување на однесувањето на вработените во организациите. За организацијата е многу важно вработените да се мотивирани, само на тој начин ќе бидат остварени нејзините цели. Менаџерот најчесто е одговорен за мотивацијата на вработените и за задоволување на потребите кои ги имаат на работното место, но препорачливо е вработените и самите да се мотивираат. Главно, вработените работат за да остварат одредени резултати. Истражувањата покажуваат дека парите сè уште претставуваат главен фактор на мотивација.

**Клучни зборови:** *мотивација, менаџери, фактори, пари, влезови и резултати, системи на награди*



## MOTIVATION AND ACHIEVEMENTS

Slagana Stefanova, Trajko Miceski

### Abstract

Motivation is an internal aspiration that stimulates employees to work. The motivation of employees as management function is an important factor in encouraging, guiding and strengthening the behavior of employees in organizations. For one organization is very important the employees to be motivated, only thus will be achieved its objectives. The manager is usually responsible for the motivation of employees and for fulfilment their needs in the workplace, but it is recommended the employees to motivate themselves. Generally, employees are working to achieve certain results. Studies show that money is still a major factor in motivation.

**Key words:** *motivation, managers, factors, money, inputs and outputs, the reward*

### Вовед

Терминот мотивација потекнува од латинскиот збор „moves, movere”, што значи: се движи. Мотивацијата дефинирана како теорија се занимава со процесите и објаснува како и зошто човековото однесување е активно. Поради ваквите процеси кај секоја индивидуа се јавуваат два концепти на мотивираност: внатрешна и надворешна мотивација. Вработените во организацијата треба да бидат мотивирани за успешно да ги извршуваат нивните работни обврски. Менаџерите може да ги мотивираат парично, на тој начин што ќе им ја покачат платата или пак ќе им исплаќаат бонуси. Исто така, мотивацијата може да се изрази и непарично, како продолжен одмор, напредување во работното место, пофалници, разни бесплатни обуки, семинари и слични активности кои ги мотивираат вработените да ги остварат своите цели и целите на организацијата во којашто работат.

### Поим и дефинирање на мотивација

Мотивацијата може да биде дефинирана како психолошки сили кои го одредуваат правецот на однесување на личноста во организацијата, нивото на напор на личноста и нивото на истрајност на личноста во лицето на пречките. Правецот на однесување се однесува на бројните можни однесувања во кои може да биде вклучена личноста. Напорот се однесува на тоа колку напорно работат луѓето. Истрајноста се однесува на тоа дали



кога се соочени со препреки луѓето продолжуваат да се обидуваат или се откажуваат.<sup>1</sup>

Кога личноста е мотивирана полесно се стигнува до целта, меѓутоа кај сите личности мотивот е различен, како што се различни и целите до кои секој поединец се стреми. Значи успехот на поединецот, тимот или групата зависи од мотивацијата, како сложен процес. Постојењето на мотив претставува една фаза во процесот на мотивација, која најчесто се одвива во циклуси, така што секое остварување на еден мотив создава можност за остварување на друг мотив.

Мотивацијата е основа на секој човек, таа како движечка сила на поединецот ги насочува активностите и управува со однесувањето. Најчесто како основен мотив на поединецот се мисли дека се парите, т.е. платата или приходот кој го остваруваат како резултат на нивната работа. Логично би било оние кои имаат повисоки приходи повеќе да се залагаат за работното место, отколку оние кои заработуваат помалку.

### Мотивацијата и вработените

Менаџерите претставуваат клучен фактор во мотивацијата на вработените, тие мора да направат вработените да се чувствуваат како членови на тимот и, пред сè, да направи да чувствуваат дека се важни за организацијата. Примената на контролата и командата како стил на менаџирање со вработените се покажа како неефективен во создавањето на висока мотивираност на работното место, а со тоа се доаѓа и до неисполнување на целите на организацијата. За да можат да се мотивираат вработените, најпрво менаџерите треба да ги запознаат подобро, а под тоа се подразбира да се знае што работи, како работи, зошто го работи тоа и кои се потребите на вработените. Постојат многу елементи кои влијаат врз мотивацијата и постигнувањата на вработените во организацијата:<sup>2</sup>

- **Пофалби и укори.** Пофалбите (наградите) претставуваат фактор кој покренува активности, тој ги насочува вработените работните задачи да ги извршуваат на најдобар начин за да бидат наградени. Наградите не мора да бидат парични, може и непарично да се наградуваат вработените како на пример, подолго време за одмор, напредување во работната позиција, организирани викенди за одмор од страна на организацијата и слични други активности. Додека укорите и казните го намалуваат степенот до кој работникот се залага за работните обврски.

1). Jones, R. Gareth & George, M. Jennifer, (2007) Contemporary Management, 5th Edition, McGraw Hill Higher Education, USA, pp.519

2). <http://www.communicationtoolbox.com/motivation-at-work.html>



- **Конфликтни ситуации.** На работното место настануваат ситуации коишто доведуваат до конфликти, со што на работникот му е оневозможено да ги извршува неговите работни задачи на начин на кој тој најдобро го може тоа. Затоа менаџерот треба да биде запознаен со таквата состојба и да настојува истата да биде решена на најдобар можен начин и во најкраток рок.
- **Натпревар.** Во текот на работата, работникот ја анализира својата работа и се споредува со другите работници. Тоа значи дека остварува некој натпревар со другите работници. Затоа натпреварите се добри во организациите и треба почесто да се организираат.
- **Соработка.** Соработката е важен фактор за мотивирање. Соработката мора да постои помеѓу членовите во групите, помеѓу групите, односно помеѓу сите вработени. Битен фактор кој мора да постои во организацијата за да има соработка претставуваат меѓучовечките односи.
- **Пари.** Според многу автори, еден од најважните фактори кои имаат најголемо мотивационо влијание врз вработените, претставуваат парите. Парите се најголем мотиватор поради тоа што со парите се задоволуваат најголемиот дел од човечките потреби, почнувајќи од основните- биолошки потреби, па се до културните потреби. Има и такви ситуации каде што парите не претставуваат мотив за работа, на пример за научниците, уметниците, академици, кои што како најважен фактор ја земаат горделивоста. Но, во поголемиот дел, парите се сметаат како најважен фактор за мотивација, може да бидат исплатени на работниците во две форми, како бонуси или покачување на нивната основна плата.

Сите елементи се важни за мотивирање на вработените, но сепак менаџерот има најголема важност при мотивирање на вработените. Тој треба да поминува и подолго време со вработените, добро да ги запознае, на некој начин да стане пример за вработените со што ќе се зголемат нивните постигнувања.

### **Емпириско истражување Материјал и метод на работа**

Во рамките на трудот беше спроведено истражување преку анкетен прашалник со цел да испитаме кој од погоре наведените фактори има најголемо влијание врз мотивацијата на вработените. Прашањето во спроведената анкетата е од затворен тип, а намената на анкетниот прашалник назначена при што анонимноста е во целост загарантирана. Потоа со статистичка обработка е извршено табеларно и графичко

прикажување на добиените податоци. Во истражувањето беа опфатени вкупно 187 вработени лица во повеќе организации од различни сектори на територијата на Општина Штип.

### Резултати и дискусија

Добиените резултати ги прикажуваме табеларно и графички:

**Табела 1.** Фактори кои влијаат врз мотивацијата на вработените  
**Table 1.** Factors that influence the motivation of the employees

Фактори кои влијаат врз мотивацијата	Број на испитаници	Процентуална застапеност
Пофалби и укори	33	18
Разрешување на конфликтни ситуации	8	4
Натпревар	15	8
Соработка	56	30
Пари	75	40
Вкупно	187	100 %

#### Фактори кои влијаат врз мотивација



**Слика 1.** Фактори кои влијаат врз мотивацијата на вработените  
**Figure 1.** Factors that influence the motivation of the employees

Како што согледуваме најголем дел од испитаниците како најзначаен мотиватор за работа го сметаат факторот пари. За овој фактор се одлучиле дури 40% од анкетираниите вработени. Ваквиот резултат воопшто не е изненадувачки имајќи го предвид беневитот што го носи овој фактор. Меѓутоа, она што изненадува е дека добар процент т.е. 30%





од испитаниците одговориле дека најмногу ги мотивира соработката на работа. Вака се одлучиле најверојатно затоа што добрата соработка меѓу колегите и соработниците и/или со претпоставените секогаш носи и позитивни финансиски резултати. Пофалбите и укорите како најзначаен фактор на мотивација го сметаат 18%, за натпреварот се решиле 8%, а за разрешувањето на конфликти како најбитен фактор на мотивација само 4% од испитаниците. Сето ова ни говори дека полека, но сигурно, расте влијанието и на останатите фактори на мотивација, освен парите. Доколку станува збор за добро платена работа, но изостануваат останатите фактори на мотивација голема е веројатноста дека истата ќе биде одбиена од страна на работникот.

### **Заклучок**

Мотивацијата претставува психолошка сила, која го поттикнува и го насочува однесувањето на вработените. Мотивацијата на вработените претставува клуч за подобрување на ефикасноста во една организација. Таа претставува сила која ги поттикнува вработените да преземаат акција за извршување на работните активности, на начинот на кој најдобро можат, со што ќе бидат остварени целите на организацијата.

Мотивацијата е во тесна врска со желбата и амбицијата којашто ја има секој вработен, доколку тие се отсутни, тогаш е отсутна и мотивацијата. Доколку некој вработен има желба и амбиција за поттикнување некоја работа или остварување некоја цел, често нема иницијатива за преземање акција. Тоа се должи на фактот што вработените не се мотивирани. Најголем мотиватор за вработените претставуваат парите, но сè повеќе расте влијанието на добрата соработка, пофалбите и укорите, натпреварот, како и разрешувањето на конфликтите. За мотивирањето и стимулирањето на вработените се задолжени менаџерите. Менаџерот игра клучна улога во мотивирањето на вработените. Мотивираните вработени ги остваруваат сопствените цели и целите на организацијата.

За да ги мотивира вработените менаџерот треба добро да ги познава, да ги знае нивните недостатоци и потреби на работното место, односно да знае со што да им поттикне и да ги охрабри за остварување на организациските цели.



### **Користена литература**

- [1] Griffin, C. Ricky, (2007), Principles of Management, Houghton Mifflin Company, USA
- [2] Jones, R. Gareth & George, M. Jennifer, (2007) Contemporary Management, 5th Edition, Mc Graw Hill Higher Education, USA
- [3] Mathis, L. Robert & Jackson, H. John, (2007), Human Resource Management, 12th Edition, Cengage Learning, USA
- [4] Претприемач, Мотивираност на вработените, <http://www.pretpriemac.com/motiviranost-na-vrabotenite/>
- [5] The communication toolbox, Motivation at work,
- [6] <http://www.communicationtoolbox.com/motivation-at-work.html>





## ДЕФИНИЦИЈА НА МАЛИ И СРЕДНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА

Горица Фотова Калевска

### Апстракт

Малите и средните претпријатија се по правило компании кои бројат до 250 вработени, со годишен промет до 50 милиони евра. Иако нивното значење било занемарено во минатото, сепак, во последниве неколку декади, сè повеќе се воочува нивното круцијално значење за развојот на локалната и регионалната економија. Тие се главниот извор на вработувања и главната снага за иновации и претприемаштво. Токму затоа, сè повеќе политичари и власти се залагаат за поголеми права и олеснувања за малите и средните претпријатија. Конечно, МСП во последните неколку години го добиваат приматот на акцелератор на економскиот раст и развој на економијата, примат кој со право го заслужуваат.

**Клучни зборови:** *економски раст, годишен промет, број на вработени, годишни просечни примања, вредност на средства, влијание на пазарот*

## SMALL AND MEDIUM ENTERPRISE DEFINITION

Gorica Fotova Kalevska

### Abstract

SMEs are usually companies up to 250 employees and annual turnover up to 50 million euros. Even though their importance has been neglected in the past, still, in the past few decades, it has been increasing. Their crucial importance in the local and regional development of the economy cannot be ignored. SMEs are the main source of employees and the main innovation and entrepreneurship force. Because of this, even more politicians and authorities make efforts to ease the business for SMEs and give them bigger rights in the private sector. Lately, SMEs have been considered as accelerators of the economic growth and development, which is a primate they should proudly represent.



**Key Words:** *Economic growth, annual sales, number of employees, annual average income, value of assets, impact on the market*

### **Вовед**

Значајно за малиот бизнис во современата економија сега е што е широко прифатен. Во напредните индустриски општества ова беше изгубена светлост за добар дел од 20 век, со малиот бизнис често се гледаше како исчезнување на остатоци од поранешните фази од развојот на економијата. Големите претпријатија се гледаа како замена на малите бизниси и како показатели за економскиот прогрес. Но, на крајот од 20 век, овој поглед сè повеќе станува препознатлив како грешка.

Како главна причина за оваа промена во погледот беше оживувањето на малиот бизнис во многу индустриски општества од 1970 година станува сè поуспешен. На пример, во Англија, McCann (1994) процени дека во 1980 година таму беа околу 1,9 милиони фирми за да во 1990 тој број нарасне на 2,8 милиони фирми. Може да се каже дека малиот бизнис се уште опфаќа голем дел од сите бизниси во Велика Британија со добри преку 90% од сите бизниси кои имаат помалку од 20 вработени. Се разбира, дека малите бизниси се сеуште значајни за економскиот раст и развој на современите економии. Ке го користам примерот на Велика Британија, каде што во 1990 година, бизнисите со под 50 вработени беа речиси 35% од сите работи. (McCann 1994). Во останатиот дел од Европа, бизнисите со под 10 вработени обезбедуваа речиси 1/3 од сите бизниси во ЕУ (European Observatory for SMEs 1994). Во Јапонија, официјалните податоци сугерираат дека на почетокот од 1990 година, само нешто под 80% од сите бизниси отпаѓаше на мали и средни претпријатија со помалку од 30 вработени (Ministry of International Trade and Industry 1993). Слична слика може да се забележи во многу земји во развој. Голем дел од економските активности се одвиваат во малите претпријатија.

Многу поголеми бизниси во тие земји почнуваат како мали и се развиле како резултат на активностите на вродени преземачи.

Во поранешните раководени економии од поранешните комунистички земји има широка скала на појавување на мали бизниси со разни економски активности. Некои од нив се резултат на приватизацијата, додека другите се нови бизниси произлезени од претприемничките активности на индивидуалци. Многу имаат видно во ова како **превртена пирамида** на типичната раководена економија почнува да се реконструира. Оттука, несомнено, секоја економија, без оглед на нивниот развој или политички карактер, малите бизниси стануваат значајни. Затоа, во многу економии, на крајот од 20 век е забележан значаен пораст на малиот бизнис.

### **Дефиниција на мали и средни претпријатија според националните законодавства**

Според Федералната администрација на САД за мали бизниси (The Federal Small Business Administration, SBA), како мал бизнис се смета правно лице кое е во независна сопственост и оперативност и кое не доминира во областа на делувањето.

Стандардот според кој се определува големината на малиот бизнис вообичаено поаѓа од бројот на вработените или годишните просечни примања, понатаму износот на продажба, вредноста на средствата, влијанието на пазарот. Станува збор за претпријатија кои располагаат со помалку од 500 вработени, освен ако станува збор за туристички агенции, некои преработувачки капацитети и др.

Според класификацијата на Комисијата за хартии од вредност на САД (SEC), за мал бизнис се смета домашна фирма со приход под 25 милиони долари.

Во рамките на комерцијалните корисници на телекомуникациите услуги, во мали бизниси се вбројуваат сите комерцијални ентитети кај кои телекомуникацискиот надоместок за услугата генерира приход кој е помал од 500 долари месечно или 6.000 долари годишно. Во средни бизниси се вбројуваат комерцијалните ентитети кај кои телекомуникацискиот надоместок носи приход од 500 до 2.500 долари месечно, додека за голем бизнис во оваа дејност се смета секоа фирма која остварува приход од минимум 2.500 долари месечно.

Мал бизнис (SBA – The Small Business Administration), општо, е секој со приход под 500.000 долари годишно, или вработени до 500 лица со полно работно време. Како мал бизнис вообичаено се зема и фирма со вработени помалку од 100 вработени.

При дефинирање на малото претпријатие беше истакнато дека не постои единствен приод и критериуми за универзално прифатена дефиниција. Најчесто применуван, истовремено и најчесто критикуван, е квантитативниот критериум. Но како и да е, постојат разлики при дефинирање на малото претпријатие како во теоријата за менаџмент, така и во практиката на европските земји. Европската комисија (The European Commission – EC) иницира неколку дефиниции за секторот на мали и средни претпријатија и тоа:

- микро претпријатија од 0 до 9 вработени;
- мали претпријатија од 10 до 49 вработени;
- средни претпријатија од 50 до 249 вработени.

(Овие дефиниции не се однесуваат на земјоделството, ловот, шумарството и риболовот).



И во Франција постои слична практика во дефинирањето на малите претпријатија според бројот на вработени, па така постојат:

- многу мали претпријатија од 0 до 10 вработени;
- мали претпријатија од 10 до 49 вработени;
- средни претпријатија од 50 до 500 вработени;
- големи претпријатија над 500 вработени.

Но, како во најголем број на земји, така и во Франција не постои една официјална дефиниција за мало претпријатие. Терминот мало претпријатие ги исклучува оние компании со помалку од 10 вработени кои претставуваат 90% од сите видови претпријатија и кои вработуваат 1/6 од вкупната работна сила. Овие многу мали претпријатија доминираат во занаетчиството, непрехранбената трговија, хотели и ресторани, сервиси за поправка на автомобили и дистрибуција. Речиси 70% од сите активни претпријатија во Франција делуваат како единствен сопственик. Наредните 20% отпаѓаат на една од двете форми на организација на мало претпријатие. Останатите 10% отпаѓаат на специјализирани форми на делување, како што се кооперативи и непрофитни организации.

Дефинициите за мало претпријатие и во Италија варираат, иако тие најчесто базираат на критериуми како што се: бројот на вработените, прометот, фиксниот капитал, учеството на пазарот и тн. Иако не постои стандардна статистичка дефиниција. Сепак може да се сретне ваква валификација:

- микро претпријатие од 1 до 19 вработени;
- мало претпријатие од 20 до 99 вработени;
- средно претпријатие од 100 до 499 вработени.

Групата на микро претпријатија ги вклучува скоро сите занаетчиски дуќани, освен оние кои вработуваат повеќе од 19 работници. Во индустријата на Италија малите претпријатија сочинуваат 90% од сите индустриски претпријатија и вработуваат 83,4% од вкупниот број на вработени. Микро претпријатијата и малите претпријатија доминираат во производната индустрија како и во градежната индустрија.

Во Германија се уште недостасува јасна дефиниција за мало претпријатие. Кога се зборува за мало претпријатие се мисли на: заедништво на сопственикот и ризикот; заедништво на менаџментот (менаџерот е слободен во подготвувањето на одлуки и презема одговорност) и заедништво на сопственикот и претпријатието. Ова заедништво се рефлектира на сите организациски настани во претпријатието, на личните односи помеѓу работодавецот и вработените, вклучувајќи ги



овде и членовите на фамилијата во претпријатието, начините на кои претпријатието е финансирано, и на основните форми на организација на малото претпријатие.

Најчест принцип кој овде се применува во дефинирањето на малото претпријатие е бројот на вработените и прометот на капиталот. Статистичката дефиниција за големината на фирмата и прометот на капиталот која е актуелна во Германија е следната:

- мало претпријатие – до 49 вработени и до 0,5 милиони евра промет;
- средно претпријатие – од 50 до 499 вработени и од 0,5 до 50 милиони евра промет.

Согласно со оваа дефиниција, карактеристично за стопанството на Германија е тоа што 99,8% од вкупниот данок на промет го плаќаат малите и средните претпријатија. Истите остваруваат 55% од вкупната продажба и реализираат 41% од сите инвестиции. Овде се ангажирани 64% од вкупниот број на вработени во мали и средни претпријатија и истите создаваат речиси 48% од бруто националниот производ.

Во Јапонија согласно со основниот закон, за мали и средни претпријатија, се сметаат претпријатија со капитал и број на вработени како што е наведено подолу во табелата:

Сектор	Капитал (според цени од 1989)	Број на вработени
Рударство	100 мил. Јени и помалку	300 и помалку
Преработувачка индустрија	100 мил. јени и помалку	300 и помалку
Транспорт	100 мил. јени и помалку	300 и помалку
Градежништво	100 мил. јени и помалку	300 и помалку
Големопродажба	30 мил. јени и помалку	100 и помалку
Малопродажба	10 мил. јени и помалку	50 и помалку

Според нашиот Закон за трговски друштва, класификацијата на големи, средни, мали и микро бизниси е извршена според бројот на вработените, годишниот приход и просечната вредност на вкупните средства по годишните сметки во последните две години. За мал бизнис се смета оној кој ги задоволува следните критериуми:

- 1) Просечниот број на вработени врз основа на часови на работа да не е поголем од 50 работници;
- 2) Годишниот приход да е помал од 2.000.000 евра во денарска противвредност, вкупниот обрт да е помал од 2.000.000 евра во денарска противвредност или
- 3) Просечната вредност на вкупните средства (активата) да е помала од 2.000.000 евра во денарска противвредност.





Покрај наведените критериуми, според кои се дефинира малиот бизнис, има и други параметри според кои тој се издвојува и се разликува од големиот бизнис. Секако, тука би ги навеле следните карактеристики:

- станува збор за независен менаџмент, а менаџерите вообичаено се истовремено и сопственици;
- б) капиталот е во сопственост на едно лице или мала група на поединци;
- оперативното подрачје е од локален карактер, што не значи дека пазарот е локален.

Мали и средни претпријатија (МСП) се претпријатија со помалку од 250 вработени. Тие во своето работење се независни од поголемите претпријатија. МСП имаат годишен обрт од најмногу 50 милиони евра или годишен биланс на состојбата што не надминува 43 милиони.

#### **Постојат три типа на МСП:**

- микро претпријатија, кои имаат помалку од 10 вработени;
- мали претпријатија, кои имаат помеѓу 10 и 49 вработени;
- средни претпријатија, кои имаат помеѓу 50 и 249 вработени.

Статистичката дефиниција за МСП варира од земја до земја<sup>1</sup> и обично е врз основа на бројот на вработени, вредноста на продажбата и/или вредноста на средствата. Најчесто користен критериум е бројот на вработени. ЕУ и голем број на земји во транзиција и развој горниот лимит на бројот на вработени за мали и средни претпријатија е помеѓу 200-250, со неколку исклучоци како што се Јапонија (300 вработени) и САД (500 вработени). На долниот крај на МСП секторот, во голем број на земји се дефинира група, која е микс од самовработени и микро претпријатија, со помалку од 10 вработени. Без оглед на нивото на развој на економијата, значителен дел на микро и понекогаш и дел од малите претпријатија се наоѓаат во неформалниот сектор или во делот на сивата економија.

Во врска со поимот мал бизнис треба да се каже дека економистите при дефинирање на малиот бизнис најчесто поаѓаат од со закон утврдените одредби за мал бизнис во поодделни земји. А такви дефиниции ги има многу, поаѓајќи од оние што ги нуди американското законодавство, законодавството на европските земји поодделно или на ниво на Европската унија итн. Во тие дефиниции постојат сличности кон поодделни земји, но и разлики. Може да се каже дека сличностите се преовладувачки, додека разликите доаѓаат од специфичностите коишто некои земји ги имаат сами по себе или свесно придодаваат нешто посебно на овој значаен сектор од економијата.

1). World Bank. (2000). The Quality of Growth. Washington D.C.

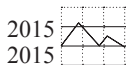
Евулутивниот процес, со тек на време, има наметнато и термилошка разновидност што се однесува на ангажирање на луѓето на малите деловни бизниси. Во таа смисла се среќаваат изразите со кои се означува малиот бизнис, и тоа: мал бизнис, мало претпријатие, мали претприемачи, мало претприемништво, мало стопанство и слично на тоа. Во најголем број земји се користи превод од американската практика - Small Business (мал бизнис, или мали работи).

**Табела:** Број на претпријатија во ЕУ 28 во 2013

	Микро	Мали	Средни	МСП	Големи	Вкупно
Број на претпријатија						
Број	19,969,338	1,378,374	223,648	21,571,360	43,517	21,614,908
%	92.4%	6.4%	1.0%	99.8%	0.2%	100%
Вработеност						
Број	38,629,012	27,353,660	22,860,792	88,843,464	44,053,576	132,897,040
%	29.1%	20.6%	17.2%	66.9%	33.1%	100%
Додадена вредност во трошоци						
Милиони евра	1,362,336	1,147,885	1,156,558	3,666,779	2,643,795	6,310,557
%	21.6%	18.2%	18.3%	58.1%	41.9%	100%

*Извор: Eurostat, National Statistical Offices and DIW Econ*

Од вкупно 21,6 милиони мали и средни претпријатија, колку што ги има во Европската унија, се генерира 3,666 трилиони од додадена вредност во нефинансискиот бизнис сектор во 2013 година во 28-те земји-членки на ЕУ. Тие обезбедуваат работни места за преку 88,8 милиони работно способни граѓани и создаваат 58,1% од БДП. Тоа, со други зборови, значи дека во секотрот на МСП се вработени две третини вработени од вкупниот број на вработени во приватниот сектор во ЕУ. МСП претставуваат мотор на економскиот развој. Тие ги промовираат приватната сопственост и претприемачките вештини. Според мислењето на бројни експерти и економисти МСП претставуваат синоним за приватен сектор, и во фигуративна смисла за претприемништво. Флескибилноста со која се истакнуваат МСП претставува компаративна предност и истата им помага за брзо приспособување на промените и за задоволување на потребите што ги диктира пазарот.



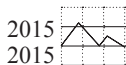
Треба да се нагласи дека во дефинирањето на тоа што е мал бизнис во голема мера приматот им припаѓа на законодавците и нивните законски норми, додека на теоретичарите им останува простор само за експлицирање на таквите со закон утврдени дефиниции. Но, и во законите има разлики, поради што во извесна мера и разлики во дефинирањето на малиот бизнис во теоретската литература. Искуствата од праксата, сепак, води кон усовршување на законското и теоретското дефинирање на малиот бизнис. Оттука, може да се каже, постои согласност околу поимот „мал бизнис“ дека означува силна спрега меѓу претприемништвото и приватната сопственост во водењето на малите и средните претпријатија со недоминирачка позиција на кое било мало претпријатие во својата гранка. Исто така, постои согласност во поглед на факторите кои ја определуваат големината на фирмата, но не и за димензиите на тие фактори.

Како фактори според кои се мери големината на фирмата најчесто се земаат бројот на вработени, остварениот обем на промет, имотот на фирмата, акционерскиот капитал и слично, но постојат разлики во нивните големини. Критериумите за големината се разликуваат според земјите и степенот на нивната развиеност. Во развиените земји (САД, Јапонија, ЕУ) големината на тие фактори е над тие кои се утврдуваат во малите и неразвиени економии. Пример, релативно мало претпријатие во развиена земја може да се смета за средно претпријатие во неразвиена земја или средно претпријатие во развиена земја може да се смета за релативно големо претпријатие во неразвиена земја. Покрај тоа, за потребите на третирањето на прашањето за димензиите на малиот бизнис мора да се води сметка за појдовната точка за предметот на мерење, од причини што факторите што ја одредуваат големината на фирмата немаат исто значење за сите дејности. Различни се во секторите на земјоделството, во разни индустрии, трговијата, разни услуги итн. Треба да се апострофира и фактот дека можат да бидат значајни и факторите како што се: позицијата на пазарот, можната монополска положба на фирмата во подолг временски период итн. Така на пример, во САД, се релативно повисоки износите на годишните приходи врз основа на кој, во некои дејности одредена фирма може да се смести во сектор на мал бизнис. Слична е состојбата кога станува збор и за бројот на вработените, каде што во некои дејности во секторот на мал бизнис може да се вбројуваат и фирми со 1.500 вработени. Ваквото искуство во САД, меѓутоа, може да внесе забуна поради што мора да се поврзува со низа други фактори, од причини што таму каде што е евтина работната сила, фирмата може да се ориентира на мануелен фактор труд и работува поглем број на работници од колку што по тој критериум може да изгледа и релативно голема, но не е, бидејќи по својата економска сила



спаѓа во мали фирми. Токму пради ова големината на бизнисот не може да се оценува само според еден фактор ниту, пак, врз основа на тесен број на фактори може да се формулира прифатлива дефиниција за малиот бизнис.

Поради сето напред наведено, постои теоретска согласност дека малото претпријатие не смее да има монополска положба на пазарот, не смее да има влијание на движењето на цените, ниту да ги доведува други на пазарот во каква било неповолна положба. Во спротивно, не може да има статус на мало претпријатие и не може да користи бенефити коишто државата ги наменува за секторот на мали претпријатија. Таков пристап имаат речиси сите развиени земји, а особено тоа е значајно во САД, каде што дури повеќе се гледа на овој фактор при дефинирање на мал бизнис отколку на другите фактори, бидејќи државата дава силна финансиска или некоја друга поддршка само на тие кои имаат чист статус на мало претпријатие. Оттука прецизното дефинирање на малиот бизнис претставува услов за рационален однос на државата спрема него (малиот бизнис). Малите претпријатија (angl. Small business enterprises) постојат во сите стопански области. Овие претпријатија согласно со економските параметри, имаат мал обем на работење, мал вложен капитал и мал број на вработени. Тие структурно се вклопуваат во стопанскиот простор кој не е покриен од страна на големите претпријатија и вршат работи за кои не се заинтересирани или кои не се профитабилни за поголемите претпријатија. Малите претпријатија, по правило, ги основа поединец, претприемач, кој едновременно е и сопственик и менаџер на претпријатието. Тој самостојно ги донесува сите одлуки кои се однесуваат на работењето и го поднесува ризикот од работењето на претпријатието. Малото претпријатие го карактеризира релативно низок степен на специјализација на работите, управувачките и деловните функции. Работите на малото претпријатие, по правило, се од локален карактер од аспект на пазарот и вработеност. Најголем број на мали претпријатија се основаат и работат во областа на малопродажбата, големопродажба и во секторот на услуги. Во областа на производство, станува збор за кооперативен однос со средни и големи претпријатија во производствени области каде што се бара брза приспособливост или се од сезонски карактер. Треба да се истакне дека значајна компаративна предност кај малите претпријатија претставува високиот степен на флексибилност и ниските фиксни трошоци. Малите претпријатија често се и извор на иновации и како такви придонесуваат за забрзан развој на стопанството. Кај овие претпријатија доаѓа до израз претприемничката иницијатива, профитабилноста на вложениот капитал, иновативноста и креативноста.



### **Заклучок**

Малите претпријатија имаат исклучително значајна улога во локалниот и регионален развој на една земја. Тие се често главен извор за нови вработувања. Малите претпријатија можат да имаат и значајна улога во надворешната трговија на една земја како кооперанти на големи мултинационални претпријатија и компании. Погolem број на транзициони економии ја сфаќаат важноста на МСП, поради тоа се формулираат национални политики спрема МСП, прават програми и стратегии на развој. Во земјите во транзиција создавањето на секторот на МСП претставува значаен дел од економските реформи, но со вистинска имплементација се започна дури од неодамна. Во регионот на Балкан доследни политики спрема МСП и понатаму нема. Може да се констатира дека развојот на овој сектор многу заостанува поради недостатоци во законодавството, воопшто разбирањето на претприемништвото, лошите инфраструктурни услови, како и на недостаток од финансиски средства. Тоа се, практично, главните пречки за нивни натамошен развој.

### **Користена литература**

- [1] Шуклев – Дракулевски, Стратегиски менаџмент – 2001 Економски факултет, Скопје
- [2] Д-р Таки Фити и Верица Хаџи Василева Марковска: Претприемништво, Економски факултет, Скопје, 1999
- [3] Хил, Ч. (2010). Меѓународен бизнис-натпреварување на глобалниот пазар. Скопје: Магор.
- [4] Drucker P.: Inovacije i preduzetništvo: Praksa i principi, Grmeč, Beograd, 1996
- [5] Ristić Z.: Mikrokrediti i nezaposlenost, Poslovna politika br. 2, Beograd, 2006
- [6] Hisrich D. P.: Entrepreneurship, McGraw – Hill, 2001



## СТУДИЈА ЗА ХЕџ ФОНДОВИТЕ, КАКО ИНСТРУМЕНТ ЗА ЗАШТИТА ИЛИ ИНСТРУМЕНТ НА РИЗИК

Билјана Димовска

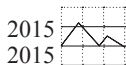
### STUDY OF THE HEDGE FUNDS, AS AN INSTRUMENT FOR HEDGING OR AS AN INSTRUMENT OF RISK

Biljana Dimovska

#### Апстракт

Во овој труд ќе се фокусирам на проучувањето на хеџ фондовите кои претставуваат специјализиран вид на инвестициски фондови кои со нивното работење остваруваат многу големи приноси и можат да се разгледуваат како инструмент за заштита на инвестициите, но истовремено со нивното функционирање тие претставуваат и инструмент на ризик. Хеџ фондовите воедно претставуваат алтернативен избор за финансирање на бизнисот кој и покрај распространетоста во развиените светски економии во Македонија сè уште е во зародиш, а постои голем потенцијал за негово искористување, особено во услови на ниско ниво на кредитирање на малите и средните бизниси од страна на банкарскиот ситем, во услови на ниско ниво на бонитет на фирмите од една страна, а од друга страна за инвеститорите претставуваат можност за креирање на инвестициско портфолио со висок стапка на поврат и заработка од инвестицијата. Основната цел ми е да се истражат и воочат предностите и слабостите од користењето на хеџ фондовите како алтернатива за финансирање на иновациите од една страна, но и како алтернатива за остварување на поголем профит со поголем ризик за инвеститорите во фондот. Ограничувањето на трудот произлегува од малата застапеност и развиеност на хеџ фондовите во Македонија, па и пошироко на земјите од Балканот, затоа трудот е теоретски.

**Клучни зборови:** *хеџ фондови, хеџирање, ризикот на хеџ фонд*



### **Abstract**

In this paper, I focus on the study of hedge funds as a special type of investment funds that operate with very high yields and they can be considered as an instrument for the protection of investments, but also with their existence in same moment they represent and the instrument of risk. Hedge funds also represent an alternative choice for financing business that despite the prevalence in developed economies, Macedonia is still in its germ, and there is a great potential for use especially in conditions of low level of lending of small and medium-sized businesses by the banking system in terms of low solvency of companies on the one hand, and on the other an opportunity for investors to create investment portfolio with a high rate of return and earnings of the investment. My main goal is to investigate and the recognition of the strengths and weaknesses of using hedge funds as an alternative for financing innovation on the one hand, and as an alternative to achieve higher profits with higher risk for investors in the fund. The restriction of labor stems from representation and development of hedge funds in Macedonia, and beyond to the Balkans, because the paper is theoretical.

**Keywords:** *hedge funds, hedging, risk of hedge fund*

### **Вовед**

Глобализацијата на светските пазари и сè поголемата дерегулација во делот на инвестирањето предизвикаа во последните 30 години на 20 век инвестициите да се групираат и делуваат како едни.

Посебно голема улага во сумирањето на инвестициите имаат хедџ фондовите со кои се тргува јавно на светските пазари. Хедџ фондовите се јавуваат како посредници во инвестирањето на светските пазари особено преку нивните шпекулативни стратегии во инвестирањето. Иако шпекулациите и вреднувањето на хартиите од вредност се стари колку што е старо и постоењето на светските пазари, последните години од минатиот век, благодарение на хедџ фондовите со кои се тргува јавно на светските пазари, предизвика промени и во начинот на шпекулирање што претставува голема важна промена во спроведувањето на ефикасноста на пазарот.

На пример, со појавата на хедџ фондовите како големи круцијални инвестициони фондови се овозможи раст на иновациите во делот на начинот на обработка на информации и технологијата на тргување. Хедџ фондовите се големи инвеститори кои можат да си дозволат високи фиксни трошоци на инвестициите во истражување, креирање на бази на податоци, создавање на платформи за тргување, но и во делот на регулаторната



усогласеност на пазарите. Со тоа паралелно започнале организациските промени на пазарите и сè поголемата опасност во тргувањето со користење на квантитативните методи на одредување на цената на финансискиот имот, а со тоа растела и потребата за менување на перформансите со користење на стандардни статистички мерки.

Поради глобализацијата на пазарите и големината на нето средствата на хец фондовите, проучувањето на хец фондовите овозможува и подобро запознавање со меѓународниот финансиски меаџмент, но овозможува и нов алтернативен избор за начин на финансирање на иновациите на малите и средни претпријатија, како на странскиот така и на домашниот пазар.

Како што имплементира и името, хец фондовите често бараат стратегија за да се заштитат некои од ризиците својствени на нивните инвестиции со користење на различни методи, особено со користење на кратката позиција на продажба и трговија со деривати. Сепак, терминот „хец фонд“, исто така, се користи за истоимените фондови кои, како и (или наместо) хеџингот (заштитата) од одредени ризици, користат кратки продажби и други „хеџинг“ методи како стратегии за трговија со цел да генерираат поголем поврат на нивниот капитал.

Во повеќето јурисдикции, хец фондови се отворени за ограничен број на професионални и богати инвеститори, кои ги исполнуваат пропишаните критериуми поставени од страна на регулаторите и се соодветно ослободени од многу прописи со кои се регулираат обичните инвестициски фондови. Дерегулацијата типично го покрива тргувањето со заземање на кратка продажна позиција, употребата на деривати и левериџот, плаќањето на членарини и правилата со кои инвеститорите можат да го отстранат својот капитал од фондот.

Нето вредноста на средствата на хец фонд може да се искачи на многу милијарди долари, а бруто вредноста на средствата на фондот вообично е поголема поради финансирање со левериџ. Истите доминираат на специјализираните пазари на кои се тргува со деривати со висок принос и левериџ.

Агресивно управуваните портфолиа на хец фондовите користат напредни инвестициски стратегии, со цел да се генерира висок поврат на инвестицијата (во апсолутна смисла или во однос на определен репер на пазарот).

Законски, хец фондови најчесто се поставени како приватни инвестициони партнерства кои се отворени за ограничен број на инвеститори и бараат многу голема почетна минимална инвестиција. Инвестицијата во хец фондот е неликвидна бидејќи хец фондовите бараат од инвеститорите да ги задржат почетните инвестиции во фондот за период од најмалку една година.





Иако биле свесни дека регулативата кај хец фондовите е неопходна, регулаторите сфатиле дека директното регулирање би било само контрапродуктивно. Доколку различни институции би биле регулирани од страна на повеќе супервизори, би можело да дојде до тоа да слични активности различно бидат третираани, што би довело до регулаторна арбитража и би се осуетила иницијалната намера на регулаторот. Поголемиот степен на регулатива би можел да ги одвлече хец фондовите кон *offshore* центрите, каде што регулаторите би ја изгубиле контролата над нив во целост.

Хец фондовите се специфични, бидејќи уживаат одредени исклучоци од регулативата. Исклучоците се однесуваат на поединците и на институциите со значителни приходи и богатство, со инвестиционо искуство и софистицираниот пристап кон инвестирањето. Причини зошто баш овие инвеститори имаат регулаторни привилегии се тие што тие од регулативата не би имале голема корист и дека би било подобро да им се овозможи слобода да инвестираат како што ним најмногу им одговара. Инвеститорите со наведените карактеристики поседуваат доволно ресурси со кои би ги покриле евентуалните високи загуби, а и доволно знаење за донесување на добри инвестициони одлуки.

Во САД законите налагаат поголемиот дел од инвеститорите во хец фондот да бидат акредитирани. Акредитирањето значи дека инвеститорот мора да заработи минимална сума на пари на годишно ниво и да има нето вредност повеќе од 1 милион долари, заедно со значителен износ на инвестициски знаење. Заради ова хец фондовите се третираат како инвестициски фонд за супербогатите. Нивната сличност со останатите инвестициски фондови е во тоа што инвестициите се обединети и професионално управувани, но исто така се разликуваат и по тоа што хец фондовите се далеку пофлексибилни со своите инвестициони стратегии.

Важно е да се напомене дека хецингот е всушност обид да се намали ризикот, но целта на повеќето хец фондови е да се зголеми повратот на инвестицијата.

Терминот хец фонд е термин кој најчесто се користи да се опише кој било фонд кој не е конвенционален инвестициски фонд – а тоа е секој фонд кој користи стратегија или збир на стратегии, поинакви од инвестирањето во долгорочни обврзници, акции (заеднички фондови) и пазари на пари (пазарот на пари фондови).

Со текот на времето, хец фондовите ги менувале стилите и стратегиите на инвестирање. почнувајќи од првиот хец фонд кој користел еден вид на стратегија од комбинирање на долги и кратки позиции во акциите, бројот на фондови кој што ја прифатиле таквата стратегија



започнал брзо да расте. Набрзо, поголемиот дел од тие фондови преминале на високоризични глобани макростратегии кои вклучувале деловно работење со различни валути, акции, обврзници кои потекнувале од различни делови на светот. Следните стратегии кои станале популарни меѓу хец фондовите биле арбитражните стратегии, посебно арбитражата на хартиите со фиксни приноси кои се појавиле како реакција на високоризичното тргување со глобалните макро фондови. Во последните години, повторно е популарна стратегијата на комбинирање на долгите и кратките позиции на акциите која многу личи на онаа што ја користел Алберт В. Џонс.

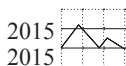
## 2. Хец фондовите како инструмент за заштита

Хец фондовите од секогаш ги карактеризирало високоризичното тргување. Ризиците кои инвеститорот мора да ги сноси со инвестирањето во хец фондовите претежно зависат од стратегиите за инвестирање кои ги применува конкретниот хец фонд. Со зголемувањето на барањата за транспарентност се зголемува и потребата за што подобра анализа и мерење на ризикот од инвестирањето во хец фондовите.

Јавноста, поимот за хец фондови скоро секогаш го поистоветува со ризикот. Иако хец фондовите се под влијание на различни видови на ризик, не може да се тврди дека тие се и по природа ризични фондови. Поголемиот број на ризици карактеристични за хец фондовите се поврзани со нивната структура. Тие користат сложени, неликвидни и нетранспарентни финансиски инструменти и стратегии. Покрај тоа, овој начин на инвестирање не е подложен на значително ниво на регулација. Затоа, инвестирањето станува погодно само за пософистицираните инвеститори коишто имаат способност да идентификуваат, да анализираат и да сносат ризици кои таквото инвестирање со себе ги носи.

Управувањето со ризикот е исклучително важна активност која е неопходна за успех на секој хец фонд. За да би опстанале на пазарите, умешноста од изборот на акциите не смее да биде единствен извор на предност на менаџментот во однос на неговите конкуренти. Умењето и вештините на менаџерите мораат да бидат дополнети со добро смислен и строго контролиран систем за управување со ризиците.

Ефективното управување со ризиците им помага на инвеститорите да ја заштитат својата актива, да ја ублажат изложеноста на неочекувани ризици и да донесат дисциплинирани инвестициони одлуки. Управувањето со ризикот не се однесува само на елиминирањето на ризиците, туку има за цел да им предочи на инвеститорите со колкав ризик се соочуваат, како и да го задржи пропорционалниот однос на ризикот и приходот. Целта



би требало да биде и минимизација на некомпензираните и непредвидените ризици.

Менаџерот мора да го разбере ризикот којшто е својствен за неговото портфолио, како и тоа како тоа портфолио се однесува во различни пазарни услови. Потребно е и да ги идентификува факторите кои влијаат на зголемувањето на тој ризик, но и техниките со кои се спречува таквото претерано зголемување. Менаџерите кои управуваат со ризикот мора да ги разберат стратегиите за тргување на хец фондовите, како и ризиците поврзани со секој од нив. Тие се одговорни за анализирање на податоците за ризик, мерките за ризик, перформансите, моменталната ризична изложеност, изворите на ризик и слично.

Во рамките на поголемите хец фондови, одвоена група, независна од процесот на инвестирање треба да го надгледува процесот на управување со ризикот на портфолиото. Оваа независност го намалува конфликтот на интереси и дозволува ефективна проверка на усогласеноста со параметрите на ризикот.

### **3 Хец фондовите како инструмент на ризик**

Пред креирањето на современите мерки за ризикот, еден од наједостварните начини на управување со ризикот било ограничувањето на одредените видови на инвестиции кои може да бидат вклучени во портфолиото. Овие традиционални техники за контрола на ризикот често биле нејасни, а нивните резултати различно се толкувале.

Инвеститорите мораат да ги идентификуваат основните фактори на ризик во портфолиото на хец фондовите за да би можеле да го проценат нивното влијание на алокацијата на активата. Од друга страна, сите кои работат со хец фондовите, како и регулаторите кои со нив се занимаваат, мораат да ги разберат основните извори на ризик кај хец фондовите, со што би ја измериле и висината на ризичниот капитал.

Овие алтернативни инвестиции имаат потенцијал да ја неутрализираат изложеноста на портфолиото на традиционалните пазарни ризици или да го зголемат апсолутниот износ на портфолиото, но и да воведат дополнителни ризици и поголемиот степен на неизвесност. Затоа, пред инвестирањето во хец фондовите неопходно е да се спроведе детална анализа на таквото инвестирање имајќи го предвид степенот на аверзија кон ризикот. Кога средствата се инвестираат во хец фондовите, потребно е да се продолжи со надзор на деловното работење на фондот.

Мерките за ризик им помагаат на инвеститорите да разберат со колкав ризик се соочуваат инвеститорите во хец фондовите, како и да воочат кога ќе ги надминат поставените лимити на нивото на ризик.



Потешкотиите при мерењето на ризикот, предизвикани се со проблемот за дефинирање на ризикот. Како резултат од тоа, начините за мерење на ризикот имаат внесено конфузија и помеѓу инвеститорите. Различните мерки за ризикот ќе резултираат со различно рангирање на иста група на фондови. Сепак, сите мерки за ризик имаат иста карактеристика, а тоа е дека ја комбинираат неизвесноста со веројатност на загуба или неочекуван исход.

Колку е поголема инвеститорската изложеност на одреден фактор на ризик, толку поголема е и веројатноста дека вредноста на портфолиото ќе флукутира во зависност од промените на нивото на тој ризик.

Класичните методи за мерење на ризик мораат да бидат корегирани, бидејќи приносите на хедџ фондовите не ја следат нормалната, туку асиметричната распределба која ја карактеризираат настаните кои можат да имаат помала фреквенција но и поголемо влијание. Техниките за мерење на ризикот опфаќаат стрес тестови, сценарио анализи, како и многу други пристапи. Ниту една од споменатите мерки на ризик не е погодна за сите ситуации. Менаџерите треба да користат повеќе мерки за ризик кои го опишуваат ризикот од различни аспекти. Од друга страна, инвеститорите мораат да ги разберат сите тие мерки за ризик, како и начините на кои се применуваат.

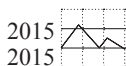
Ризиците со кои се сретнуваат хедџ фондовите, применувајќи некои од инвестиционите стратегии, се многу посложени од оние кои се поврзани со традиционалните инвестиции. За да се процени вистинското ниво на ризик со што се соочува инвеститорот вложувајќи во хедџ фондовите, неопходно е да се спроведе детална анализа за специфичноста на примената на инвестиционите стратегии и користените техники за управување со ризикот. Ризиците кои ги погодуваат хедџ фондовите може да се претстават низ следните категории:<sup>1</sup>

Пазарни ризици - поврзани се со движењата на варијаблите на пазарот на капитал (цени на финансиските инструменти, каматни стапки, девизен курс...). Употребата на левериџот може да ги зголеми пазарните ризици на коишто фондот е изложен.

Кредитен ризик - може да биде предизвикан со несолвентноста на другата страна со која фондот работи, односно соработува или со вложување на кредитниот рејтинг на издавачот на хартиите кои фондот го има во своето портфолио.

Ризик на ликвидност - се однесува на тоа дека повлекувањето на средствата на инвеститорот е можно само во однапред одреден временски период. Ризикот произлегува и од (не)ликвидноста на финансиските

1). Lhabitant F.S. (2006): Handbook of Hedge Funds, Chichester, John Wiley & Sons, Inc (книга)



инструменти во кои инвестирал менаџерот на хеџ фондот. Присутен е и кога фондот мора да ја затвори својата позиција во моментот кога е тоа можно да се направи по исклучително неповолни услови. Овој ризик е тешко да се изолира, бидејќи се јавува заедно со пазарниот, кредитниот и останатите ризици.

Во процесот на управување со ризикот, неопходно е да се одредат приоритетните ризици, бидејќи е непотребно, а ниту практично да се управува со сите категории на ризик на ист начин.

Транспарентноста по прашањето за управување со ризикот се однесува на степенот на објавените информации за стандардниот сет на ризик кој може да им обезбедат на инвеститорите увид во ризичноста на хеџ фондот.

### **Заклучни согледувања**

Врз основа на претходно изнесеното, би можеле да заклучиме дека хеџ фондовите опфаќаат широк спектар на разновидни инвестициони активности, техники, стратегии, кои на инвеститорите им даваат можност да ги заштитат сопствените инвестиции од една страна, но доколку истите сакаат да остварат висок принос од инвестициите, тоа за нив ќе значи и висок ризик на инвестицијата.

Хеџ фондовите за разлика од останатите инвестициски фондови се доста полабаво регулирани, поради што се и мотивирани да водат агресивна инвестициска стратегија со левериџ, кратки продажби на хартии од вредност и тргување со помалку ликвидни инструменти.

Хеџ фондовите, без никаков сомнеж, во иднина ќе имаат значителна улога на финансиските пазари, иако од почетоци на своето работење биле критикувани и прогласувани за виновници за многу кризи и пазарни крахови, заради сè поголемото поврзување на пазарите во еден систем на глобално ниво, а со тоа и се отвори можноста за прелевање на капиталот од една страна со прелевање на кризите од друга страна. Не може да се занемари нивното зајакнување и сè поголемото присуство на развиените финансиски пазари. Успеале да ги преживеат сите кризни периоди, излегувајќи од нив со енормни износи на остварен профит.

Инвеститорите не би требало слепо да веруваат дека хеџ фондовите се нешто што ќе им обезбедни висок прилив на средства и редуцирање на ризикот. Добрите историски перформанси на овие фондови, инвеститорите не би требало да ги гледаат како гаранција за идните добри перформанси. Она што би требало да го сторат е да спроведат детална анализа на работењето на фондовите, имајќи ги предвид сите негови карактеристики, како и стратегии кои ги применуваат.

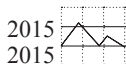


Она што со сигурност може да се потврди е дека хец фондовите во иднина ќе направат одредени промени во своето работење, особено во делот на регулацијата на транспарентноста во инвестирањето. Се очекува дека фондовите ќе пораснат, дека ќе нудат поголем број на услуги на своите инвеститори, што ќе ја интензивираат конкуренцијата во индустријата. Некои аналитичари, овие фондови ги гледаат како инвестициони фондови на иднината. Може да се каже дека за ова тврдење е сè уште рано. Сепак, она што е неминовно и оди во прилог на ова гледање на хец фондовите е дека тие се во фаза на брз раст и дека во иднина ќе имаат значителна улога на пазарот.

Овие фондови останале некако неразвиени на територијата на Република Македонија, а и пошироко на Балканот. Причините кои доминантно влијаеле на тоа се неразвиеноста на регионалните економии, отсуство на целното спроведување на политиките на финансирање со другите извори на финансирање, првенствено со банкарските кредити, како и неразвиената култура на акционерство.

За нашите простори би била најдобра имплементацијата на европската и светската пракса во создавањето на услови и поттикнување на развојот на инвестициите во фондовите и хец фондовите. Тоа би било генератор на развојот, кој би создал потполно нов деловен амбиент донесувајќи нови работни места, менаџерски искуства, стратешко и оперативно знаење, повисоки стандарди поврзани за контрола на буџетот и финансиите и помош при иницијална јавна понуда. Тоа може да овозможи на компаниите успешно котирање на берзата, со што вкупно би се зголемил просторот за развој на пазарите и напредок на земјите.

Покрај пренагласените критики на хец фондовите, не смееме да ја забораваме и нивната голема позитивна улога во зголемувањето на ликвидноста на финансиските пазари.



### **Користена литература**

- [1] Lhabitant F.S. (2006): Handbook of Hedge Funds, Chichester, John Wiley & Sons, Inc (книга)
- [2] Wilson R.C., (2011) The Hedge Fund Book: A Training Manual for Professionals and Capital-Raising Executives, John Wiley & Sons,
- [3] Simon A. L, (2011) The Hedge Fund Mirage: The Illusion of Big Money and Why It's Too Good to Be True, John Wiley & Sons,
- [4] Schwager J. D. (2012), Hedge Fund Market Wizards: How Winning Traders Win, John Wiley & Sons.