

**УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ” – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ**

---

ISSN: 1857- 7628



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
2011**

**YEARBOOK**

**ГОДИНА 3**

**VOLUME III**

---

**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
Доц. д-р Круме Николоски	Ass. Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Доц. д-р Крсте Шајноски	Ass. Prof. Krste Sajnoski, Ph.D
Пом.асс м-р Влатко Пачешкоски	Assist. Vlatko Paceskoski, M.Sc
Пом.асс м-р Тамара Јованов Марјанова	Assist. Tamara Jovanov Marjanova, M.Sc

**Редакциски одбор Editorial staff**

Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Доц. д-р Круме Николоски	Ass. Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Доц. д-р Крсте Шајноски	Ass. Prof. Krste Sajnoski, 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

**Печати Printing**

Печатница „2-ри Август“ - Штип	„Vtori Avgust“ - Stip
Тираж - 300 примероци	Printing No 300

**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

### **Tempus Project**

University “Goce Delcev” Stip and its Economics Faculty, is a partner in the Tempus project “Entrepreneurship and Local Economic Development”, an EU funded project aimed at improving entrepreneurship education in partner universities in Albania, Kosovo and Macedonia. Its activities started in January 2009 and will finish in July 2012. At the Faculty of Economics Stip, the project has supported intensive study periods by younger members of staff at EU universities and equipped the Faculty with teaching and learning equipment to enhance the students’ learning experience.

#### **The partner universities involved in this Tempus Project are:**

- Faculty of Economics , University “Goce Delcev” Stip, MK
- Faculty of Economics and Business Administration, South East European University, MK
- Faculty of Economics –Prilep, University of Bitola, MK
- Faculty of Economics , State University of Tetovo, MK
- Faculty of Economics, University of Tirana, AL
- Faculty of Economics and Agribusiness, Agricultural University of Tirana, AL
- Faculty of Economics, University of Elbasan, AL
- Faculty of Economics, University of Prishtina, Kosovo
- AAB-Riinvest University, Prishtina, Kosovo
- Vrije Universiteit Brussel, BE
- Otto-Friedrich-Universität Bamberg, DE
- University of Macedonia, EL
- Università’ Politecnica delle Marche, Ancona, IT
- Linnaeus University, SE
- University of Ljubljana, SI
- University of the West of England, UK
- University of Wolverhampton, UK
- Staffordshire University, UK (Coordinator)

**Professor Dr. Iraj Hashi**  
**Staffordshire University Business School**  
**Project Coordinator**  
**March 2012**



**СОДРЖИНА  
CONTENT**

<b>Д-р Ристо Фотов, м-р Катерина Фотова</b> РЕГУЛАЦИЈА НА КОМЕРЦИЈАЛНИТЕ БАНКИ: ОСВРТ НА РЕГУЛАЦИЈАТА НА КОМЕРЦИЈАЛНИТЕ БАНКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА .....	11
<b>Проф. д-р Трајко Мицески</b> СОЗДАВАЊЕ И ОДРЖУВАЊЕ НА КОНКУРЕНТСКАТА ПРЕДНОСТ НА ПРЕТПРИЈАТИЈАТА ПРЕКУ ГРАДЕЊЕ НА МАРКЕТИНГ СТРАТЕГИЈА .....	21
<b>Проф. д-р Ристе Темјановски</b> ТРАНСПОРТНИТЕ КОРИДОРИ: ПРЕДИЗВИЦИ И ОГРАНИЧУВАЊЕ ВО ЕКОНОМСКИОТ РАЗВОЈ .....	33
<b>Д-р Круме Николоски, м-р Дарко Лазаров</b> НЕОКЛАСИЧНА ТЕОРИЈА НА ЕГЗОГЕН РАСТ (МОДЕЛ НА SOLOW И SWAN) .....	45
<b>Доц. д-р Александар Костадиновски, доц. д-р Оливера Ѓоргиева Трајковска</b> ПЛАНИРАЊЕ НА ТРОШОЦИ ЗА ИСТРАЖУВАЊЕ И РАЗВОЈ .....	55
<b>Доц. д-р Крсте Шајноски</b> OPPORTUNITIES FOR UPHEAVAL IN DEVELOPING MARKET SECURITIES IN MACEDONIA .....	63
<b>Д-р Виолета Мацова</b> ВОВЕДУВАЊЕ НА БАЗЕЛ III: МОЖНОСТИ И ПРЕДИЗВИЦИ .....	73
<b>Оливера Ѓоргиева-Трајковска</b> КРЕДИТЕН ПАЗАР – КАРАКТЕРИСТИКИ И ФУНКЦИИ .....	85
<b>Оливера Ѓоргиева-Трајковска, м-р Благица Јованова</b> ИНСТРУМЕНТИ НА ПАЗАРОТ НА КРЕДИТИ .....	95

<b>Оливера Ѓоргиева-Трајковска, Никола Милановски</b> ИНФЛАЦИЈАТА КАКО ИЗРАЗ НА НЕРАМНОТЕЖАТА ВО СТОПАНСТВОТО НА ЕДНА ЗЕМЈА .....	105
<b>Проф. д-р Јован Пејковски, асс. м-р Горан Миладинов</b> ОДРЖЛИВОСТА НА ПЕНЗИСКИТЕ СИСТЕМИ: ПРЕДИЗВИЦИТЕ ЗА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА .....	115
<b>Д-р Јанка Димитрова</b> ИНВЕСТИЦИОНИ ПРОЕКТИ ФИНАНСИРАНИ ПРЕКУ ЕМИСИЈА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ .....	127
<b>Доц. д-р Билјана Петревска</b> ЕКОНОМСКО ПЛАНИРАЊЕ НА ТУРИСТИЧКАТА ПОБАРУВАЧКА ВО МАКЕДОНИЈА .....	137
<b>М-р Дарко Лазаров, д-р Ристо Фотов, м-р Душко Јошески</b> ЕМПИРИСКА АНАЛИЗА НА SOLOW-SWAN МОДЕЛОТ НА РАСТ.....	147
<b>М-р Душко Јошески, проф. д-р Трајко Мицески</b> КОЛУЗИИ: БЕРТРАНД РЕШЕНИЕ НА ТЕОРЕМАТА НА НЕРАЗЛИКУВАЊЕ ПРЕТСТАВЕНА ОД КОУРНОТ ДУОПОЛОТ, ГОЛЕМАТА PRISONNER’S DILEMMA .....	157
<b>М-р Тамара Јованов Марјанова, д-р Љупчо Давчев, д-р Ристе Темјановски</b> ФОРМИРАЊЕ НА ЦЕНА ВО ФАЗАТА НА ВОВЕДУВАЊЕ ОД ЖИВОТНИОТ ЦИКЛУС НА ПРОИЗВОДИТЕ.....	165
<b>Благица Јованова, Александар Костадиновски</b> „ЈАЗ ВО ОЧЕКУВАЊАТА“ – АКТУЕЛЕН ФЕНОМЕН ВО СОВРЕМЕНАТА РЕВИЗОРСКА ПРОФЕСИЈА.....	179
<b>Билјана Теохарева-Филипова, проф. д-р Цвета Мартиновска</b> ТЕХНИКИ И АЛАТКИ НА ПОДАТОЧНОТО РУДАРЕЊЕ КАКО ПОДДРШКА НА ПРОЦЕСОТ НА ДОНЕСУВАЊЕ БИЗНИС ОДЛУКИ.....	189

<b>М-р Златко Бежовски, доц. д-р Сашо Коцески</b> ВЛИЈАНИЕТО НА НАДГРАДБИТЕ НА АЛГОРИТМОТ НА ПРЕБАРУВАЧОТ GOOGLE ВРЗ ОНЛАЈН БИЗНИСИТЕ .....	199
<b>Д-р Љупчо Давчев, м-р Тамара Јованов-Марјанова</b> УЛОГАТА И ЗНАЧЕЊЕТО НА ИНВЕСТИЦИСКОТО БАНКАРСТВО ВО ФИНАНСИСКАТА ИНДУСТРИЈА .....	211
<b>М-р Влатко Пачешкоски, м-р Емилија Митева-Кацарски</b> ПРОЦЕСОТ НА ЕКОНОМСКА ГЛОБАЛИЗАЦИЈА ВО СВЕТСКАТА ЕКОНОМИЈА НИЗ ПРИЗМАТА НА ВИРТУАЛИЗАЦИЈА.....	219
<b>М-р Емилија Митева-Кацарски, м-р Влатко Пачешкоски</b> АНАЛИЗА НА ЕФЕКТИТЕ НА УВОЗНИТЕ КВОТИ .....	231
<b>М-р Марина Радосављевиќ-Бојчева, м-р Зоран Темелков, м-р Костадинка Чабулева</b> ГЛАВНИ ЦЕЛИ И ПРИОРИТЕТИ НА ИПАРД ПРОГРАМАТА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА.....	239
<b>М-р Елена Николова</b> КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ: УЛОГАТА НА ОДБОРОТ НА ДИРЕКТОРИ .....	247
<b>М-р Василка Габер, д-р Стеван Габер</b> УЛОГАТА НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА ВО ТЕКОТ НА НАЈГОЛЕМАТА ФИНАНСИСКАТА КРИЗА НА XXI ВЕК .....	257
<b>М-р Билјана Цоневска</b> ПРЕДДРУШТВО - КАКО ЗНАЧАЈНА ФАЗА ЗА ПРАВИЛНО ОСНОВАЊЕ НА КАПИТАЛСКИ ДРУШТВА .....	271







## ПРЕДГОВОР

Економскиот факултет во Штип, е основан на 27 март 2007 година како дел од Универзитетот “Гоце Делчев”. 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 второто издание на Годишниот зборник на Економскиот факултет. Тој претставува потврда во остварување на целите на Економскиот факултет кои се состојат во: образување на стручно-научни кадри од областа на меѓународната економија, здравствениот менаџмент, финансискиот менаџмент, банкарство, финансии и осигурување; сметководство, финансии и ревизија и менаџмент и претприемништво на прв циклус на студии и економија на европска унија, здравствен менаџмент и MBA-менаџмент на втор циклус на студии. Се разбира, дека на тој начин придонесуваме во промовирање на научно-истражувачката 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 научно истражувачки кадри.

Штип, јуни 2011 година

Проф. д-р Ристо Фотов



## **РЕГУЛАЦИЈА НА КОМЕРЦИЈАЛНИТЕ БАНКИ: ОСВРТ НА РЕГУЛАЦИЈАТА НА КОМЕРЦИЈАЛНИТЕ БАНКИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

**д-р Ристо Фотов, м-р Катерина Фотова**

### **Abstract**

Commercial banks are the most important segment of the financial system in most transition and developing countries, including the Republic of Macedonia. Their influence on the economic growth and on the overall state of the financial system is crucial, that is why they are the most analyzed institutions in the financial markets. They have a vital role in transforming savings into investment, mediating between the deponents, and the investors, and hereby acting as accelerator of economic growth and wealth. Their influence on the economic growth and prosperity in every country, is the explanation for the very strict both national and international bank regulation. The regulation tends to control and, when possible, to minimize the amount of risks taken by the banks, in order to provide a safe and secure banking system, which will benefit both deponents and banks itself.

Regulation, both national and international, has failed to predict and react to the global financial crisis from 2008. It is considered that the process of deregulation in the US has been the main factor for its occurring. The banks in the United States have undertaken many off-sheet activities, thereby making it harder for the regulators to regulate the banking market. The ongoing development of many financial innovations and derivatives has also helped the spreading of the crisis all over the world, and in the global economy.

The regulation of the banking sector in the Republic of Macedonia is a primary role of the National bank of Macedonia (NBRM). NBRM is also the supervising authority in the country, and has done a very good job these past few years, since the Great recession of 2009 has almost missed the Republic of Macedonia.

The Great Recession has left many opened questions though, referring especially to stricter regulation, greater and more often controls of banking activities, and understanding the importance and the crucial role of regulation in the financial market, which will be brought closer to You with this paper.



## Вовед

Здравиот банкарски и пошироко финансиски систем, заедно со политичката (не)стабилност на една земја се главни фактори за одредување на т.н. country risk. Токму затоа на регулацијата на финансиските пазари се обрнува огромно внимание. Банките, поради својата привилегирана положба на финансиските пазари, како финансиски посредници кои сè уште го држат приматот отсекогаш биле и сè уште се доста актуелна тема помеѓу економистите. Дотолку повеќе, темата за улогата на банките врз економијата никогаш не била поактуелна од денес, особено по започнувањето на глобалната финансиска криза од 2008 година и со пукањето на балоните од пазарот за недвижности, и преносот на кризата на глобално ниво, со зачудувачка брзина и размери, економистите уште еднаш ја потврдија лекцијата дека регулацијата на банките е неопходна. Оваа криза беше најголемата финансиска криза којашто го потресе светот по Големата депресија (1929-1933), а поради тоа нејзините ефекти сè уште се чувствуваат во светската економија и многумина ја нарекуваат Големата рецесија.

Иако темата за значајната улога на банките во економијата е непресушна, сепак таа никогаш не била поинтригантна од денеска. Имено, по укинувањето на Глас-Стигаловиот акт во САД во 1999 година, а со тоа и бришењето на разликите помеѓу инвестиционите и комерцијалните банки, комерцијалните банки почнале активно да се впуштаат во активности на инвестиционо банкарство, а со тоа и презеле огромни ризици. Особено спремноста за преземањето ризици од страна на финансиските институции се манифестирала во областа на недвижностите, дериватните пазари, преценетите акции и банкарските заеми.<sup>1</sup> Сето ова, во комбинација со неадекватна регулација на банкарскиот и воопшто финансискиот сектор, довело до растење на многубројните меури, особено растот на цените на недвижностите и цените на финансиските инструменти. Но, нормално, растењето на меурите не е бесконечно, па така прв колабирал пазарот на недвижности и пазарот на хипотекарни кредити. Оттаму, кризата се прошири во сите сектори во економијата, во светски рамки. Несомнено, оваа финансиска криза ќе остави трајни и длабоки ефекти врз цените на средствата, производството и вработеноста.<sup>2</sup>

1) Проф. д-р Михаил Петковски, „Глобалната финансиска криза (2007-2009) како предизвик за економската политика“

2) Проф. д-р Михаил Петковски, „Глобалната финансиска криза во 2008 година-причини и последици“



### Регулација на комерцијалните банки

Со оглед на обемноста на операциите кои ги извршуваат, ризиците кои ги преземаат при нивното работење, и нивното значење за економијата, сосема природно, комерцијалните банки се едни од најрегулираните финансиски институции, а воедно и банкарството е најрегулирана активност од сите бизниси. Банките имаат посебно место во рамките на економскиот систем, и затоа државата настојува да го спречи нивното можно неразумно однесување, со кое тие би се ангажирале во премногу ризични активности.<sup>3</sup> Имено, државата е заинтересирана да го заштити финансискиот систем од нестабилност и е заинтересирана за благосостојбата на своите граѓани.

Банките како финансиски институции се значајни, бидејќи нудат витални услуги на речиси сите сектори во економијата. Главните подрачја кои се специјалност на банките вклучуваат: информациски услуги, ликвидносни услуги, давање кредити, пренос на средства во странство, посредување во деноминација и услуги на платен промет.<sup>4</sup> Неуспехот во нудење на овие услуги или пак нивен прекин може скапо да се одрази врз домаќинствата и компаниите. Токму поради тоа, депозитните институции се регулираат на државно ниво, за да се обезбеди заштита на економијата и општеството во целост.

Државни институции ги контролираат и регулираат банките насекаде во светот, од проста причина што комбинацијата на заеми финансирани од депозити, историски, отсекогаш била варијабилен микс, којшто води кон банкарска паника.<sup>5</sup> Имено, доколку банкарскиот систем стане инсолventен се раѓаат потенцијално високи трошоци, бидејќи кредиторите стануваат неликвидни и информациите за заемобарателите се изгубени. Инсолventноста на банкарскиот систем резултира од банкарската паника, настан кога голем број штедачи масовно си ги подигаат своите депозити од банката, а бидејќи банката веќе ги инвестирала тие средства во подолгорочни кредити, кои не се толку ликвидни, таа не е во можност веднаш да им ги исплати депозитите и доаѓа до тешка ситуација, каде што мора да побара државна помош или да пропадне. Токму затоа, банкарската регулација е една од најбитните аспекти во банкарскиот сектор.

3) Проф. д-р Горан Петревски: „Управување со банките“, Скопје 2008, стр.48

4) Anthony Saunders, Marcia Millon Cornett: “Financijska trzishta i institucije”, Zagreb, 2006

5) Gary Corton, “Bank regulation when ‘banks’ and ‘banking’ are not the same”, Oxford review of economic policy, vol 10, no 4



### Причини за регулација на банките

„Слободен за натпревар“ значи исто што и „слободен за пропаст“, барем кога станува збор за банкарскиот сектор.<sup>6</sup> Бидејќи неуспехот на која било финансиска институција води кон рушење на довербата на јавноста во системот, постои потенцијален конфликт помеѓу двете цели на регулацијата: натпреварот и ефикасноста, и сигурноста и стабилноста на системот. Регулаторните власти се обидуваат да ги балансираат овие цели, преку издавање на голем број регулативни мерки, преку кои ги контролираат банките и другите финансиски институции.

Во банкарскиот сектор постои јака пазарна конкуренција, која уште повеќе врши притисок врз банките за остварување на што подобри резултати. Без пруденцијалната контрола и супервизија на банките и другите финансиски институции, дерегулацијата во сферата на банкарството и финансиите би можела да доведе до системски банкарски и финансиски кризи. Системскиот ризик во банкарството ја претставува опасноста од прелевање на загубите од една банка во целиот банкарски сектор, или пошироко, од една земја во други земји во светот. Имено, банкарството на една поголема банка може да доведе до верижна реакција и потрес, и да го размрда целиот финансиски и банкарски систем. Притоа, постои опасност кризата во банкарскиот систем да се пренесе во реалниот сектор на економијата.

Значи, кога некоја банка е лошо раководена, и кога нејзината финансиска состојба е сериозно влошена, таа треба да ја плати цената на неуспешното работење, т.е. регулаторите не треба да се обидуваат да ја спасат.<sup>7</sup> Сепак, ова треба да се сфати релативно, затоа што регулаторите веднаш реагираат доколку станува збор за голема и влијателна банка, чие пропаѓање би можело да доведе до системска банкарска криза. Во оваа смисла е формулиран слоганот “too big to fail” (премногу голема за да пропадне), што значи дека одредени средни и големи банки намерно влегуваат во морален hazard, т.е. преземаат поголеми ризици во своето работење поради тоа што се убедени дека во случај на неуспех, државата ќе ги спаси (bail-out).<sup>8</sup> Поради ова, креирана е прудентна контрола на банките и редовен оперативен мониторинг на нивното работење од страна на специјални државни институции, со цел банките да се однесуваат во склад со правилата и да се спречи нивното претерано преземање ризици.

6) “Free to compete” means “free to fail”-стр.307, Burton, Lombra, „The Financial System and the economy-principles of money and banking“, 2006

7) Проф. д-р Горан Петревски „Управување со банките“, Скопје 2008, стр.51

8) Milutin Cirovic „Bankarstvo“, Beograd 2001, str.364



### **Меѓународна банкарска регулација**

Зголемената глобализација на светските финансиски пазари и растот на интернационалните банкарски активности ја наметнаа потребата од меѓународна регулаторна и супервизорска рамка. Меѓународна координација на претпазливо регулирање на банкарството на глобално ниво е во последно време од огромна важност. Голем број на аргументи се наклонети кон глобалната координација на промислени регулаторни прописи:

*Прво*, политичарите, банкарското раководство и регулаторите признаваат дека проблемите со глобалните институции и пазари може да ја нарушат стабилноста на меѓународниот финансиски систем, и оттука, средината во која функционираат сите банки.

*Второ*, ако една филијала или подружница на банка е сместена во друга земја, се јавува прашањето која надзорна власт би имала јурисдикција врз таа филијала. Некои државни регулатори ќе сакаат да се осигурат дека прекуокеанската работа на банката ги задоволува нивните надзорни стандарди, бидејќи странската операција може да биде тешка за набљудување, а може да влијае врз извршувањето на фирмата-мајка. Властите од земјата-домаќин се загрижени поради ефектот на неуспех кој може да го има една странска банка врз довербата во нејзиниот банкарски систем. Тие би сакале да ја видат странската филијала под адекватен надзор, но не би биле во можност да соберат доволно информации за работата на фирмата-мајка. Токму од овие причини, ефективната меѓународна координација ќе успее само доколку постои добра комуникација меѓу надзорните власти.

*Трето*, ако се бара сите мултинационални банки да ги задоволуваат истите глобални прописи, трошоците за услугите би биле слични. Значи, глобалниот пристап за прописите може да помогне да се израмни конкурентното поле на игра за банките со меѓународните операции.

### **Регулација на банките во Република Македонија**

Како основен предуслов за растот и развојот на секоја национална економија претставува здрав, стабилен и сигурен финансиски систем. Имајќи го предвид фактот дека загубите или неуспехот на некоја финансиска институција влијаат на здравоста на целиот финансиски систем, потребна е строга регулација и супервизија на работењето на финансиските институции, а особено на банките како депозитни институции. Всушност, со постоењето на супервизорски правила и стандарди, и правила на однесување на финансиските институции, се обезбедува контролирано преземање ризици од страна на банките, а со тоа

и постабилен финансиски систем, односно помала веројатност за потреси и финансиски кризи.

Овластен супервизорски орган на депозитните институции во Македонија е НБРМ, која освен супервизор е и регулатор. Таа донесува одлуки, прописи, пропишува методологија, форма, содржина, начин и рокови во кои банките и штедилниците ги доставуваат податоците до Народна банка.

Основните регулативни правила и стандарди се опфатени во *Законот за банки од 2001 година*. Според член 63 од тој Закон, банките се должни да располагаат со адекватно ниво на сопствени средства, во зависност од природата, видот и обемот на финансиските активности и висината на ризиците кои произлегуваат од извршувањето на тие активности. Освен тоа, во Законот за банки се застапени и сите мерки, коишто може да ги преземе Централната банка, доколку банките не ја почитуваат регулативната рамка, и тоа: редовни мерки, дополнителни мерки, воведување на администрација, повлекување на согласностите и дури до одземање на дозволата за работа. Во почетокот на јуни 2007 година, усвоен е нов Закон за банките, кој квалитативно е подобрен и унапреден, во однос на стариот, и со него се обезбедува значајно усогласување и приближување кон прописите на новите Базелски стандарди, но и поголема усогласеност со европските директиви од областа на банкарството.<sup>9</sup>

Регулаторните органи посветуваат големо внимание и на капиталот на банките, поради грижата за сигурноста и стабилноста на банкарскиот систем, спречувањето на системска банкарска криза и намалување на ризикот од морален hazard.<sup>10</sup> Секако, како и сите други регулативи, и овие се целосно опфатени во Законот за банки. Така, со овој закон (член 15 од него) е пропишан и минималниот износ на почетен капитал на комерцијалните банки, кој изнесува 310.000.000,00 денари. Освен тоа, доколку банките сакаат да се впуштат во одредени финансиски активности, тие мораат да располагаат со 560.000.000,00 денари сопствени средства, и во текот на целокупното работење и постоење на банките, нивниот капитал не смее да падне под пропишаниот со закон износ. Во однос на капиталот потребен за покривање на ризиците се зема меѓународниот стандард за минимална стапка на адекватност на капиталот од 8% и таа е подетално образложена во Одлуката за методологија за утврдување на стапката на адекватност на капиталот. Сепак, според член 65 од Законот за банки, гувернерот има овластување да побара повисока стапка на

9) НБРМ, Извештај за финансиската стабилност на Република Македонија во 2006 година, Скопје 2007

10) Проф. д-р Горан Петревски, „Управување со банките“, Скопје 2008, стр. 354





адекватност за одредени банки, доколку тоа е потребно поради природата, видот и обемот на активностите што ги врши банката и ризиците на кои е изложена како резултат на тие активности. Доколку стапката на адекватност на капиталот падне под минимумот од 8 %, банката мора да обезбеди дополнителен капитал. Меѓутоа, доколку таа падне под 2%, тогаш банката се прогласува за несолвентна. Македонските комерцијални банки, поради конзервативноста во нивното работење, далеку ја надминуваат минималната стапка на адекватност на капиталот од 8%. Тие поседуваат доволно капитал, со оглед на ризиците кои ги преземаат, а особено групата на мали банки има далеку повисока стапка на адекватност на капиталот, во споредба со групата големи банки во земјата.

### **Супервизија на комерцијалните банки во Република Македонија**

Супервизијата е тесно поврзана со регулацијата, но овие два поима означуваат различни нешта.<sup>11</sup> Всушност, со регулацијата се донесуваат законски и подзаконски прописи, акти што се однесуваат на различни аспекти на банкарското работење, како што се големината на капиталот, организациската структура на банките, активностите кои банките можат да ги извршуваат, управувањето со ризиците и слично. Со супервизијата се врши надзор на работењето на банките со цел да се оцени нивната сигурност, стабилност, како и да се процени дали тие ги почитуваат поставените регулативни правила. Регулацијата и супервизијата се поврзани во смисла на тоа дека се извршуваат од страна на истата институција-Централната банка, која ги носи регулативните правила и принципи, а потоа врши перманентен надзор за да увиди дали банките ги почитуваат истите.

Банкарската супервизија како концепт во Македонија се појавила во втората половина од 1992 година, во времето кога банкарскиот систем почна да се реформира, т.е. трансформира во пазарно ориентиран банкарски систем. Дотогаш функционирале т.н. инспекциски контроли, кои биле заменети со супервизорска контрола и стандарди за работењето на банките и штедилниците во државата.

Во извршувањето на супервизорската функција, НБРМ денес применува низа супервизорски стандарди кои се базираат на меѓународните стандарди и практики, воспоставени од страна на Базелскиот комитет за банкарска супервизија.

Основната цел на Народна банка на Република Македонија при извршувањето на супервизорската функција е одржување на сигурен и стабилен банкарски систем и заштита на интересите на штедачите и другите кредитори кои имаат вложено сопствени средства во банките.

11) Проф.д-р Горан Петревски, „Управување со банките“, Скопје 2008, стр.58



Супервизорската функција Народната банка на Република Македонија ја остварува преку:<sup>12</sup>

- Перманентно вонтеренско следење на работењето на банките со прибирање и анализа на извештаите и податоците кои се доставуваат до НБМ;
- Непосредна целосна или делумна контрола која се извршува во банките, односно контрола на нивното работење со непосреден увид во нивната документација и во воспоставените системи и процедури;
- Одржување контакти со членовите на органите на банката и со ревизорското друштво;
- Соработка и размена на информации со други супервизорски органи.

Во рамките на теренската супервизија, Народната банка на Република Македонија прави проценка на системот за внатрешна контрола и на адекватноста на техничката, организациската и кадровската екипираност на банките за одговор на предизвиците наметнати од засилената кредитната активност на банките. Имајќи ја предвид динамиката на кредитните пласмани, особено кредитната експанзија пред финансиската криза, НБРМ со посебно внимание го следи начинот на кој банките управуваат со кредитниот ризик, особено во доменот на кредитирањето на физичките лица, каде што кредитната експанзија е доста нагласена.

### **Заклучок**

Регулацијата е од клучно значење во финансискиот систем, поради функциите кои ги извршуваат финансиските посредници и нивното влијание во економијата. Токму затоа, особено по избивањето на глобалната финансиска криза во 2008 година, голем акцент се става на регулаторните органи, нивната работа и усовршување на регулаторните акти и принципи, кои се зголемија и на национално и на меѓународно ниво. Доколку кон крајот на деведесеттите од минатиот век се работеше на дерегулација и банките се ангажираа во огромен број вонбилансни активности, денеска банките се во незавидна положба, принудени голем дел од своите активности да ги извршуваат согласно со построгите критериуми на националните и меѓународните регулатори.

Сепак, за среќа, банките во Македонија беа во поволна позиција и за време на кризата и по неа, поради недоволната развиеност на финансиските пазари и неможноста да инвестираат во токсични финансиски продукти и финансиски иновации. Токму неразвиеноста е она што, до некоја мера, ја спаси македонската економија и целокупниот банкарски систем од пропаст.

<sup>12</sup>) <http://nbrm.mk/default.asp?ItemID=616B3B56A9FE374A93A32B31DF6560C6>



### Користена литература

- Anthony Saunders, Marcia Millon Cornett : “Financijska trzishta i institucije”, Zagreb 2006
- Aspachs Oriol, Nier Erlend, Tiesset Muriel, “Liquidity, banking regulation and the macroeconomy- Evidence on bank liquidity holdings from a panel of UK-resident banks”, February 2005
- Čirovič Milutin -“Bankarstvo”, Beograd 2010
- Corton Gary -“Bank Regulation when ‘Banks’ and ‘banking’ are not the same”, Oxford review of economic policy, vol.10 no.4
- CRPM -“Macedonian Banking System and changes in regulation-occasional paper no.11”, Скопје, март 2007
- Francis William, Osborne Matthew -“Bank Regulation, capital and credit supply: Measuring the Impact of Prudential Standards”, UK Financial Services Authority, септември 2009
- Goshev Petar -“Macedonia’s prudent monetary and fiscal policy”, 2009
- Hahn Franz, “The New Basel Capital Accord (Basel II)from a Macroeconomic Point of View”, WIFO, Austrian Economic Quarterly 2/2003
- Heremans Dirk- “Regulation of Banking and Financial Markets”, 1990
- J.R.Barth, G.Caprio Jr., R.Levine- “The regulation and Supervision of Banks around the World- A New Database”, World Bank, април 2001
- Koshak Marko- “Buduchnost regulacije finansijskog sektora”, maj 2009, Ekonomski fakultet Ljubljana
- Seater John J. -“Optimal Bank Regulation and Monetary policy”, 2000
- Selvavinayagam K.- “Financial analysis of banking institutions”, FAO Investment centre, 1995
- Давков Игор – „Еволуција на регулативата за адекватност на капиталот”, НБРМ, Скопје
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2005 година”
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2006 година”
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2007 година”
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2008 година”
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2009 година”
- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија во првото полугодие од 2010 година”, октомври 2010

- НБРМ – „Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија за 2010 година”, април 2011
- НБРМ, „Измени на Базелската капитална согодба (воведување на Базел 3) и прелиминарни проценки за нивното влијание врз адекватноста на капиталот на банките во Република Македонија”, Скопје, ноември 2010
- НБРМ, Индикатори за финансиска стабилност на банкарскиот систем на Република Македонија, 2001-2011
- Николоска Благица, „Анализа на улогата на банкарскиот систем во економскиот раст- Случајот на Македонија“, НБРМ 2010
- Петковски Михаил – „Банкарските системи во транзиционите економии и глобалната криза во 2008 година: добрите страни на неразвиеноста”, Скопје, 2009
- Петковски Михаил – „Финансиски пазари и институции”, Скопје, 2009
- Петревски Горан – „Управување со банките”, Скопје, 2008
- Трпески Љубе – „Банкарство и банкарско работење”, 2010, Скопје
- Хефернан Шила – „Современо банкарство”, Скопје, 2009
- Целеска Фросина, Презентација за макропрudentните мерки на НБРМ, 17.3.2011, март 2011, НБРМ

## СОЗДАВАЊЕ И ОДРЖУВАЊЕ НА КОНКУРЕНТСКАТА ПРЕДНОСТ НА ПРЕТПРИЈАТИЈАТА ПРЕКУ ГРАДЕЊЕ НА МАРКЕТИНГ СТРАТЕГИЈА

проф. д-р Трајко Мицески<sup>1</sup>

### Апстракт

Стекнување на конкурентската предност може да се изврши преку добро изградена т.е. формулирана маркетинг стратегија. Во тој поглед особено влијание има трансформациското лидерство.

Трансформациското лидерство се набљудува како процес којшто го менува и го трансформира претпријатието, односно има способност да ја менува неговата култура кон подобро.

За да биде успешно и да оствари релативно трајна конкурентска предност, претпријатието мора да ги предефинира правилата на конкуренцијата, така да ја креира единствената предност во гранката или на целиот пазар. Затоа е потребна маркетинг имагинација и креативност.

Во трудот се изнесени можностите за обезбедување на конкурентска позиција преку формулирање на маркетинг стратегија на конкурентската предност.

**Клучни зборови:** *маркетинг стратегија, трансформациско лидерство, конкурентска предност, имагинација и креација.*

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 201 Штип, Р.Македонија, trajko.miceski@ugd.edu.mk

## CREATING AND MAINTAINING A COMPETITIVE ADVANTAGE TO ENTERPRISES THROUGH BUILDING MARKETING STRATEGY

**Trajko Miceski, prof.**

### **Abstrakt**

Gaining competitive advantage can be built out by fulfill over formulated marketing strategy. In this regard, special consideration is transformational leadership.

Transformational leadership are viewed as a process that changes and transforms enterprise or has the ability to change its culture for the better.

To be successful and to achieve relatively durable competitive advantage, the company must redefine the rules of competition, so to create a unique advantage in the branch or the whole market. It is therefore necessary marketing imagination and creativity.

The paper set out the opportunities for securing competitive position by formulating a marketing strategy for competitive advantage.

**Key words:** *marketing strategy, transformational leadership, competitive advantage, imagination and creativity.*

### **Вовед**

*Конкурентската предност претставува способност на претпријатието да може успешно да се котира на пазарот, а конкурентите да не можат да го имитираат.*

Во тој поглед, стратемскиот маркетинг, преку својата маркетинг стратегија може многу да му помогне на претпријатието за континуирано наоѓање на нови можности за конкурентска предност.

### **Стекнување на конкурентската предност**

Стекнување на конкурентската предност може да се изврши преку добро изградена т.е. формулирана маркетинг стратегија.

Впрочем при формулирањето на маркетинг стратегијата е потребно претпријатието да ја планира *ширината на настанот на пазарот*, преку одредување и прилагодување на конкуренцијата, *согледување и одредување на начините на стекнување на конкурентска предност* на одбраните пазарни цели и неможноста за негово брзо имитирање.

*Ширината на пазарот* може да се дефинира од гледна точка на сегментот на потрошувачите, потребата на потрошувачите, произведените производи или технологијата којашто ја користи претпријатието.



При определувањето за начините на стекнување на конкурентската предност е потребно да се појде од можностите и способноста на претпријатието и предностите во позиционираноста на марката на целните пазари. Потребно е постојано да се настојува да се изнајдат начини коишто овозможуваат да дојдат на виделина, супериорните перформанси на претпријатието<sup>2</sup>.

За да се оствари поволна пазарна позиција на целниот пазар, претпријатието мора да располага со можности коишто овозможуваат конкурентска предност која е заснована на супериорните финансиски и дурги перформанси.

*Супериорноста во однос на конкуренцијата* треба да се заснова врз градењето и унапредувањето на односот кон потрошувачите односно преку начинот на задоволување на нивните потреби со испораката на супериорните вредности. Исто така, супериорноста во однос на конкуренцијата би требало да дојде до израз преку предностите, односно преку супериорната стручност и супериорните можности<sup>3</sup>.

Денес конкуренцијата треба да се посматра преку нејзината *динамика* на антиципирање на промените, односно преку маркетинг-стратегијата како наука и вештини за согледување и креирање на производната и/или услужната програма во согласност со промените на пазарот.

### **Избор на стратегиска опција за конкурентска предност**

Претпријатието за да ги оствари супериорните перформанси мора *да влијае* на пазарот, а не само да реагира на него. Затоа тоа мора да ги има предвид следниве активности: 1) перцепција на односите, што е битно за потрошувачите (на пример, квалитетот на производот), 2) способност да се унапредуваат интерните работни процеси и 3) одржување на испораките

2) Ерозијата на рентабилноста заради зголемување на конкуренцијата од страна на претпријатијата кои што влегуваат во гранката се случува на сите пазари, а не само на пазарите на обичните производи. Таа се случува и на пазарите на диференцираните производи сè додека постоечките и потенцијалните конкуренти имаат ист пристап кон потрошувачите, технологијата и изворите. Така, на пазарот на луксузни автомобили во САД, кога Cadillac (GM) и Lincoln (Ford) биле единствени значајни конкуренти, нивните марки имале висока стапка на добивка, што за резултат имало висок принос на инвестираниот капитал. Тоа ги привлекло и другите претпријатија да влезат на пазарот со своите марки, прво европските (Jaguar, Mercedes Benz, BMW), а потоа и јапонските (Acura, Lexus, Infinity) да продаваат на пазарот во САД. Рентабилноста се намалила и Cadillac и Lincoln го изгубиле пазарот кој што го презеле новите претпријатија на пазарот.

3) Dickson P. R. (1986) Statics and Dinamics Mechanics of Competition: A Coment of Hunt and Morgans Competitive Advantage Theory, Journal of Marketing, October.



на супериорните вредности<sup>4</sup>.

*Изборот на стратешката опција за конкурентска предност, мора да биде во склад со постоечката стратешка ситуација на целта на пазарот и стратешката позиција на претпријатијата на него.*

Во тој поглед се преферира користење на пет критериуми<sup>5</sup>. *Првиот* критериум е *диферентната предност* како основа за конкурентската предност. Обично, се заснова на добрата усогласеност помеѓу интерните сили и екстерните можности. *Вториот* критериум е *одржливоста* кој укажува дека одбраната стратегија мора да биде активна, за конкурентите тешко да можат да реагираат во периодот додека претпријатието ја стекнува предноста на целниот пазар. *Третиот* критериум е *правовременоста* на примената на стратегијата на целниот пазар. Пазарот би требало да биде спремен за појавување на нови стратегии и атрактивен за настап врз основа со понудата на потрошувачите. *Четвртиот* критериум е *изводливоста* – мора да биде усогласен не само со пазарните можности, туку и со потенцијалот на претпријатието. *Петтиот* критериум е *спроведливоста* – кој укажува дека е потребно да се има критична маса со потребните извори, а пред сè, потребна е силна финансиска позиција за примена на стратегијата.

Претпријатието коешто сака да има конкурентско-лидерска позиција, треба *прво да влезе* на целниот пазар со своите препознатливи производи и услуги<sup>6</sup>.

Исто така, во тој поглед, во ова современото производство, за стекнување на конкурентско-лидерска позиција, потребно е да бидат исполнети три битни работи.

*Прво, потребно е да се биде не само прв на пазарот, туку и да се биде добро насочен.*

*Второ, потребно е испланирано терминирање на влезот на пазарот.*

*Трето, потребно е претпријатието да има свои извори и понуди, како и потреби и барања од страна на купувачите за понудената концентрација на понудите.*

Некои маркетинг-истражувачи мислат дека за стекнување на конкурентска предност е потребно да се создадат нови пазари каде што

4) Carrilat A. E. et al. (2004) Marketing Driving Organisations: A Framework, Academy of Marketing Science Review, No 5. p. 22

5) Ferrel C. O. et al. (1994), Marketing Strategy, South-Western Publishing Company, Cincinnati.p.113

6) Lambert D. and S. E. Slater (1999), Perspective First, Fast and on Time: the Part to Success of Is It?, Journal of Product Innovation Management, No. 16. p.427



нема конкуренти<sup>7</sup>.

Тоа е добро, можеби може да се најдат нови пазари каде што нема конкуренти, но се поставува прашање, дали и понатаму нема да се појават нови конкуренти. Сигурно дека тоа е тешко изводливо, бидејќи конкуренцијата се јавува во секое време и насекаде.

### ***Пазарната ориентација како фактор на конкурентската предност***

Денес, во литературата, се сретнува мислењето дека постои неизбалансиран фокус во погледите за пазарната ориентација, во однос на одржување на status quo во споредба со настојувањето проактивно да се дејствува врз потрошувачите и пазарот. Затоа, постои мислење дека се манифестираат два типа на пазарна ориентација: *придвижувани од пазарот* и оние коишто *го придвижуваат пазарот*<sup>8</sup>.

Стратегиската ориентација - *придвижувани од пазарот* се однесува на способноста на претпријатијата да го разбираат и да реагираат на случувањата на пазарот. Од друга страна, ориентацијата на *оние коишто го придвижуваат пазарот* се однесува на способноста на претпријатијата да се менува и да создава пазар.

Претпријатијата коишто *го придвижуваат пазарот* се оние коишто им испорачуваат супериорна вредност на потрошувачите и на тој начин се во состојба полесно да стекнат одржлива конкурентска предност.

Двете стратегии *придвижувани од пазарот* и *оние коишто го придвижуваат пазарот*, се конзистентни, се две базични компоненти на маркетинг филозофијата, затоа што се фокусирани на потрошувачите и желбите на потрошувачите како и на концептот на профитната ориентација. Во главно интерацијата на пазарната ориентација во смисла на пазарно подвижните стратегии, коишто се засноваат на пазарите, е проактивното настојување да се менуваат некои елементи на пазарот<sup>9</sup>.

*Трансформациското лидерство* се смета за битна претпоставка на преминот од стратегија на *придвижена од пазарот* на стратегија која што *го придвижува пазарот*. *Трансформациското лидерство се набљудува како процес кој што го менува и го трансформира*

---

7) Kim C. W. and R. Manoborgne (2005) Blue Ocean Strategy: From Theory to Practice, California Management Review, Winter. p. 106

8) Jaworski B. J. et al. (2000) Market Driven VS Driving Markets, Journal of the Academy of Marketing Sciences 28(1). p.40

9) Karpilat A. E. et al. (2004) Market Driving Organisations: A Framework, Journal of the Academy of Marketing Sciences, No 5. p. 1



*претпријатието*. Преовладува мислењето дека трансформациското лидерство доведува до супериорни перформанси на претпријатието. Трансформациските лидери имаат способност да ја менуваат културата на своите претпријатија, кон подобро. Постои изразена корелациска врска помеѓу културата и стратешките промени во претпријатието. Затоа што културата е најбитна детерминанта на однесување на претпријатието. Лидерите имаат одговорност за нејзиното создавање, одржување и промени. Пазарната култура е ориентирана на остварување на супериорните перформанси на пазарот. Преовладувањето на пазарната култура значи и склоност кон прифаќање на ризиците, затоа што претпријатијата коишто го движат пазарот не нудат секогаш производи и услуги коишто одговараат на постоечките потреби и желбите на потрошувачите. Потребна е спремноста и способноста, потрошувачите да се учат како се користат новите производи и услуги.

Кога се работи за стратегии кои што го придвижуваат пазарот, чувството за пазар значи реактивно учење (приспособување кон потребите на потрошувачите) или проактивно учење (адаптирање на антиципирачките потреби). Претпријатијата коишто го придвижуваат пазарот настојуваат да го разгледаат пазарот не само да би реагирале на него, туку и да ја модифицираат структурата и однесувањето на потрошувачите и конкурентите, при што се јавува интерактивно учење.

Интерактивното учење е процес со две фази. Прво, претпријатието учи од пазарот, а подоцна пазарот учи од претпријатието. Тоа ја оптимизира стратегијата на прифаќање на разликите во иновирањето по пат на интерактивното учење на претпријатијата коишто го придвижуваат пазарот за постоењето и вредностите на иновацијата.<sup>10</sup>

Технолошките промени, посебно оние во информатичката технологија, довеле до крупни промени на пазарите на бројни производи и услуги. Во литературата се сретнува мислењето дека „современиот односно паметниот пазар“ го заменува „ригидниот

10) Carrilat A. E. et al. (2004) Marketing Driving Organisations: A Framework, Academy of Marketing Science Review, No 5. p.6



пазар“<sup>11</sup>. Наспроти традиционалниот „ригиден пазар“ кој што е статичен и сиромашен со информации, „паметниот пазар“ е динамичен, турбулентен и богат со информации. Тој се заснова на новите типови на производи, конкурентите и потрошувачите. Паметните производи имаат интелектуална или пресметлива способност вградена во себе (на пример, микрочипови). Паметните конкуренти се оние коишто постојано се менуваат и на коишто постојано им се потребни нови информации. Паметното претпријатие настојува да ја одржи конкурентската предност, користејќи ги своите инфраструктурни информациски технологии.

Паметните потрошувачи се оние кои бараат удобност во купувањето, учувството на продавачите во помошта при купувањето и антиципирање, односно способноста на продавачите да ги читаат мислите на потрошувачите. Начинот на кој што претпријатието ќе ја испорача вредноста на она што потрошувач го бара, е клуч за остварување и одржување на конкурентската предност.

Претпријатието може да биде успешно доколку напоредно со работењето и континуирано учи. Компетентноста во учењето на претпријатијата ги вклучува како содржината на учење така и стапката на учење. Претпријатието коешто ја има таа способност, способно е да одговара на новите прашања кои се согледуваат (нови производи, пазари, технологија). Ефективноста од учењето зависи од континуирано користење на знаењето.

#### **Обезбедување на конкурентска позиција врз основа на конкурентската предност**

Конкурентската предност ја одредуваат потрошувачите во пазарното производство. Таа е најдобра кога е трајна. Конкурентската предност е трајна ако останатите претпријатија не се во состојба да ја имитираат неговата супериорност којашто ја има при понуда и реализацијата на производите и/или услугите на пазарот.

Конкурентската предност има траен карактер ако претпријатието со иновативни активности ја одржува посакуваната предност во однос на конкурентските претпријатија, на соодветните целни пазари. Исто така, целните пазари треба да бидат атрактивни.

Атрактивноста на еден пазар може да се оцени со повеќе критериуми.

11) Glazer T. (1999), Winning in Small Markets, Sloan Management Review, Summer.p.63



Пред сè, со неговата големина и стапката на пораст. Разбирливо е дека големите и растечки пазари се поатрактивни за влез.

Можностите за остварување и зајакнување на конкурентската позиција, се условени со бројни фактори. Претпријатието мора да создава можности за раст на пазарното учество на еден или на поголем број пазарни сегменти. Мора успешно да се користат критичните фактори на работниот успех и да се има способноста на ефективно прилагодување на барањата на потрошувачите во услови на конкуренција и пазарното однесување.

Пазарното однесување може да се формира директно (било со создавање или отстранување на ограничувањата за потрошувачите или конкурентите) или индиректно (со создавање или со измена на преференциите на новите потрошувачи и конкуренти)<sup>12</sup>.

За остварување на конкурентска предност, неопходно е да се избере стратегиската опција која одговара на постоечката структура на гранката. Стратегиската предност се стекнува преку комбинација на високата вредност на понудите и ниските продажни цени за потрошувачите.

За најголем број на претпријатија релевантна е конкуренцијата на марката. Имено, конкуренти на претпријатијата се оние, коишто нудат исти или слични производи или услуга по исти или слични цени, на иста категорија на потрошувачи. Производите и услугите кои што се нудат можат да бидат исти или слични, но категориите на потрошувачите мораат да бидат исти. Разликувањето на производите и цените е заради степенот на диференцирање. Поголемиот степен на диференцираност на производот овозможува поголем степен на разликите во цените. Сепак, тие разлики никогаш не се големи, затоа што дефинираната група на потрошувачи има исти или доста слични барања кога се одлучуваат која ќе ја одберат помеѓу поголемиот број од нив на пазарот.

#### **Маркетинг имагинација и креативност за обезбедување на релативно трајна конкурентска предност**

За да биде успешно и да оствари релативно трајна конкурентска предност, претпријатието мора да ги предефинира правилата на конкуренцијата, така да ја креира единствената предност во гранката или

12) Carrilat A. E. et al. (2004) Marketing Driving Organisations: A Framework, Academy of Marketing Science Review, No 5.p.2



на целиот пазар. Потребна е маркетинг имагинација и креативност, за тоа да се оствари на целните пазари, на кои што претпријатието планира да конкурира.

Претпријатието и конкурентите се ангажирани во серија на акции коишто предизвикуваат реагирање на конкурентите односно во интеракциски односи. Иако интеракциските односи не може да се контролира во целост, истражувањата и искуството сугерираат дека претпријатијата можат да влијаат на конкурентската интеракција за да стекнат предност. Претпријатијата мора да знаат да ги идентификуваат конкурентите, да со согледуваат однесувањето и консеквенците и тогаш да создадат ефективни акции и реакции.

Помеѓу две претпријатија можат да постојат три типа на интеракција, секој конкурент е свесен за влијанието на другиот на тоа, интеракцијата е експлицитна. Кога конкурентите не се свесни за другиот, интеракцијата е имплицитна. Кога едно претпријатието е свесно за влијанието а другото не е, интеракцијата е асиметрична.

Кај експлицитните интеракции, секое претпријатие е свесно за своите односи со другите и настојува да го искористи тој однос во своја корист. Односот може да биде пријателски и непријателски. Во првиот случај, односот се користи двете претпријатија да ја максимизираат добивката соработувајќи и не влијаат негативно на другото претпријатие. Во непријателскиот однос, секое претпријатие настојува да оствари предност над другите, максимизирајќи ја својата добивка.

Кај имплицитниот меѓуоднос, односите се карактеризира само со пазарното однесување. Реагирањето на потрошувачите на акциите на двата конкуренти, создава одредени резултати за двете претпријатија, но двете претпријатија се ингорантни за ефектите од работењето на другиот. Тоа е карактеристика на пазарите со голем број на мали претпријатија.

Кај асиметричната интеракција, свесните претпријатија настојуваат да ја искажат својата сила, преземајќи акции коишто конкурентите на претпријатијата не ги воочуваат. Асиметријата често е последица на големината на претпријатието. Помалите претпријатија се свесни, а големите често се несвесни за интеракцијата<sup>13</sup>.

Често се мисли дека, конкурентски ориентираната маркетинг стратегија, има една од четирите карактеристики: 1) тоа е нешто што конкурентите не можат да го направат, 2) тоа е нешто што конкурентите нема да го изберат за да го направат, 3) конкурентите

13) Hollensen S. (2003) Marketing Management, A Behavioral-Approach, FT/Prentice Hall, Harlow, England. p. 174



ќе бидат во послаба позиција ако го направат тоа и 4) ја води добивката доколку конкурентите го направат тоа<sup>14</sup>.

Релативната конкурентска предност ја определува релативната рентабилност. Стратегиската намена претставува цел која што бара личен напор и обврска да се биде водечко претпријатие во дејноста. Предизвикот за претпријатието доаѓа од анализата на конкуренцијата како и предвидувањето на начинот на гранката на еволуција.

### **Заклучок**

Денес, конкуренцијата треба да се посматра преку нејзината *динамика* на антиципирање на промените, односно преку маркетингот стратегијата како наука и вештини за согледување и креирање на производната и/или услужната програма во согласност со промените на пазарот.

Претпријатието за да ги оствари супериорните перформанси, мора да *влијае* на пазарот, а не само да реагира на него.

За да биде успешно и да оствараат релативно трајна конкурентска предност, претпријатието мораат да знаат да ги идентификуваат конкурентите, да со согледуваат однесувањето и консеквенците и тогаш да создадат ефективни акции и реакции, при тоа користејќи ја маркетинг имагинацијата и креативноста.

Во трудот се изнесени можностите за обезбедување и одржување на конкурентска предност на претпријатијата преку избор на стратегиска опција за конкурентска предност, со користење на постулатите на маркетинг имагинацијата и креативноста.

---

14) Lehman R. D. and R. S. Winer (2002), *Analysis for Marketing Planning*, fifth edition, Mc Grow-Hill/IRWIN, Boston.

### **Користена литература**

- Carrilat A. E. et al. (2004) Marketing Driving Organisations: A Framework, Academy of Marketing Science Review, No 5.
- Dickson P. R. (1986) Statics and Dynamics Mechanics of Competition: A Comment of Hunt and Morgans Competitive Advantage Theory, Journal of Marketing, October.
- Ferrel C. O. et al. (1994), Marketing Strategy, South-Western Publishing Company, Cincinnati.
- Glazer T. (1999), Winning in Small Markets, Sloan Management Review, Summer.
- Jaworski B. J. et al. (2000) Market Driven VS Driving Markets, Journal of the Academy of Marketing Sciences 28
- Karpilat A. E. et al. (2004) Market Driving Organisations: A Framework, Journal of the Academy of Marketing Sciences, No 5.
- Kim C. W. and R. Manoborgne (2005) Blue Ocean Strategy: From Theory to Practice, California Management Review, Winter.
- Kotler P. (1997), Marketing Management, ninth edition, Prentice Hall, Upper Saddle River, N. J.
- Lehman R. D. and R. S. Winer (2002), Analysis for Marketing Planning, fifth edition, Mc Grow-Hill/IRWIN, Boston.
- Hollensen S. (2003) Marketing Management, A Behavioral-Approach, FT/Prentice Hall, Harlow, England.
- Hutt M. R. and T.W.S. Speh (1979), Business Marketing Management, third edition, The Dryden Press, Chicago.







## ТРАНСПОРТНИТЕ КОРИДОРИ: ПРЕДИЗВИЦИ И ОГРАНИЧУВАЊЕ ВО ЕКОНОМСКИОТ РАЗВОЈ

**проф. д-р Ристе Темјановски**

### **Апстракт**

Транспортот е клучен елемент за развојот на секое општество. Транспортната инфраструктура е фундаментална за мобилноста на лицата и добрата и за територијалната кохезија на ЕУ. Погодностите на транспортната технологија влијаат на проширувањето на пазарите, нови методи во производството, унапредување, специјализација и јакнење на социјалните, политичките и економските врски помеѓу земјите и главните географски подрачја.

Барањата за транспортните услуги на лица и добра се зголемуваат од ден на ден, и последиците се рефлектираат со отежнат транспорт и несразмерност на транспортната инфраструктура. Транспортниот услужен сектор во ЕУ опфаќа околу 4% од БНП на Унијата и вработува околу 6,3 милиони луѓе во транспортната индустрија. Секојдневно, транспортната индустрија и услугите во ЕУ опфаќаат повеќе од 150 милиони лица кои одат и се враќаат од работа, опфаќајќи најмалку 100 милиони патувања на работните места, пренесувајќи 50 милиони тони на добра, пренесувајќи 15 милиони пратки кои служат за потребите на патувања и трговија надвор од границите на ЕУ. Во поглед на порастот на сообраќајот меѓу земјите-членки се очекува дуплирање во 2020 година, инвестициите бараат да се комплетираат и модернизираат ТЕТМ и проширувањето на ЕУ со износ од 500 милијарди евра од 2007 до 2020 година, од кои 270 милијарди евра за приоритетните оски и проекти. Според скалата на инвестиции, неопходни се приоритетните проекти, во тесна соработка со националните влади и обезбедување на ефективна европска координација.

**Клучни зборови:** *транспорт, коридори, транспортни оски, промет.*



## TRANSPORT CORRIDORS: CHALLENGES AND CONSTRAINTS FOR ECONOMIC DEVELOPMENT

**RISTE TEMJANOVSKI, Prof. Ph.D.<sup>1</sup>**

### **Abstract**

Transport is a key element in the development of any society. Transport infrastructure is fundamental for the mobility of the persons and goods and for the territorial cohesion of the European Union. Advances in transport technology have extended the range of markets, enabled new methods of production, fostered specialization and strengthened social, political and economic ties between countries and major geographic areas.

The demand for transport of people and goods is rising from day to day, and the consequences are reflected in an overburdening of parts of the transport network and an imbalance in the overall transport infrastructure. The transport services sector in the European Union delivers benefits in its own right: the sector accounts for an estimated 4 % of the Union's gross national product and employs approximately 6.3 million people employed in the transport equipment industry, and over 6 million in transport related industries. Each day, the transport industries and services of the European Union have to get more than 150 million people to and from work, enable at least 100 million trips made in the course of the work, carry 50 million tones of goods, deal with 15 million courier, express and parcel shipments apart from serving the needs of travel and trade outside the boundaries of the European Union. In view of the growth in traffic between Member States, expected to double by 2020, the investment required to complete and modernise a true trans-European network in the enlarged EU amounts to some € 500 billion from 2007 to 2020, out of which € 270 billion for the priority axis and projects. Given the scale of the investment required, it is necessary to prioritise projects, in close collaboration with national governments, and to ensure effective European coordination.

**Key words:** *transport, corridors, transport axes, traffic.*

---

1) Д-р Ристе Темјановски, вонреден професор. Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“, Штип. [riste.temjanovski@eurm.edu.mk](mailto:riste.temjanovski@eurm.edu.mk)  
Associate Professor, Riste Temjanovski, Goce Delcev University, Faculty of Economics, Stip, Republic of Macedonia, [riste.temjanovski@ugd.edu.mk](mailto:riste.temjanovski@ugd.edu.mk).



### **Вовед**

Транспортот претставува еден од најзначајните фактори за економски развој присутен во сите сфери на човековите активности. Тој овозможува зголемена мобилност и поврзување на сите дестинации ширум светот, ја стимулира трговијата, формира нови пазари, има директно влијание во секторот на услуги (посебно туризмот), па поради тоа има големо значење во економскиот развој на секоја земја. Напредокот во транспортната технологија има силен одраз во примената на нови методи во производните процеси, нови и зајакнати социјални, политички и економски врски помеѓу земјите во географскиот простор. Транспортот е дел од широките социо-политички интеграциони процеси кој помага во обединувањето на различните култури, земји и раси. Транспортната инфраструктура ги надминува географските бариери на прометот и патувањата.

Денеска движењата во светската економија вклучуваат нови правила на водење игра. Глобализациските процеси побаруваат државите и претпријатијата да учествуваат и да се натпреваруваат во разни сфери на животот. Сорботката, но и натпреварот, се главен императив во денешниот свет.

Ниедна земја во светот, без разлика на степенот на својата економска развиеност, во овој свет на сорботка и на ширење не може да биде доволна сама за себе. Процесите на економска интеграција, примената на новите технологии, слободниот протек на добра, луѓе, капитал и услуги, не можат да застанат пред нејзините граници. Најдиректен начин на поврзување на земјите во интеграциските процеси претставуваат транспортните врски.

### **Економска оправданост од изградбата на транспортните коридори**

Последните децении на просторот на Европа, а посебно во Југоисточна Европа, се случила такви политички и општествено-економски промени, да неопходно се наметнува потребата за комплетно редефинирање на сообраќајната политика и прилагодување на сообраќајниот систем на нашата земја кон европски сообраќаен систем.

Понапред наведените глобални цели на идниот европски сообраќаен систем се општоприфатливи со кои се придонесува и за развој на нашиот сообраќаен систем. Основната цел на сообраќајот, во согласност со тоа би било задоволување на општествените потреби за превозот на стока и патници, со минимални општествени трошоци (земајќи ги предвид сите ограничувања и екстерни ефекти).

Со оглед на тенденцијата за интеграција во европските размери, сообраќајот останува како еден од клучните фактори за тоа поврзување.



„Ништо не симболизира или не ја поттикнува интеграцијата во Европа, подобро од воспоставените физичките врски во транспортните системи и ништо не е позначајно за развојот на земјите апликанти од постигнување на ефикасна инфраструктура” (Kinnock, N 1998). Но со оглед на фактот што економската структура и потенцијал во нашата земја се доста нарушени, целите мора да бидат поскупо од одбегнување на сериозни проблеми и диспропорции во односот на развојот на сообраќајот во ЕУ, соседните земји и нашата земја.

Една од основните определби на ЕУ за економски и социјален развој е вклучувањето и на просторот на Западен Балкан. Во периодот на реконструкција и стабилизација, земјите од Балканскиот регион се соочуваат со политичка, а пред сè економска нестабилност што се одразува на стратешките интереси на ЕУ за обединета Европа. За надминување на вакваквите состојби и со цел овој простор да не претставува остров на нестабилност во поширокиот регион, ЕУ настојува преку одредени инструменти долгорочно да помогне со јасни сигнали дека ветувањето за европеизација кај земјите од Балканот не е илузија.

На формирањето на транспортните коридори влијаат сите оние елементи и услови кои доведуваат до концентрација на транспорт на стока и патници, како што се стопанската развиеност на просторот, населеност, меѓународните врски и транзит, туризам, способноста на транспортните артерии да го собираат или насочуваат прометот од останатите подрачја или кон нив и сл.

Развојот на транспортните коридори на Европа на кои се концентрира главнината на прометот зема сè поголем замав, особено затоа што само голема количина на стока и промет претставува услов за рационално вложување во скапата транспортна инфраструктура и превозните средства, за постигнување на големи брзини, капацитет и сигурност во транспортот.

Најголема густина на автопатишта имаат земјите од Бенелукс, каде што Холандија со 77 км/1.000 км<sup>2</sup> е водечка земја, потоа следат Белгија (58), Луксембург (57) и Германија (35) од останатите земји на ЕУ. Со најмала густина на автопатишта се издвојуваат Ирска и Финска (двете земји со по 4), Шведска (4) и Грција (8км/1.000 км<sup>2</sup>).

Што се однесува до состојбата со автопатиштата кај земјите од Централна и Источна Европа, таа бележи пораст. Просечна густина кај овие земји изнесува 2,7 км/1.000 км<sup>2</sup>, споредено со 15,8 кај земјите од ЕУ. Од овие земји посебно се издвојува Словенија, која има просек поголем од оној кај ЕУ и изнесува 29. Потоа следат Чешката Република (8,0), Словачка (7,0) и Литванија (6,4), Три земји од оваа групација имаат вредност под 3

и тоа Полска (2,0), Романија (1,0) и Латвија која не располага со мрежа на автопатишта (Eurostat, 2009).

Основните ефекти на сообраќајната политика мора несомнено да се засноваат кон побрзо вклучување на европските интеграциони процеси, како и намалување на потенцијалните негативни екстерни ефекти во сообраќајот на долг рок. За жал, нашата земја спаѓа во групата на релативно неразвиени земји, во кои побрзо се развива техничката и технолошката опременоста на населението, од развојот на свеста и мудроста на државата да ги избегне таквите диспропорции и негативни ефекти на таквиот развој.

Иако некои од законските прописи се усвоени и во нашата држава во овој домен, сега со „поагресивното ангажирање и аплицирање на нашата земја за статус земја кандидат во ЕУ“ сериозно се поставува прашањето за креирање, водење и почитување на конзистентна и доследна сообраќајна политика во функција на општествениот развој, економија и екологија, како и донесување на соодветни прописи и стандарди во согласност со легислативата на сообраќајната политика во ЕУ.

Поголемиот број на стручњаци во доменот на економијата на транспортот, недвосмислено, се согласуваат со констатацијата дека сообраќајот кај нас, а и во земјите од опкружувањето е доста евтин. Слободата на изборот на разни видови сообраќајни услуги ќе мора многу повеќе да се плати и државата ќе мора порационално да го раководи овој систем и со него да управува поефикасно.

### **Местото на македонските коридори во балканската и европската транспортна мрежа**

Развојот на регионалната и меѓународната мобилност е во голема мера условена од транспортната инфраструктура која претставува клучен елемент за стимулирање на економскиот развој на различните региони, балансирањето на нивото на развој и меѓурегионална соработка. За да ја стимулира трговијата и останатите економски и социјални врски со земјите партнери од Источна и Југоисточна Европа, ЕУ го поддржува развојот на физичките врски и транспортни мрежи, како ‘рбетник со кои би се формирале паневропските транспортни коридори<sup>2</sup> (друмски, железнички,

---

2) Објаснување: Во политичката географија под терминот коридор се подразбира тесен дел од земјата кој ја поврзува една држава со море помеѓу туѓи територии.

Извор: Мала енциклопедија просвета: општа енциклопедија: А-Љ. Београд: Просвета, [1970]. стр. 867

Според меѓународното право, под коридор се подразбира тесен појас на територија која е доделена на една држава, обично раздвојувајќи ја националната територија на друга држава, со што на фаворизираната држава би ѝ овозможил премин во други делови или би ѝ овозможил излез на море.



воден) дефинирани на паневропските транспортни конференции на Крит и Хелсинки. Овие десет коридори претставуваат и врски на трансевропската транспортна мрежа од ЕУ со земјите од источна и југоисточна Европа.

Транспортната политика претставува и е значаен сегмент за регионално поврзување и на земјите-членки од ЕУ со останатите држави, аспиранти кон зачленување кон семејството на ЕУ. Таквата политика е присутна и помеѓу државите на Балканскиот регион преку нивно интеррегионално и интеграционо поврзување со некои земји членки на ЕУ. Во инфраструктурен поглед, тоа се транспортните оски кои поминуваат низ Република Македонија, а тоа се паневропските коридори 8 (запад-исток) и 10 (север-југ). (European Parliament, 1999)

### **Коридорот 8**

Коридорот 8 опфаќа должина од 1.220 до 1.350 км во зависност од специфичните карактеристики на патната или железничката мрежа. Започнува од брегот на Јадранско Море на италијанската територија, поминува низ Албанија, Македонија и Бугарија, поврзувајќи ги градовите Бари/Бриндизи, потоа Драч/Влора со Тирана, Кафасан-Струга-Кичево-Скопје-Софија-Пловдив и Бургас/Варна на Црното Море. Како дел од паневропската транспортна мрежа, овој коридор се поврзува со патиштата на три останатите коридори: коридорот 4 (Берлин / Нинберг - Прага - Будимпешта - Констанца / Софија - Солун), коридорот 9 (Хелсинки - Киев / Москва - Одеса / Кишињев - Букурешт - Пловдив) и коридорот 10 (Салцбург - Љубљана - Загреб - Белград - Ниш - Скопје - Солун - Атина).

Коридорот 8 претставува мултимоделен инфраструктурен коридор, кој вклучува повеќе видови на транспортна инфраструктура: пристаништа (на Јадранското и Црното Море), друмски патишта, железнички линии и аеродроми. Во овој голем инвестиционен проект се предвидува и изградба на нови тунели, автопатишта и железници за брзи возови.

За коридорот 8 се разработени и се работат многубројни варијанти и можни решенија, технички, економски, еколошки, финансиски. Главни критериуми за проценките на овој проект претставуваат влијанието на сообраќајниот коридор врз околината, со сите негативни и позитивни влијанија, ризиците по околината и мерките за ублажување и отстранување на негативните последици од планираната градба. Направени се повеќе сценарија за протегањето на овој коридор, при што се користени постојните состојби на патната и железничката инфраструктура. Предвидена е изградба на нова и модернизирање на постојната патна инфраструктура,

---

Извор: Enciklopedija Leksikografskog zavoda. Zagreb: Izdanje i naklada leksikografskog zavoda, MCMLIX.



отстранување на тесните грла во сообраќајот, нејзино проширување и реконструирање во автопатишта.

Значењето на коридорот 8 покрај надлежните министри од Албанија, Македонија и Турција е поддржан и од страна на министрите за транспорт на Италија, Грција и Турција. На 9 септември 2002 година во градот Бари (Италија) е потпишан Меморандум за разбирање, на кој е искажано значењето на коридорот за сите земји-потписнички на овој договор за социјалниот и економскиот развој на регионот, вклучувајќи ги и процесите на евроинтеграција.

Физибилити студијата за Трансбалкански гасоводен систем, веќе е изготвена од меѓународната инженерска компанија „Браун и Рут“ во Лондон. Направените проценки за финализирањето на овој транспортно-енергетски проект јасно укажуваат дека овој гасовод би бил економски и стратегиски комплементарен со останатите предложени енергетски системи. Овој гасоводен систем е составен дел и на регионалниот инфраструктурен коридор Исток-Запад, кој опфаќа мрежа на автопатишта, железници, гас и телекомуникациски линии. Една од најзначајните погодности со функционирање на овој гасоводен систем е директното вклучување на европскиот пазар со елиминирањето на танкерскиот транспорт низ еколошко чувствителните водени простори на Егејско и Медитеранско Море.

Од стратешки интерес за нашата земја претставува и гасоводот *Јужен тек*, проект за транспорт на руски гас преку Црно Море, Бугарија и Грција до Италија, преку рускиот енергетски гигант Гаспром. Овој проект директно конкурира на гасоводот Набуко, чиј креатор и изведувач се земјите од ЕУ. По голем дел од овој проект ќе биде граден на морското дно, на големи длабочини, што влијае и врз цената на изградбата на овој инфраструктурен проект. Се проценува дека должината на овој гасовод ќе изнесува 3.300 км, чии краци ќе започнуваат од Грузиско-турската граница и Иранско-турската граница, а ќе се протегаат до Австрија. Инвестиционите проценки на овој цевководен систем се предвидуваат на околу 7,9 милијарди евра. За таа цел Гаспром води активни преговори со Азербејџан и е подготвен да го откупи целокупното производство на азербејџански гас. Се интензивираат и преговорите со Туркменија, која извезува гориво исклучиво во Русија и Кина, но властите се подготвени да го снабдуваат и гасоводот Набуко. Но за да може овој гасовод континуирано да се снабдува со гас, неопходни се големи инвестиции и големи ризици, бидејќи транспортот треба да се одвива преку Каспиското Море. Проценките за европскиот пазар покажуваат дека од 2015 до 2020 година побарувачката на гас треба да се зголеми на 100-200 милијарди кубници покрај постојната потрошувачка.



### **Коридорот 10**

Потребата од Коридорот 10 е иницирана од страна на работната група за транспорт на Г-24 за Југоисточна Европа на состанокот одржан на 4 и 5 февруари 1997 година во Скопје, а подоцна прифатен на Третата конференција на европските министри за транспорт што се одржа во Хелсинки на 23 јуни 1997 година.

Коридорот 10 се протега во должина од 2.360 км и претставува комбиниран патен железнички коридор. Започнува од Салцбург (Австрија) продолжува преку Љубљана - Загреб - Белград - Ниш - Скопје - Велес - Солун и завршува во Атина.

Општите состојби на инфраструктурната екипираност (градежно техничките карактеристики) на коридорот 10 се со големи варијации. Патната мрежа се движи од макадамски коловози со две ленти со ширина помала од 7 м, до модерни автопатишта со 4 ленти. Потребни се одредени интервенции на одделни делници, во првата фаза со цел да се обезбеди сигурен и непречен проток, за во наредната фаза целиот коридор се моделира со автопатни решенија. Што се однесува до состојбата со железницата, во овој момент таа е во состојба да одговори на сегашниот сообраќаен волумен. Меѓутоа, фактот што само 11% од железницата од коридорот 10 којашто поминува низ балканските земји е класифицирана како поволна состојба, додека останатиот дел поседува средни или неповолни услови, укажува на потребата за нејзино реконструирање.

Инфраструктурниот развој на овој коридор опфаќа: одржување, изградба, надополнување на главни и помошни инфраструктурни објекти, кои ќе овозможат целосна операционализација во поглед на поттикнување на ефикасни транспортни модели (друмски, железнички, воден, воздушен, со соодветна помошна инфраструктура и сигнализација).

Главните интервенции во краткорочен поглед треба да се насочат кон обезбедување поголема брзина и технички стандарди на мрежата.

Коридорот 10 од вкупната должина 176 км колку што се протега во нашата земја, опфаќа 93 км автопат со четири сообраќајни ленти, погоден за брзина од 120 km/h, а останатите 83 км се патишта со две ленти со ширина на коловоз од 8 м.

Коридорот 10 во нашата земја е составен и со еден крак (КК-10) кој започнува од Велес поминува преку Прилеп, Битола се до македонско-грчката граница во должина од 127 км. Овој крак се поклопува со дел од магистралниот пат М-5 (Подмоље-Охрид-Ресен-Битола-Прилеп-Велес-Отовица-Штип-Кочани-Делчево-Звегор) и се поврзува со меѓународниот пат Е-65 (Битола - Медитлија).





### **Економски погодности и ограничувања од активноста или пасивноста на Р.Македонија со трансевропските транспортните коридори**

Со функционирањето на овие два коридори се очекува создавање на еден регионален пазар, кој од една страна ќе овозможи поголема економска интеграција на земјите од балканскиот регион во рамките на ЕУ. Од долгорочен аспект, преку солидна инфраструктурна база ќе се овозможи полесно интегрирање на овој дел кон единствениот економски простор и ќе се намали влијанието на концентрацијата на економските активности и моќ во постоечки централни региони во развиените делови на Европа. Политиката на ЕУ настојува со ваквата позиција да овозможи овој југоисточен дел да создаде своја економска рамнотежа кон постоечките макрорегиони во ЕУ (како и економско поврзување на Европа со пазарите околу Медитеранскиот и Црноморскиот басен).

Но треба да се има предвид дека грчкото Министерство за животна средина, просторно планирање и јавни работи интензивно работи на реализација на проектот Игуменица/Патрас-Атина-Софија-Будимпешта автопатот, со што нашата земја би можела да биде изземена и заобиколена од европските транспортни текови. Овој проект е составен од две основни оски на автопатишта: 1. Виа Егнација (од Игуменција до Кипи) и Пате (Патрас-Атина-Солун и Евзони), што значи едната гранка е Софија и Будимпешта, а другата до пристаништето Констанца.

Ова укажува дека и покрај комплементарните предности на географската местоположба, Македонија може во одредени ситуации да биде и потценета, па и навредена, ако одредени важни меѓународни институции и тела го игнорираат значењето на нејзината географска местоположба во транспортниот систем на Европа. Од тие причини нашата земја мора преку своите надлежни институции, поуверливо да настапи во промовирањето на сообраќајно-географската местоположба на Македонија, кај европските стручни кругови во поврзувањето на Западна и Централна Европа со Југоисточна Европа и во заокружувањето на комуникациите во европската транспортна мрежа.

Нема сомнение дека политиката која има за цел намалување на конкурентноста на македонскиот транспортен простор, сериозно може да го наруши геопрометниот потенцијал на Македонија и да ги дестабилизира стопанските интереси на нашата земја. Кон остварување на таквата политика, можат во голема мера да придонесат и одредени потези на „посилните страни“, кои во стилот на развивање на транспортната интеграција ги фаворизираат своите интереси. Уште поштетна би била политиката која за крајна цел би имала заобиколување, односно



маргинализирање на нашата положба. За зголемување на прометот на стока и патници, не треба да се запостави и улогата на Скопје како единствен транспортен јазол од таков вид во државата. Во тој поглед можеби би требало да се разгледува можноста и за формирање уште еден паралелен транспортен јазол, а тоа е градот Битола. Битола во сегашното и идното поврзување, во голема мера може да ги привлече и пренасочи транспортните текови од југозападниот дел на државата кон централниот и источниот дел. Би било сосема недоволно кога политиката на зајакнување на транзитот би била насочена кон зголемување на физичниот обем на транзитниот промет. Транспортната политика која не води сметка и за степенот на искористување на нашиот транспортен систем, од ангажирањето на потребните инвестициони средства и работна сила, до трошоците на одржување на тој систем, потрошувачката на гориво, екстерните трошоци, како што се загадување на животната средина и сл., не може да биде прифатлива основа за поголемо привлекување на транспортните текови.

#### **Заклучни согледувања**

Македонскиот транспортен систем се соочува со потребите за креирање на ефикасен транспортен систем, интероперативен со транспортните системи на соседите, со што би ги задоволил своите потреби и транспортните потреби за транзит на економско развиените европски пазари.

Транспортниот потенцијал на Република Македонија е во голема мерка зависен од географската местоположба и постојните состојби на транспортната инфраструктура. Македонија со целосна изградба, модернизирање и функционирање на транспортните коридори 8 и 10, ќе се приклучи и кон транспортните системи на Централна, Западна, Источна Европа и Далечниот Исток. Предностите на местоположбата на нашата земја не би можеле да се реализираат со запуштени и неефикасни патишта и железници.

Во тие рамки посебно место треба да заземе коридорот 8, кој ќе овозможи поголем стопански развој не само за земјите во овој регион, како што се Албанија, Македонија и Бугарија, туку и пошироко. Имено, голем интерес за овој коридор покажуваат и Италија и Турција (потпишување на Меморандумот за разбирање). Основен интерес за овие две земји е зголемувањето на транспортниот промет кон запад за Италија, односно кон исток за Турција, а особено со интензивирањето и јакнењето на нејзината економска активност во светскиот промет.



Особена стратешката важност на овој коридор може да се согледа во фактот што е намалена пропусната способност на пловниот пат низ Босфор и Дарданели и впрочем во голема мера е ограничена пропусната моќ и протокот на бродовите низ гореспоменатиот воден пат.

Со новите политички односи битно ќе се измени и значењето на нашиот главен град, како голем сообраќаен јазол и центар на нашата држава. Тој сега претставува најважен, примарен сообраќаен центар и е во можност, без конкуренција и ограничување во дадените политички граници, да воспостави врски со некои градови во Европа и на оптимален начин да се вклопи во европската транспортна мрежа. Притоа, посебно е важно поврзувањето на нашата држава со одделни центри на високоразвиените земји, а преку нив и вклучување во економскиот европски простор и широките меѓународни текови. Тука секако спаѓа и поврзувањето на нашата држава во склоп на трансевропската патна мрежа и со центрите кои со новата политичка транзиција, ќе се вклопат во европското пазарно стопанство.

Македонија приоритетно ќе мора да го подигне квалитетот на своите транспортни врски кон развиениот простор на Европа, со доизградба на железничките врски и мрежата на автопатишта. Тоа би бил најбрз и најуспешен начин за вклучување во европскиот стопански простор и остварување на непосредна интеракција со неговите стопански жаришта. Транспортните врски би овозможиле и разновидна понуда на специфични инфраструктурни услуги врзани за прометот, како на пример, складирање, претовар или користење на бесцарински зони.

Само на таков начин Македонија може да ги развива и јакне комуникациските и стопанските врски со светот. Способноста на Македонија проблемите на трансформацијата и вклопувањето во новиот европски поредок брзо и успешно да ги решава и да ги искористи развојните шанси кои се нудат во тој процес, може трајно да влијаат на нејзиниот иден развој и положба во меѓународното опкружување. Интерес за целиот македонски народ е со интеграција во европските процеси, да го зголеми значењето на Македонија и во нив да го добие соодветното место и значајна улога.



### Користена литература

- Borruso G.: *The Adriatic Corridor*. International Adriatic Conference “Vision Planet project INTERREG II”. Trieste, Italy - 1,2 1999. pp 1. <http://www.univ.trieste.it/vplanet.index.htm>
- EUROSTAT (2009): *Transport infrastructure in the European Union and Central European Countries 1990-2009*. Statistics in focus: Transport, Theme 7 - 4(2009). 2.0.1105.
- European Commission: *Thematic Evaluation of the Impact of Structural Funds on Transport Infrastructures*. (Final Report). Oscar Faber, United Kingdom. et al., 2000, pp.1-3.
- EC: White paper: *European transport policy for 2010: time to decide*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2001. pp. 10-15.
- Kinnock Neil, fragment od govorot odr`an na konferencijata vo Amsterdam na tema “Premostuvawe na jazot vo Finansisirawe na infrastrukturata”, 31. 03. 1998 god. <http://europa.eu.int/en/comm/dg07/speech/sp9861.htm>
- Лепавцов А.: Просторниот развој на Република Македонија во функција на современата концепција на сообраќајниот систем. „Сообраќај и комуникации 2000 стратегиски правци за развој»: зборник на трудови. Охрид 28-30.09.2000. стр. 16.
- Memorandum of understanding on development of the Pan-European Transport Corridor X.
- Петковски Б., Каличанин Б.: *Македонски сообраќајни коридори и нивно користење: Macedonian Corridors and there usage*. Зборник од трудовите на Меѓународниот научен собир „Перспективи и унапредување на планирањето и уредувањето на просторот. Охрид: Министерство за урбанизам, градежништво и заштита на животната средина, 1998. стр.305
- Report of the preliminary atudies of the creation of a new transport corridor “west-east”: across Albania, Macedonia and Bulgaria*. Sofia: Transproekt, 1993. p. 28.
- Transproekt (1993): *Report of the preliminary atudies of the creation of a new transport corridor “West-East”: across Albania, Macedonia and Bulgaria*. Sofia: Transproekt, 1993. str. 4.



## НЕОКЛАСИЧНА ТЕОРИЈА НА ЕГЗОГЕН РАСТ (МОДЕЛ НА SOLOW И SWAN)

д-р Круме Николоски, м-р Дарко Лазаров

### Апстракт

Наша основна цел во овој труд е да одговориме на прашањата зошто некои земји се побогати од други или зошто некои земји растат со поголема стапка на раст од други, преку развивање на неокласичниот модел на Solow и Swan.

Моделот на Solow и Swan разликува две можни причини за варијациите во производството по работник, во различни временски периоди или во различни делови од светот: разлика во капиталот по работник и разлика во ефективноста на трудот.

**Клучни зборови:** *економски раст, акумулација на физички капитал, технолошки прогрес.*

## NEOCLASICAL THEORY OF EXOGENOUS GROWTH (SOLOW-SWAN MODEL)

Darko Lazarov, Krume Nikoloski

### Abstract

The first question you ask at the beginning of this research and, furthermore, will try to give an adequate answer to this is whether an economy is possible to generate positive rates of economic growth only through continuous investment in physical capital. If we analyze the empirical research dating from the period 1960-2000, will see that the average annual growth rate for 112 countries was around 1.8 per cent and the rate of gross investment, 16 percent. Analyses show that the average growth rate for African countries was only 0.6 percent, and gross investment rate of only 10 percent. On the other hand, research for the countries of East Asia known as the “Asian tigers” show rate of economic growth of 4.9 percent, and gross investment rate of 25 percent. There are positive relationship between investment and economic



growth. But more subtle analysis of the relationship between investment and economic growth show that, for 23 OECD countries, average growth rate was 2.7 percent lower than the rate of growth of the Asian tigers, where the rate of investment was 24 percent, almost identical to that the Asian tigers. We can conclude that it is not sufficient the fact that investment increases the rate of growth, to respond to these trends need to do more detailed analysis of the reasons why approximately the same rate of investment Asian tigers notice higher growth rates compared to the OECD countries.

**Key words:** *economic growth, accumulation of physical capital, technological progress.*

### **Вовед**

Првото прашање кое ќе го поставиме на почетокот од ова истражување, а понатаму и ќе се обидеме да дадеме соодветен одговор на истото е дали е можно една економија да генерира позитивни стапки на економски раст во континуитет единствено преку инвестиции во физички капитал. Ако ги анализираме емпириските истражувања кои датираат од периодот 1960-2000 година, ќе видиме дека просечната годишна стапка на раст за 112 земји била околу 1.8 проценти, а стапката на бруто инвестиции - 16 проценти. Анализите покажуваат дека просечната стапка на раст за суб-сахарските африкански земји била само 0.6 проценти, а стапката на бруто-инвестиции само 10 проценти. Од друга страна пак, истражувањата за земјите од Источна Азија познати како „азиски тигри“<sup>1</sup> покажуваат стапка на економски раст од 4.9 проценти и стапка на бруто-инвестиции од 25 проценти. Од оваа анализа може да дадеме констатација за позитивната врска која постои помеѓу инвестициите и економскиот раст. Но, посуптилните анализи за врската меѓу инвестициите и економскиот раст покажуваат дека за 23 OECD земји просечната стапка на раст била за 2.7 проценти пониска во однос на стапката на раст на азиските тигри, каде што стапката на инвестиции била 24 проценти, речиси идентична како онаа на азиските тигри. Од ова може да заклучиме дека не е доволен фактот што инвестициите ја зголемуваат стапката на раст, за да одговориме на овие тенденции потребно е да направиме подетална анализа за причините зошто со приближно иста стапка на инвестиции азиските тигри бележеле повисоки стапки на раст во однос на OECD земји.

### **Фундаментална равенка во модел на Solow и Swan**

Наша цел овде ќе биде да го анализираме динамичното однесување на

1) Penn World Tables

економијата со помош на неокласичната производна функција. Овој модел на раст се нарекува Solow и Swan модел, како резултат на истражувачките напори и придонесот за развивање на моделот од страна на економистите Solow и Swan. Во 1956 година, Robert Solow објави труд од областа на економскиот раст и развој, познат како „Придонес кон теоријата на економскиот раст“. За оваа научна работна и неговиот придонес во насока на подобро разбирање на теоријата на економскиот раст, Solow ја доби Нобеловата награда за економија во 1987 година.<sup>2</sup>

Со цел успешно да ја развиеме фундаменталната равенка на моделот ќе се навратиме на претпоставките кои погоре детално ги анализиравме, тие претпоставки се: прво, економијата произведува и консумира само еден производ, второ, дел од вкупниот аутпут се консумира (троши), а останатиот дел се штеди и инвестира во економијата, трето, делот (фракцијата) од аутпутот што економијата го штеди  $s$  е константно низ текот на времето, и не се менува, понатаму во моделот се претпоставува дека економијата е затворена и дека не тргува со останатите земји низ светот, бидејќи се работи за едно добро што економијата го произведува и консумира. Како најбитна претпоставка е тоа што моделот го третира технолошкиот прогрес како егзоген (однапред даден), при што моделот не се обидува да го анализира изворот на технолошкиот прогрес, туку во моделот го зема како однапред дадена големина. Претпоставката дека технолошкиот прогрес е егзоген (однапред даден) расположливата технологијата е достапна за сите фирми во економијата, што значи дека истражувачките и развојните (R&D) активности на поединечни фирми немаат никакво влијание.

Најголем дел од овие претпоставки во моделот на Solow се нереални и не се цел на нашето истражување во овој докторски труд. Да се потсетиме, цел на нашето истражување е меѓународната трговија и новата теорија на раст (теорија на ендоген раст), но сепак и покрај тоа, моделот на Solow е база од која мораме да тргнеме за да можеме подобро да ја разбереме теоријата на растот.

Моделот на Solow се базира на две равенки, равенката за производната функција и равенката за акумулација на капитал. Производната функција детално ја разработивме погоре, па според тоа нашето внимание овде ќе го задржиме на равенката за акумулација на капитал и одговорот на прашањето како моделот на Solow го објаснува растот на нивото на доход

---

2) По моделот на Solow истата година следеше и неокласичниот модел на Trevor Swan, кој по својата суштина не се разликуваше од базичниот модел на Solow. Swan во својот модел внесе подетална анализа на технолошкиот прогрес. Денес, овој модел се нарекува “Модел на Solow” или наједноставно „Неокласичен модел на раст”



per capita и растот на животниот стандард на населението на долг рок.

Нето промената во стокот на физичкиот капитал во некоја точка од времето е еднаков на инвестициите намелени за амортизацијата на физичкиот капитал:

$$\Delta K = I(t) - \delta K(t) = s \cdot F[K(t), L(t), T(t)] - \delta K(t) \quad (1.1)^3$$

каде што  $\Delta K$  ја покажува промената на физичкиот капитал низ текот на времето<sup>4</sup>. Оваа равенка овозможува да се утврди динамиката на стокот на физичкиот капитал  $\Delta K$  при дадено ниво на технологија и труд.

Трудот  $L$ , како инпут (фактор на производство) се менува низ текот на времето како резултат на порастот на популацијата, промените во стапката на партиципација на работната сила, промената во бројот на работни часови на работниците, подобрување на способностите на работниците. Но, во Solow-Swan моделот на раст се претпоставува дека секој работи исто време и дека сите работници имаат исти способности. Порастот на популацијата е тесно поврзан со стапката на наталитет, морталитет, миграции и слично, што нема да биде предмет на наша анализа. Solow-Swan моделот на раст претпоставува дека стапката на раст на трудот е константна, што значи населението расте по некоја константна, егзогена стапка,  $\Delta L / L = n \geq 0$ . Со цел да ја анализираме улогата на акумулацијата на капитал, потребно е да се навратиме на уште една претпоставка на моделите на егзоген раст, како што е Solow-Swan моделот на раст, а тоа е претпоставката дека технолошкиот прогрес е егзоген, односно технологијата расте по некоја однапред дадена (егзогена) стапка, која е константна низ текот на времето.

За да ја анализираме акумулацијата на капитал по работник, потребно е двете страни од равенката (1.1) да ги поделиме со  $L$ , на тој начин ќе добиеме:

$$\Delta K / L = s \cdot f(k) - \delta k \quad (1.2)$$

3) Напомена: Вкупниот аутпут во економијата  $Y(t) = F[K(t), L(t), T(t)]$

4) Врз основа на математичките принципи кои се користат во теоријата на раст, како што можеме да видиме и претходно во трудот, математичката функција „извод“ се користи за пресметка на промената на некоја варијабла во однос на времето  $t$ . Така, за да ја утврдиме промената на некоја варијабла, потребно е истата да ја диференцираме по времето  $t$ .

Оттука,  $\Delta K = \frac{\partial K}{\partial t}$



Десната страна од равенката содржи само *per capita* варијабли, но како што може да видиме, тоа не е случај кај левата страна од равенка. Ова ја прави равенката сложена за решавање. Поради тоа, потребно е равенката да биде претходно трансформирана во *k* форма, при што  $k=K/L$ . За да ја најдеме промената на капиталот по работник,  $\Delta k$  треба да најдеме прв извод од *k*, односно да го деривираме *k*, по некое времето  $t$ <sup>5</sup>.

$$\Delta k = \frac{dk}{dt} = \frac{d(K/L)}{dt} = \frac{\Delta K}{L} - \frac{\Delta L}{L} \frac{K}{L} = \frac{\Delta K}{L} - nk \quad (1.3)$$

Ако изразот  $\Delta K/L$  од равенката (1.3), во равенката (1.4) ќе ја добиеме следава равенка:

$$\Delta k = s \cdot f(k) - (n + \delta)k \quad (1.4)^6$$

Оваа равенка за акумулација на капиталот по работник претставува основната равенка во Solow-Swan моделот на раст.

До равенката за акумулација на капитал по работник може да дојдеме со користење на операциите на математиката на растот. Претходно видовме дека капиталот по работник претставува однос помеѓу стокот на физичкиот капитал и бројот на работници во економијата,  $k=K/L$ . За да дојдеме до равенката за акумулација на капитал по работник, најпрво равенката за капитал по работник ќе ја логаритмираме, а потоа ќе ја деривираме по времето  $t$ :

$$\begin{aligned} k = K/L &\Rightarrow \log k = \log K - \log L \\ \Rightarrow \frac{d \log k}{dt} &= \frac{d \log K}{dt} - \frac{d \log L}{dt} \\ \Rightarrow \frac{d \log k}{dt} &= \frac{d \log K}{dt} - \frac{d \log L}{dt} \\ \Rightarrow \frac{\Delta k}{k} &= \frac{\Delta K}{K} - \frac{\Delta L}{L} \end{aligned} \quad (1.5)$$

$$\begin{aligned} \Delta k &= \frac{d(K/L)}{dt} = \frac{\Delta K \cdot L - K \cdot \Delta L}{L^2} = \\ &= \frac{\Delta K L}{L^2} - \frac{K \Delta L}{L^2} = \frac{\Delta K}{L} - \frac{\Delta L}{L} \frac{K}{L} = \end{aligned}$$

5) Математичка забелешка:  $= \frac{\Delta K}{L} - nk$  при што  $k=K/L$  капитал по работник,  $n = \Delta L/L$  стапка на раст на населението.

Според математиката на растот диференцирањето на капиталот по времето  $t$ , ја покажува неговата промена  $\frac{dK}{dt}$  и диференцирањето на трудот во однос на времето  $t$ , ја покажува промената на трудот  $\frac{dL}{dt}$

6)  $\Delta k = \frac{\Delta K}{L} - nk = s \cdot f(k) - \delta k - nk = s \cdot f(k) - (n + \delta)k$



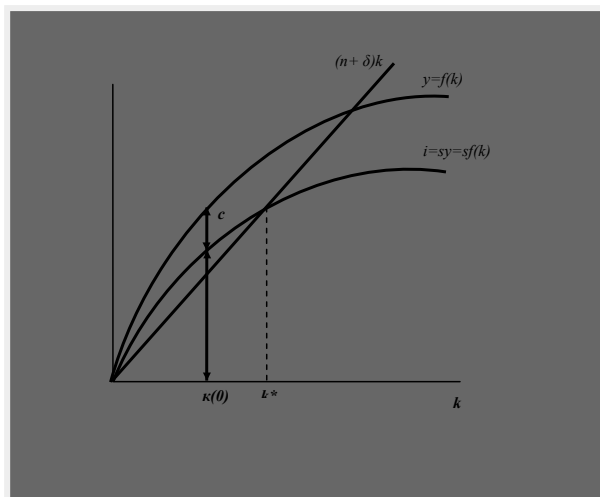
како што може да видиме дојдовме до равенката која ја покажува стапката на акумулација на капитал по работник. Наша задача беше да дојдеме до равенката за акумулација на капитал по работник, па за таа цел во равенката (1.25) за  $\Delta K$ , ќе ја примениме равенката (1.17).

$$\begin{aligned} \frac{\Delta k}{k} &= \frac{s \cdot F(K) - \delta K}{K} - \frac{\Delta L}{L} \\ \Rightarrow \frac{\Delta k}{k} &= \frac{s \cdot f(k)}{k} - n - \delta \end{aligned} \quad (1.6)$$

на тој начин ја добиваме равенката за акумулација на капитал во интензивна форма (во форма по работник)

$$\Delta k = s \cdot f(k) - (n + \delta)k \quad (1.7)$$

Изразот  $(n + \delta)k$  може да го третираме како стапка на ефективна амортизација (депрецијација) на капиталот по работник. Ако стапката на штедење -  $s$  е еднаква на нула, односно во економијата нема штедење, тогаш капиталот по работник (капиталот per person) ќе се намалува, дел како резултат на амортизацијата  $\delta$ , а дел како резултат на порастот на населението,  $n$ .



Слика 1. Акумулација на капитал по работник

Дијаграмот претставен на слика 1 покажува како функционира равенката (1.7), односно равенката (1.7). Како што може да забележиме сите криви на дијаграмот се изразени во интензивна форма, односно во форма по работник. Горната крива  $y = f(k)$  ја покажува производната функција. Долната крива од дијаграмот,  $sy = s \cdot f(k)$  ги покажува бруто-инвестициите, односно фракцијата  $s$ , од аутпутот,  $y = f(k)$ , што економијата го штеди и инвестира. Додека кривата,  $(n + \delta)k$ , ја покажува т.н. ефективна амортизација на капиталот. Кога бруто-инвестициите ја надминуваат ефективната амортизација на капиталот, тогаш капиталот по работник,  $k$ , расте. Обратно, кога бруто-инвестициите не се доволни да ја покријат ефективната амортизација на капиталот, тогаш капиталот по работник,  $k$ , опаѓа.

### Steady-state во Solow-Swan моделот на раст без технолошки прогрес

За да го анализираме однесувањето на моделот низ времето, односно да видиме како економијата може да расте на долг рок според овој модел, потребно е најпрво да ја анализираме steady-state состојбата на долг рок, а потоа и транзиционата динамика на краток рок. Steady-state може да ја дефинираме како состојба во која економските варијабли растат по константна стапка (најверојатно стапката по која растат варијаблите е нула)<sup>7</sup>. Во Solow-Swan моделот на раст, кога економијата се наоѓа во steady-state состојбата, тогаш  $\Delta k = 0$ , што значи дека економијата не генерира раст на капиталот по работник.

За да дојдеме до steady state количество капитал и аутпут по работник ќе тргнеме од равенката за акумулација на капитал по работник којашто погоре ја анализиравме,  $\Delta k = s \cdot f(k) - (n + \delta)k$ . Знаејќи дека во steady-state состојба,  $\Delta k = 0$ , тогаш

$$s \cdot f(k) = (n + \delta)k \quad (1.8)$$

со реструктурирање на равенката (1.8) ќе ја добиеме количината на капитал по работник во steady state состојба

$$k^* = \frac{s \cdot f(k)}{(n + \delta)} \quad (1.9)$$

7) Некои економисти го користат изразот „балансирана патека на раст“ за да ја изрази состојбата во која варијаблите растат по некоја константна стапка и го користат изразот “steady-state” за да ја објаснат состојбата кога стапката на раст е нула.

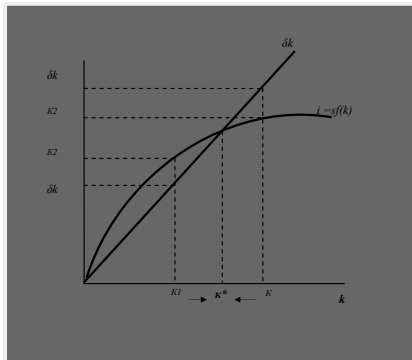


и количината на аутпут по работник во steady state состојба

$$y^* = f(k^*) = f\left[\frac{s}{(n + \delta)k}\right] \quad (1.10)$$

Од равенката (1.10) може да заклучиме дека аутпут по работник во економијата има позитивна меѓузависност со стапката на штедење. Тоа значи дека земјите кои имаат повисоки стапки на штедење и инвестиции<sup>8</sup> бележат поголемо ниво на аутпут по работник, односно имаат поголем животен стандард.<sup>9</sup>

Анализата на steady-state е важна поради фактот што таа ја претставува рамнотежата на економијата на долг рок. Во продолжение ќе се обидеме да ја анализираме економијата која се стреми кон steady-state ниво, кога нивото на капитал по работник,  $k_1$ , е помало од капиталот по работник во steady-state,  $k^*$  од една страна и кога нивото на капитал по работник,  $k_2$ , е поголемо од капиталот по работник во steady-state,  $k^*$ . Во случај кога нивото на капитал  $k_1$  е помало од капиталот по работник во steady-state, нивото на инвестициите го надминува износот на амортизација, што неминовно ќе доведе до пораст на капиталниот сток, сè додека не го достигне steady-state нивото на капитален сток,  $k^*$ . Од друга страна, ако економијата се најде во состојба кога  $k_2$  е поголемо од капиталот по работник во steady-state,  $k^*$ , тогаш износот а амортизација е поголем од нивото на капиталниот сток, па така, економијата низ текот на времето ќе бележи опаѓање на капиталниот сток, сè додека тој не се приближи до нивото на steady-state,  $k^*$ .



Слика 2. Инвестиции, депрецијација и steady-state

8) Во затворена економија, штедењето е еднакво со инвестициите,  $s=i$

9) Еден од начините за мерење на животниот стандард на населението е аутпутот по работник.



### **Заклучок**

Анализите покажуваат дека просечната стапка на раст за суб-сахарските африкански земји била само 0.6 проценти, а стапката на бруто-инвестиции само 10 проценти. Од друга страна пак, истражувањата за земјите од Источна Азија познати како „азиски тигри“<sup>10</sup> покажуваат стапка на економски раст од 4.9 проценти и стапка на бруто-инвестиции од 25 проценти. Од оваа анализа може да дадеме констатација за позитивната врска која постои помеѓу инвестициите и економскиот раст. Но, посуптилните анализи за врската меѓу инвестициите и економскиот раст покажуваат дека за 23 OECD земји просечната стапка на раст била за 2.7 проценти пониска во однос на стапката на раст на азиските тигри, каде што стапката на инвестиции била 24 проценти, речиси идентична како онаа на азиските тигри. Од ова може да заклучиме дека не е доволен фактот што инвестициите ја зголемуваат стапката на раст, за да одговориме на овие тенденции е потребно да направиме подетална анализа за причините зошто со приближно иста стапка на инвестиции азиските тигри бележеле повисоки стапки на раст во однос на OECD земји.

### **Користена литература**

- Mankiw, N. Gregory, David Romer, and David N. Weil (1992) “A Contribution to the Empirics of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics*, 107, pp. 407-37.
- Mankiw N., Gregory, (2003) *Macroeconomics*, fifth edition, Worth Publishers
- Prescott, Edward (1998) “Needed: A Theory of Total Factor Productivity.” *International Economic Review*, 39, pp. 525-553.
- Romer, D., “Advanced Macroeconomics”, McGraw-Hill, 1996.
- Romer, P.M. (1989) “Capital Accumulation in the Theory of Long Run Growth” in *Modern Business Cycle Theory*, ed. by R.J. Barro, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Jones, C. I. (1998), *Introduction to Economic Growth*, New York: Norton.
- Solow, Robert M. (1956) “A Contribution to the Theory of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics*, 70, pp. 65-94.
- Solow, Robert M. (1957) “Technical Change and the Aggregate Production Function.” *Review of Economics and Statistics*, 39, pp. 312-320.

---

10) Penn World Tables



## ПЛАНИРАЊЕ НА ТРОШОЦИ ЗА ИСТРАЖУВАЊЕ И РАЗВОЈ

доц. д-р Александар Костадиновски,<sup>1</sup>  
доц. д-р Оливера Ѓоргиева Трајковска<sup>2</sup>

### Апстракт

Планирањето и користењето на средствата за истражување и развој во претпријатието станува негова основна задача во конкурентното опкружување. Глобално расположливото знаење и производи нудат широки можности за претпријатијата, но внатрешните менаџмент политики определуваат дали ваквите можности можат да се стават во употреба и да се искористат како конкурентска предност. Истражувањето и развојот може да помогне преку оперативните и бихевиористичките сознанија да се олесни имплементацијата на потребите на потрошувачите и претпријатието, вклучувајќи подобрување на квалитетот на производите и зголемување на продажбата. Преку истражување и развој е потребно да се востановат начини на превенирање и менаџирање на ваквите цели во рамки на ограничените ресурси на претпријатието. Истражувањето може да им помогне на менаџерите во решавање на специфичните проблеми во нивните организации, што ќе придонесе кон подобрување на нивните перформанси. За да се излезе во пресрет на гореспоменатите потреби за развој и истражување се потребни дополнителни ресурси. Неопходни се опсежни анализи за да се обезбедат информации и мотиватори, неопходни за ефикасна алокација на ресурсите во истражување и развој.

**Клучни зборови:** *проекти, ризик, принос, планови, алокација на ресурси, нови производи.*

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, [aleksandar.kostadinovski@ugd.edu.mk](mailto:aleksandar.kostadinovski@ugd.edu.mk)

2) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, [olivera.trajkovska@ugd.edu.mk](mailto:olivera.trajkovska@ugd.edu.mk)

## PLANNING EXPENDITURES FOR RESEARCH AND DEVELOPMENT

**Aleksandar Kostadinovski, Assis.prof.**  
**Olivera Georgieva Trajkovska, Assis.prof.**

### Abstract

Planning and use of funds for research and development in the company becomes its main task in the competitive environment. The global available knowledge and products offer great opportunities for businesses, but internal management policies determine whether such features can be put into use and exploit as a competitive advantage. Research and development can help through operational and behavioral knowledge to facilitate the implementation of the needs of consumers and the enterprise, including improving the quality of products and increase sales. Through research and development is necessary to establish ways of preventing and managing these objectives within the limited resources of the enterprise. The research can help managers in solving specific problems in their organizations that will contribute to improving their performance. To meet these needs, additional resources for research and development are needed. Comprehensive analysis is necessary to provide information and incentives necessary for efficient allocation of resources in research and development.

**Key words:** *project, risk, returns, plans, resource allocation, new products.*

### Вовед

Термините истражување и развој се употребуваат наизменично. Секој може да има мноштво на значења, дури и кога овие два збора се употребуваат заедно, секој претставува различен процес со различни импликации на условите на планирање. Истражувањето се поврзува со оние активности на претпријатието кои се насочени кон барање на некои нови факти, или нова примена на веќе прифатените факти, или нови толкувања на расположливите информации. Кај најголем дел од претпријатијата постои посебен департман кој се занимава со развој и истражување. Помеѓу другото тука се опфатени активностите поврзани со развојот на новите производи, тестирање на постоечките и предложените производи. Развојот укажува на оние активности со кои се настојува да се постави на комерцијална основа знаењето добиено од истражувањето.





Сите трошоци поврзани со истражувањето и развојот треба да бидат третираны како трошоци за настанување на приходите и признаени како такви во периодот кога настануваат, поради неизвесноста на ширината и должината на идниот бенефит од таквите трошоци за компанијата.<sup>3</sup>

Процесот на планирање на трошоците за истражување и развој се остварува преку седум основни чекори:<sup>4</sup>

1. Определување на вкупниот износ којшто треба да биде потрошен на активностите за развој и истражување за планскиот период;
2. Востановување на плановите на одделните проекти и обезбедување на информации за поврзаниот ризик и трошоците/користите од таквиот проект;
3. Објавување на плановите на одделните департмани;
4. По процената и консолидацијата, обезбедување на одобрувањето на планот;
5. Обезбедување на периодична споредба на тековните наспроти планираните трошоци, како и трошокот за комплетирање на плановите на проектот;
6. Обезбедување на податоци на стандардна основа - актуелните наспроти стандардните извршување;
7. Обезбедување на пресметки за ефективноста на активностите на истражување и развој.

Менаџерите се свесни за зголемената потреба од забрзан раст на активностите од доменот на развојот и истражувањето и потребата да се имаат предвид нивните трошоци, како од долгорочен така и од краткорочен аспект. Од долгорочна гледна точка, менаџментот мора да се осигура дека програмата е на иста линија со идните трендови и побарувања на пазарот и дека идните трошоци на програмата не се во колизија со предвидените економски и финансиски услови. Од краткорочна гледна точка, менаџментот треба да се осигура дека експерименталните напори се однесуваат на програми кои ветуваат задоволителна стапка на поврат на инвестираните средства.<sup>5</sup> Проектите за развој и истражување се натпреваруваат со останатите проекти за расположливите финансиски

3) Belverd E. Needles, Henry R. Anderson, James C. Caldwell: Principles of Accounting, Fifth Edition, Houghton Mifflin Company 1993, стр. 478.

4) James D. Wilson, Janice M. Roehl – Anderson, Steven M. Bragg: Controllershship; The Work of the Managerial Accountant. Sixth Edition – John Wiley and Sons, Inc 1999, стр. 541.

5) Milton E. Ustry, Lawrence H. Hammer, William K. Carter: Cost accounting, Planning and control, Sout-Western Publishing Co. Cincinnati 1990, стр. 519.



ресурси. Програмата за развој и истражување треба да биде презентирана што е можно почисто и појасно пред менаџерите, со цел истите да можат да извршат споредби со останатите проекти и инвестициони можности.

### **План за истражување и развој**

Планот за истражување и развој треба да ги содржи оние активности од кои може да се види: обемот на истражувачките активности во планската година, видовите истражувачки активности, изворите на финансирање на планските истражувања, носителот на истражувачките и развојните активности, обемот на средствата наменети за финансирање на истражувачките активности и др.<sup>6</sup> Планот на истражување и развој вклучува идентификување на компонентите на програмата и проценка на нивните трошоци. Планот се користи за: 1) балансирање на програмата за истражување и развој, 2) координирање на програмата со останатите проекти на компанијата и 3) проверка на определена фаза од нефинансиското планирање.<sup>7</sup> Планот го форсира менаџментот да мисли однапред на планираните материјални трошоци и вложениот напор. Тој помага да се постигне координација, затоа што претставува целосна слика на предложените активности од доменот на развојот и истражувањето, кои можат да бидат прегледувани и критикувани од другите оперативни менаџери на состаноците. Друга важна придобивка на планирањето на развојот и истражувањето е тоа што овозможува координација на ваквите планови со долгорочните финансиски планови.

Имајќи го предвид растечкиот ризик или трошокот, типичната категоризација на проектите го вклучува следново:

- Продажните услуги (проект снимен од страна на маркетинг департаманот и ги инволвира продажните практики и испорака на терен);
- Фабричките услуги (проекти барани од страна на производниот персонал и поврзани со производните процеси);
- Подобрување на производите (ги вклучува напорите да се подобри појавата, квалитетот или корисноста на производот);
- Истражување на нови производи (производи за кои се познати определени факти, но кои сè уште не се во производна линија);
- Фундаментални истражување (во кои не може да биде согледана сè уште комерцијалната корист и кои можат или не да бидат предмет на интерес на компанијата).

6) Шуклев, Бобек: Деловно планирање, Трето издание, Економски факултет, Скопје, 2002, стр.374

7) Usry, Hammer, Carter: цитирано дело, стр. 519

Колку треба да потроши компанијата за истражување и развој? Голем е бројот на менаџерите кои го поставуваат ова прашање. Со оглед на фактот дека ваквите трошоци се однесуваат на долг рок, тогаш одговорот на ваквото прашање би следувал по подолг период. Постојат безброј проекти за чијашто реализација се заинтересирани извршителите во департаментот за истражување и развој, но постојат определени лимити за тоа колку може компанијата да потроши за оваа намена. Многу околности треба да се имаат предвид при определување на вкупниот план за истражување и развој за даден временски период, вклучувајќи ги и овие:<sup>8</sup>

- *Расположливите фондови.* Најголем број од ентитетите имаат определени финансиски лимитирања; фондовите треба да бидат на располагање не само за една година, туку за повеќе години во зависност од проектите;
- *Човечките потенцијали.* Во некои земји компаниите не се во можност да ги обезбедат потребниот професионализам и технички талент за даден проект;
- *Конкурентните акции.* Фактор кој што менаџментот мора да го има предвид е тоа дали конкурентните вложуваат во истражување и развој или не вложуваат;
- *Бараниот износ да се направи проектот ефективен.* Доколку компанијата се натовари со определени специфични програми, за чиешто извршување би биле потрошени значајни износи кои би го надминале ефектот од неговата реализација, подобро таквите проекти воопшто да не започнуваат;
- *Стратегиските планови.* Идните потреби од средства за подолг временски период, за да се излезе во пресрет на стратегискиот план, може да ги елиминираат некои од предложените нови проекти;
- *Опитата економска кондиција на претпријатијата.* Дали компанијата ќе влезе во определени циклични движења? Кои се очекуваните трендови во заработките? Ваквите фактори може да влијаат на прифаќањето на новите проекти.

Кога се познати препреките, се користат неколку параметри при определување на ограничувањето на трошоците за истражување и развој. Некои од следните параметри се корисни насоки при составување на планот за истражување и развој:

- износот којшто е потрошен за истражување и развој во минатата или тековната година, коригиран за факторот на инфлацијата или стапката на раст;
- износот којшто е потрошен за истражување и развој како процент од

8) Willson, Anderson, Bragg : цитирано дело, стр. 541



- планираната нето продажба, користејќи го минатото искуство;
- износот којшто е потрошен за истражување и развој како процент од планираниот оперативен профит;
- износот којшто е потрошен за истражување и развој како процент од планираниот нето профит;
- фиксниот износ на трошокот за истражување и развој по единица на продадени производи;
- износот којшто е потрошен за истражување и развој како процент од планираната готовина од операциите;
- износот којшто е потрошен за истражување и развој по вработен.

Дали определен проект ќе биде инициран зависи од просудувањето на директорот за истражување, како и од другите врвни менаџери. Се прават следниве општи опсервации, имајќи ги предвид анализите на сметководителот и финансискиот директор за тоа кој проект може да биде преземен:

- Доколку изгледите за економски бенефит од инвестицијата во развој и истражувања се доста мали, некои менаџери посакуваат да стават граници на ваквите трошоци;
- На развојните проекти треба да им се даде приоритет доколку е веројатна успешната примена на истите;
- Сите развојни проекти треба да бидат ставени или вреднувани како капитални планирани проекти.

Одлучувањето на економска основа да биде преземено истражување и развој на даден проект не претставува лесна и едноставна задача. Како што беше претходно споменато, еден од факторите при определување на износот којшто ќе биде потрошен на определен проект е ризикот поврзан со таквиот проект. И покрај тешкотијата да се пресмета таквиот ризик, анализите спроведени од страна на сметководителот можат да го обезбедат менаџментот со сознание за релативниот ризик. Еден пристап е базиран на логичките претпоставки дека: 1) ризикот се зголемува како што претпријатието влегува на нов пазар или производство на нови производи и 2) ризикот исто така се зголемува со истекот на времето од моментот на комплетирање на процесот на истражување и развој, па сè до почнувањето на продажбата на производот.

Четири чекори во идентификување на релативниот ризик се:

1. Различните предложени проекти за истражување и развој за секоја девизија или маркетинг одделение или ентитетот во целина се групираат според пазарните цели (нов производ на нов пазар или нов производ на постоечкиот пазар) според големината на ризикот;
2. Се проценува годината кога производот ќе почне да се продава;



3. Табеларно се прикажува предложеното трошење за секој производ којшто ги има истите пазарни цели;
4. Резултатите се сумирани според пазарните цели, преведени во проценти.

Проектите за развој и истражување бараат значајни ресурси и можат да инволвираат определен ризик. Испитувањата покажуваат дека генерално времето потребно за комплетирање на истражувањето е една година, времето да се произведе првата единица на производот е дополнителни три години, додека значителен профит може да се очекува за уште две години. Токму поради ова при оценката на проектот за развој и истражување треба да се имаат предвид ресурсите кои тие ги врзуваат, како и поврзаниот ризик.

### **Заклучок**

Сите трошоци поврзани со истражувањето и развојот треба да бидат третираны како трошоци за настанување на приходите и признаени како такви во периодот кога настануваат, поради неизвесноста на ширината и должината на идниот бенефит од таквите трошоци за компанијата. Менаџерите се свесни за зголемената потреба од забрзан раст на активностите од доменот на развојот и истражувањето и потребата да се имаат предвид нивните трошоци, како од долгорочен така и од краткорочен аспект. Планот за истражување и развој треба да ги содржи оние активности од кои може да се види: обемот на истражувачките активности во планската година, видовите истражувачки активности, изворите на финансирање на планските истражувања, носителот на истражувачките и развојните активности, обемот на средствата наменети за финансирање на истражувачките активности и др. При оценката на проектите за развој и истражување треба да се имаат предвид параметрите за определување на ресурсите кои тие ги врзуваат, како и пресметките на ризикот поврзан со таквите проекти.

**Користена литература**

- Belverd E. Needles, Henry R. Anderson, James C. Caldwell: Principles of Accounting, Fifth Edition, Houghton Mifflin Company 1993.
- James D. Wilson, Janice M. Roehl – Anderson, Steven M. Bragg: Controllershship; The Work of the Managerial Accountant. Sixth Edition – John Wiley and Sons, Inc 1999.
- Milton E. Usry, Lawrence H. Hammer, William K. Carter: Cost accounting, Planning and control, Sout-Western Publishing Co. Cincinnati 1990.
- Маркоски, С., Недев, Б.: Сметководство на деловниот менаџмент, Економски факултет, Скопје, 2003.
- Шуклев, Б.: Деловно планирање, Трето издание, Економски факултет, Скопје 2002.

## **OPPORTUNITIES FOR UPHEAVAL IN DEVELOPING MARKET SECURITIES IN MACEDONIA**

**доц. д-р Крсте Шајноски**

### **Abstract**

This paper analyze the development of market securities in Macedonia. We present arguments which show that the emission of securities is negligible and with large oscillations. The value of emissions increases its share in GDP and gross investment in the country, but it is still below the level necessary and possible to determine as a factor for acceleration of economic activity and as a competitive factor of banks in providing funds for development.

Among the reasons for the such results is an unfavorable environment for investment through the issuance of long-term equity and debt securities. The main impact of unfavorable environment for investment is the monetary strategy in which the policy of fixed exchange rate is a nominal anchor for the internal balance. Without its change can not be expected to improve the atmosphere for investment, and thus to revive the primary market of securities

## **МОЖНОСТИ ЗА ПРЕСВРТ ВО РАВОЈОТ НА ПАЗАРОТ НА ДОЛГОРОЧНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ ВО МАКЕДОНИЈА**

Од поодамна е констатирано дека улогата на пазарот на капитал во канализирањето на заштедите кон продуктивни инвестиции во Македонија е маргинална.<sup>1</sup> Ставот е изречен во 2004 година и сè уште не може да се каже дека е направен пресврт во ефикасното манифестирање на неговите функции, особено на пазарот на долгорочни хартии од вредност. Со оглед на тоа што и покрај укажувањата состојбите не се менуваат позабележително, можностите за пресврт треба да се бараат во согледувањето на причините за незадоволителните состојби и во нивното надминување.

---

1) Владимир Кандиќан: Економика на асоцирањето на РМ во ЕУ, Научен собир во МАНУ: Отворени предизвици на македонската економија, 2004 година, стр.273



Со формирањето на Македонска берза, како пазар на долгорочни хартии од вредност (ефектна берза), се создаде материјална основа да профункционира и третиот метод на мобилност на финансиските ресурси во пазарна економија, покрај директните меѓусебни односи на трансакторите и кредитниот пазар. Според улогата што ја има, очекувањата беа дека пазарот на хартии од вредност ќе овозможи висок степен на мобилност на долгорочните финансиски ресурси без посредство на банките. Со неговото функционирање требаше да се обезбедат највиталните атрибути за успешно функционирање, како што се трансферабилноста, компетитивноста и ефикасноста. И за разлика од банките, кои според нивната природа се организирани од територијален и донекаде олигополски карактер, пазарот на хартии од вредност требаше да пружи можности за општа територијална и меѓусекторска мобилност на финансиските средства<sup>2</sup>. Станува збор за очекувања чие остварување требаше да придонесе во динамизирањето на општествено-економскиот развој, на тој начин што претприемачите поедноставно, со емисија на акции или обврзници (отколку да бараат кредити од банките) ќе можат да обезбедат средства за своите проекти, со оглед на сè поголемиот број на инвеститори во хартии од вредност, кои очекуваат заработка на своите вложувања поголеми од тие што ги остваруваат преку депонирањето во банките.

Од анализата на емисиите на долгорочни хартии од вредност недвосмислено произлегува дека на примарниот пазар има случувања кои, изразени со бројот на издадените одобрености за емисија на хартии од вредност и вредноста на емитираните хартии, не се за потценување, иако има видливи осцилации од година во година. Суштествено е што корисниците на капитал посегнуваат и по емисија на долгорочни хартии од вредност, иако релативно (со оглед на учеството во создавањето на БДП), значително повеќе тоа го прават банките и другите финансиски институции (20 милијарди денари) отколку друштвата од стопанството (22,7 милијарди денари). Во досегашниот период, и по број и по вредност, повеќе се емитирани сопственички хартии од вредност (акции), отколку должнички хартии од вредност (обврзници-повеќето од страна на државата, а само три од друштвата во стопанството). Притоа, доминираат приватните (емисија за познат купувач) во однос на јавните понуди за откуп на емитираните хартии од вредност (134 спрема 22 емисии).

Доказ дека состојбите се подобруваат се податоците од кои се гледа дека избраните средства за дополнителни или нови инвестиции преку

2) Благоја Наневски: Финансискиот пазар во функција на динамизирање на општествено-економскиот развој, Економи прес, Скопје, стр. 394.





емисија на долгорочни хартии од вредност, иако надвор од берзата, се зголемуваат. Меѓутоа, тие сè уште се мали во однос на вкупните инвестиции во земјата<sup>3</sup>. И многу осцилираат во учеството. Во 2003 година претставуваа само 4,7% од бруто-инвестициите, во 2004 година 9,5%, а во 2005 година 20%. Меѓутоа, веќе во 2006 година учеството е минимално, со оглед на тоа што вкупниот износ на емитираните хартии од вредност е за 11 пати помал од претходната година.

И покрај високите осцилации на бројот на емитираните долгорочни хартии од вредност (и акции и обврзници) и на вредноста на емисиите, уште повеќе и на карактерот на извршените емисии (повеќе структурни отколку развојни, иако и структурните се во функција на развојот) може да се констатира дека емитирањето на долгорочни хартии од вредност во Македонија излегува од почетната фаза на развојот (кога беше изнудувано заради решавање на сопственичката трансформација или за консолидација на сопственичките односи во трансформираните претпријатија, во случајот на издавање на акции, и за решавање на наследени проблеми по осамостојувањето и создавањето на независна Република Македонија, во случајот со емисиите на обврзници од страна на државата). Но, сепак, таквата активност сè уште е под остварувањата во развиените економии, но и во земјите од соседството. Вредноста на емисиите на долгорочни сопственички и должнички хартии од вредност го зголемува своето учество во БДП и во бруто инвестиции во земјата, меѓутоа таа е сè уште под потребното и можното ниво за да се означи како фактор за динамизирање на стопанската активност, како конкурентен фактор на банките во обезбедувањето на средства за развој, и на стопанските субјекти и на државата на национално и на локално ниво.

**Табела 1. Вредноста на емитирани долгорочни хартии од вредност и бруто-инвестициите во однос на БДП во РМ во периодот 2002-2007 -во мил. денари**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1.БДП-тек. цени	243.970	251.486	265.257	284.226	310.932	339.097

3) Вкупните инвестиции во земјата во 2005 година изнесуваа околу 57 милијарди денари. Од нив 49 милијарди се вложени во основни средства, а 8 во пораст на залихи (Податоците се земени од табелата за бруто-домашен производ според расходниот метод од Билтенот на Министерството за финансии, јануари 2007 година и Основни макроекономски индикатори, 2008 година за 2006 и за 2007 година)



2.Инвестиции во основни средства	40.448	42.110	47.286	48.868		
3.Вредност на емисии	4.832	2.383	5.394	11.475	943	1.728
% на 2/1	16.58	16.74	17.83	17.19		
% на 3/1	1.98	0.95	2.03	4.04		0.51
% на 3/2	11.95	5.66	11.41	23.48		

Извор: Пресметка врз основа на податоци од Државниот завод за статистика и годишните извештаи од Комисијата за хартии од вредност

Од досегашните емисии може да се констатира дека расте значењето на емисиите на долгорочни хартии од вредност, меѓутоа прашање е зошто тие не се во поголем број и вредност, кога е неспорно дека растот на економијата е од суштинско значење за решавање на бројните проблеми со кои се соочува земјата (проблемите со невработеноста, сиромаштијата, зголемувањето на животниот стандард на населението, обезбедувањето на одржлив развој), а пресврт во развојот може да се обезбеди со зголемување на инвестициите (и на нивната ефикасност, се разбира), меѓу другото и преку емисии на долгорочни хартии од вредност.

## II

Врската меѓу инвестирањето и прибирањето на средства преку емисија на долгорочни хартии од вредност ја наметнува потребата од подобрување на амбиентот за инвестирање за да се зголеми стапката на инвестиции, а со тоа ќе се поттикне и работата на пазарот на капитал.

Со оглед на тоа што инвеститорите своите одлуки ги темелат врз актуализацијата на проекциите на идните готовински текови, високиот ризик ги намалува очекуваните готовински текови и ги прави инвеститорите повнимателни. Меѓутоа, и ризикот на земјата ги прави инвеститорите воздржани.

Имајќи ги предвид интересите на населението за значителните средства од заштедите да обезбедат поголема стапка на враќање од камата што ја добиваат од нивното депонирање во банките и на интересите на претпријатијата и на владите на национално и на локално ниво да ангажираат дополнителни средства за да го забрзаат развојот на фирмите односно на државата локалната самоуправа, неспорно е дека постојат објективни можности за заживување на пазарот на капитал во земјата,



во функција на динамизирање на развојот преку објективизирањето на цената на капиталот. Можноста за пресврт, меѓутоа не значи дека до неа и ќе дојде брзо и сама по себе.

Од анализата на амбиентот за инвестирање и согледувањето на причините за незадоволителното ниво на емисија на акции и обврзници (во услови на низок степен на развиеност и голема потреба за намалување на невработеноста и сиромаштијата) се наметнува потребата од промени кои ќе изnudат односот кон инвестирањето да биде алфа и омега на опстојувањето и развојот на економските субјекти на долг рок, како што всушност економски и се дефинира инвестирањето<sup>4</sup>. Во овој контекст, клучно е да се создаде амбиентот во кој борбата за остварување на што поголем профит води преку зголемување на инвестирањето во опрема, технологија, иновации, образование итн. Тоа ќе изnуди поголемо свртување на инвеститорите во реална актива кон пазарот на долгорочни хартии од вредност во обезбедувањето на дополнителни средства за развој и ќе го забрза емитирањето на акции и обврзници.

Во оваа насока клучна улога има јакнењето на пазарната присила врз стопанските субјекти (што треба да се наметне со промената на макроекономската политика на стабилизација и политиката на дерегулација и либерализација на економските односи), со унапредувањето на работата на берзата, со збогатувањето на инструментите и институциите на пазарот на капитал, со оспособување на кадри за работа со долгорочни хартии од вредност итн.

### III

Неповолниот амбиент за инвестирање во земјата примарно е предизвикан од долговреме спроведуваната монетарна стратегија во чијашто основа е политиката на фиксен девизен курс како номинално сидро за внатрешната рамнотежа. Ваквиот став го оправдува тоа што нивото на инвестициите е под потребното за да се обезбеди задоволителен раст кој би овозможил решавање на невработеноста, зголемување на животниот стандард, намалување на сиромаштијата итн. Во услови на „глад“ за развој менаџерите и претприемачите (голем дел од нив) не се решаваат да преземат инвестициони зафати со чие реализирање би ја подобриле својата економска позиција и би придонеле за вкупниот развој. Пречка е ризикот кој произлегува од вградениот механизам за одржување на високо ниво на каматните стапки и неизвесностите што произлегуваат

4) „Инвестициите и стопанскиот развој се поими кои стојат во најприродна економска врска“ (Економски лексикон, Савремена администрација, Београд, 1975, стр.479).



од неодржливата политика на преценет девизен курс на домашната валута (што се води заради политиката на одржување на фиксен девизен курс).

Со оглед на тоа што побарувачката на долгорочни средства се задушува со доследното спроведување на споменатиот модел на стабилизација на економските текови, понудата на средства се ориентира кон банките или во купување на хартии од вредност на секундарниот пазар, овозможувајќи, во желбата за дополнителна заработка на сопствените слободни парични средства, и надувување на балони, кои во еден момент неизбежно прснуваат и за извесен период инвеститорите стануваат скептични за вложување во хартии од вредност.

Ова се случува во услови на неспорна потреба за ангажирање на долгорочни средства заради решавање на бројни развојни проблеми со кои се соочува земјата во, инаку долгиот период на транзиција од поранешниот самоуправен во пазарен систем. Претпријатијата, со оглед на високиот степен на застареност на опремата и технологијата, се пред сериозни зафати за реконструкции и модернизации на капацитетите. Да не зборуваме за потребата од прибирање на долгорочни средства за изградба на нови производни и услужни капацитети на повисоко техничко-технолошко ниво. Долгорочни средства се потребни за подобрување на состојбите во домашната инфраструктура и супраструктура. Населението е заинтересирано своите слободни парични средства да ги вложува доколку постои можност да заработи повеќе отколку што би добил со вложување во банките.

Постојат економски услови за развој на пазарот на капитал каде што се сретнуваат понудата и побарувачката на долгорочни средства, меѓутоа проблем е споменатата стратегијата на стабилизација. Значи, можности за пресврт во развојот на пазарот на капитал во Македонија постојат, меѓутоа, треба да се промени стратегијата, од стабилизација како цел за себе во стабилизација која ќе генерира развој. Стравот од можните турбуленции не смее да биде пречка за натамошно одлагање, зашто не може да се избегне соочувањето со реалноста, со неизбежноста да живееме во рамките на вредностите што ги создаваме, а сега се живее релативно подобро, но се зголемуваат долговите спрема странство.

Промената во стратегијата ќе создаде поволни услови да се преземе и прифатив ризик за инвестирање. Меѓутоа, треба да се има предвид дека таквата иницијална каписла треба да биде поддржана и со други мерки и промени во однесувањата за да не се разводни притисокот што ќе го врши генералната политика на стабилизација. Јасно е дека општиот поттик за инвестирање и развој ќе ја зголеми потребата за поцелосно манифестирање на функциите на пазарот на капитал, меѓутоа и во општата поволна



атмосфера за инвестирање треба да се направат напори да се надминат и другите, иако помалку важни, фактори од кои зависи натамошното унапредување на работата на пазарот на капитал во земјата. Од пресудно значење е пазарната присила, преку дерегулацијата и либерализацијата на односите со странство, да ја наметне профитабилноста како мотив за стопанисување. А во подобрени општи услови за инвестирање, борбата за профит ќе ги упати инвеститорите во производни добра или на кредитниот или на пазарот на долгорочни хартии од вредност. Свое влијание во оваа насока може да се остварува и со унапредувањето на правната држава, со натамошниот развој на берзата, со акцент на нејзината сигурност и ефикасност, со развојот на институционалните инвеститори и другите инвестициони посредници, со оспособување на кадри за работење со долгорочни хартии од вредност итн.

Нема сомневање дека од степенот на пазарната присила ќе зависи во колкав обем носителите на развојот потребните финансиски средства за таа намена ќе ги обезбедуваат преку пазарот на капитал, со емисија на долгорочни хартии од вредност (акции и обврзници). Доколку постојат можности некажнето да се избегнуваат последиците од пазарното стопанисување, интересот за инвестирање, а со тоа и за прибавување на средства за развој преку пазарот на капитал, ќе биде помал отколку што објективно би бил кога би постоела практика на ефикасно санкционирање на постапките и однесувањата на стопанските субјекти кои се спротивни на законските одредби со кои се регулираат пазарот и пазарните односи во земјата. Што е подоследно почитувањето на таквата регулатива, толку е поголема економската (пазарна) присила врз стопанските субјекти опстанокот на пазарот да го обезбедуваат со зголемување на економичноста во работењето и продуктивноста на трудот, а тие на подолг рок можат да се одржуваат и зголемуваат преку нови инвестиции, за што средства можат да се обезбедат на пазарот на капитал. Тоа значи дека сам по себе, само со своето постоење, пазарот на капитал нема моќ и влијание врз развојот. Како посредник меѓу сопствениците на слободни парични средства и на корисниците на такви средства за развојни потреби создава услови за утврдување на цената на капиталот. Таа зависи од понудата и побарувачката, меѓутоа и повратно влијае врз понудата и побарувачката, имајќи ги предвид движењата на цените на пазарот на кредити.

И теоријата и практиката во повеќе земји покажуваат дека јакнењето на пазарната присила врз економските субјекти води истовремено преку ефикасна стабилизациона политика и политика на дерегулација и либерализација како во внатрешните економски односи, а за мала земја како нашата и на економските односи со странство. Сместата е во тоа



стопанските субјекти да се изложат на конкуренција на домашниот пазар и со странска понуда, бидејќи само тогаш и при политика на стабилни цени и стабилен девизен курс на денарот (или флукуирачки курс и променливи цени) може да се очекува профитабилноста да им се наметне како основен мотив на стопанисување. Во првиот случај се претпоставува дека има јасна развојна политика, а во вториот нејзиното изградување се препушта на силите на понудата и побарувачката, со репер на обезбедување на рамнотежни економски односи со странство. Само во такви услови може да им се изнуди конципирање на планови за развој во кои средствата за нивна реализација (инвестициите), меѓу другото, може да се прибават и со емисија на акции и обврзници.

xxx

Истражувањата покажуваат дека пресврт во развојот на пазарот на капитал во Македонија може да настапи доколку дојде до подобрување на амбиентот за инвестирање, а тоа е директно поврзано со неопходна промена на макроекономската политика на стабилизација која се потпира на монетарна стратегија во чија основа е политиката на одржување на фиксен девизен курс на денарот како номинално сидро, независно од неговата реалност. По успешно остварената ценовна стабилизација во првите години од нејзиното применување, таа веќе неколку години генерира сериозни нарушувања во секторот на економски односи со странство, кои не можат да се надминат без повисока корекција на интервалутарната вредност на домашната валута и/или без соодветна поддршка на производството наменето за извоз.

Ваквата неизбежност наметнува потреба од подготвување на покомплексна реформа со која ќе се создадат услови за реструктурирање на стопанството. Крајно време е да се направи корекција во макроекономската политика со која ќе се изедначат структурите на цените во домашната со структурите на цените на земјите наши најзначајни партнери, на ниво кое ќе генерира побрз развој (извозно поддржуван) и подобрување на состојбите во секторот на економски односи со странство. А бидејќи забрзувањето на растот е директно поврзано зголемувањето на инвестициите, тоа е и основа за натамошен развој на пазарот на долгорочни хартии од вредност со оглед на тоа што постои голема веројатност инвеститорите во реални добра дел од потребните средства за инвестирање ќе ги обезбедуваат и со емисии на акции и обврзници.

### **Користена литература**

- Кандиќјан Владимир: Економика на асоцирањето на РМ во ЕУ, Научен собир во МАНУ: Отворени предизвици на македонската економија, 2004 година
- Михаил Петковски, „Проблемите на екстерниот сектор во Република Македонија“, Научен собир во МАНУ: Отворени предизвици на македонската економија, 2004 година
- Mishkin S. Frederic, „The Economics of Money, Banking and Financial Markets“, Scott, Foresmen and Company, Glenview, Illinois
- Методија Несторовски, „Можностите за повисоко ниво на инвестиции во Република Македонија“, Научен собир во МАНУ: Отворени предизвици на македонската економија, 2004 година, стр. 194/95
- Гоце Петрески, „Отсутен раст-можна ли е акцелерација на растот“, Научен собир во МАНУ: Отворени предизвици на македонската економија, 2004 година, стр. 174





## **INTRODUCTION OF BASEL III: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES**

**Violeta Madzova PhD**

### **Abstract**

Basel III is an opportunity as well as a challenge for the banks. It was developed from the existing Basel II framework, and the most significant differences for banks are the introduction of liquidity and leverage ratios, and enhanced minimum capital requirements.

An effective implementation of Basel III need to demonstrate to regulators, customers, and shareholders that the bank are recovering well from the global banking crisis of 2008 and provide a solid foundation for the next developments in the banking sector.

The complexity and demands of Basel III and the commercial demands of the banking world will require a flexible Basel III management solution that delivers speed, accuracy, and performance to deliver competitive advantage. And those banks that implement the optimal solution will not only have an ideal platform for delivering Basel III, they will also have a solid platform for their future commercial development.

Although implementing Basel III will only be an evolutionary step for many organizations, the impact of Basel III on banks and the banking sector should not be underestimated, because it will drive significant challenges that need to be understood and addressed.



## ВОВЕДУВАЊЕ НА БАЗЕЛ III: МОЖНОСТИ И ПРЕДИЗВИЦИ

д-р Виолета Мацова

### ВОВЕД

Разорните ефекти на последната светска финансиска криза, проследена со сеопшта глобална рецесија, ги поттикнаа регулаторите на чело со Базелскиот комитет за банкарска супервизија да ја преиспитаат меѓународна рамка која ги регулира на банкарскиот систем, познат како Базел II.

Имено, капиталната спогодба Базел II, развиена од страна на Базелскиот комитет за банкарска супервизија, се занимава со цел спектар на регулаторните и супервизорски прашања, вклучувајќи ги стандардите на ликвидност, прашањата на управување со кредитниот, оперативниот и пазарниот ризик, како и со сметководствените стандарди во сферата на банкарството.

Сепак, главната карактеристика на овие прописи е дека банките треба да се усогласат со минималното ниво на потребниот основен капитал (ниво 1) во однос на нивната ризично пондерирана актива на ниво од 4,0%. Притоа основниот капитал (Tier 1) се состои од обични акции, задржаната добивка и други инструменти, додека степенот на ризичноста се пресметува со користење на стандардизирани или пристап базиран на внатрешен рејтинг. Целта на овој капитал е банката да биде во состојба да ги апсорбира неочекуваните загуби, како што се оние кои се случуваат во текот на последната финансиска криза.

### Потреба од промена на БАЗЕЛ II

Во основа, последната светска финансиска криза истакна серија недостатоци во Базел II договорот:<sup>1</sup>

- Минималната стапка на адекватност на основниот капитал на ниво од 4% (односно заедно со дополнителниот капитал на ниво од 8% во однос на ризично пондерираната актива) е несоодветна да ги издржи огромните загуби кои беа направени за време на кризата.
- Одговорноста за проценка на *ризикот на другата страна* (counterparty risk), која е од суштинско значење при оценувањето на ризичноста на капиталот, се препушта на рејтинг-агенциите, кои се покажаа како ранливи и немеродавни при потенцијален случај на конфликт на интереси.

1) *Strengthening the Resilience of the Banking Sector* (Basel Committee 189), стр.6



- Капиталните барања според Базел II имаат *процикличен карактер*. Ова би значело дека капиталните барања, според Базел II, само ги потенцираат карактеристиките на определен економски циклус. Ова особено негативно влијае во периоди на рецесија (карактеристичен за моменталните услови на светската економија) кога кредитниот ризик расте, со што банките ќе ги намалат кредитирањата, додека во време на прогрес ќе се зголемат. Тоа би значело дека во случај на опаѓање на економскиот циклус банките ќе мораат да го намалат обемот на кредитирање или ќе ги зајакнат условите за кредитирање, придонесувајќи притоа за поголем пад на економијата, наместо да претставуваат ублажувач на кризата или акцелератор на развојот.
- Базел II ги поттикнува банките и другите финасиски институции да прибегнат кон сè помасовна „секјуритизација“, на своето кредитно портфолио. Имено, преку препакнување на своите кредити во пулови кои се обезбедени со соодветни хартии од вредност (asset back securities), банките се во можност да ги држат вон своите биланси и на тој начин да ја намалат ризично пондерираната актива во однос на која се пресметува минималниот износ на адекватанот на капиталот. Тоа, со други зборови, им овозможува да го зголемат својот ризик без притоа да го подигнат нивото на капитал, што претставува еден од главните виновници за големиот меур кој се распрна во форма на финасиска криза со катастрофални глобални последици.

Како резултат на оваа состојба, почнувајќи од 2009 година, Базелскиот комитет за банкарска супервизија издаде серија на консултативни документи со цел да се ревидираат насоките за одржување на здрав банкарски сектор.

Предложените прописи беа предмет на широка дебата од страна на централните банкари, експерти, новинари и лоби претставници, кои се обидоа да придонесат за нов сет на правила кои треба да се однесуваат на недостатоците нагласени во последната финансиска криза.

Во ноември 2010 година, на Самитот на G-20 во Сеул, националните власти конечно ја одобрија финалната верзија на Базел III договорот.

### **Капиталните барања според Базел III**

Базел III во основа е насочен кон зајакнување на степенот на ликвидност и подигнување на барањата за минималната стапка на адекватност на капиталот во банките.

Во основа, јадрото на Базел III реформите се состои во следното:<sup>2</sup>

2) Pierre-Etienne Chabanel - White Paper “Implementing Basel III: Challenges, Options & Opportunities- Moody’s Analytics , September 2011, стр. 15



**а) Промени во капиталната структура и капиталните барања**

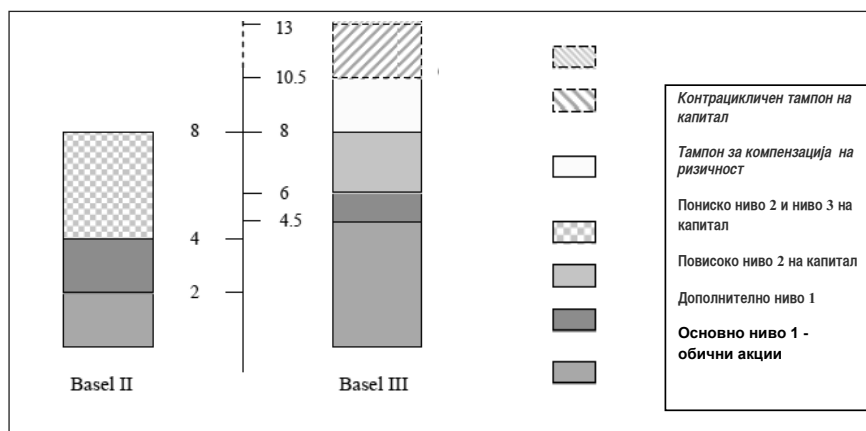
- Основниот коефициент за солвентност – *стапката на адекватност на капиталот* го задржува нивото од 8% во однос на ризично пондерираната актива на банката. Меѓутоа се воведува потесно дефинирање на *основниот капитал* (Tier 1) кој се сведува на износ на обични акции и задржана добивка, додека дополнителниот ниво 1 (“**Additional Tier 1**”) ќе биде главно составено од некумулативни приоритетни акции и други инструменти со иста важност.
- Капиталот од нивото 2 (Tier 2 capital) нема да биде повеќе поделен на две нивоа: пониско ниво 2 (lower Tier 2) и повисоко ниво 2 (upper Tier 2). Наместо тоа ќе се воведат единствен сет на критериуми за вклучување во ова капитално ниво. Имено, од сите инструменти содржани во второто структурно ниво на капиталот (приоритетни акциони и субординирани должнички хартии од вредност) ќе се бара или да бидат конвертирани во обични акции или да бидат запишани како такви, во случај на состојба на несолвентност на банката.
- Капиталот од ниво 3 (Tier 3 capital) ќе се укине. Општо земено, ова ниво во структурата на капиталот во основа претставуваше необезбеден субординиран долг за кој во теоријата и праксата веќе поодамна се дебатирале дали би требало воопшто да се вклучува во структурата на капиталот.
- Одбитните ставки од капиталот (или регулаторните приспособувања) ќе се применуваат на основниот капитал од нивото 1, а не на вкупниот капитал.
- Потребната стапка на **минимум основен капитал** во однос на ризично пондерирана актива се зголемува од 4,0% на 6,0%, од кои 4,5% треба да бидат обични акции.
- Се воведува т.н. тампон за компензација на ризичност кој треба да биде над 2,5%, а би бил неопходен при неповолни трендови за банката (кога адекватноста на капиталот ќе падне под 7%). Во такви услови банките би биле обврзани да го креираат овој капитал за компензација, од дивидендата на акционерите и од износот на бонуси кои им следуваат на раководните лица на банката за успешна работа на банката. Тоа во основа значи дека нема да може да се исплаќаат дивидендите на акционерите и бонусите на раководните лица при несоодветно минимално ниво на адекватност на капиталот.
- Се воведува т.н. контрацикличен тампон на капитал, кој треба да се користи во периоди на прекумерен кредитниот раст (врз основа на дискреционо право на националните регулатори), чиешто ниво не го одредува Базелскиот комитет, но тенденцијата е да биде до 2,5%.



Целта на воведувањето на т.н. контрацикличен тампон на капитал е да се поправи на процикличниот карактер на Базел II, особено во периоди на економска експанзија, кога нагло зголемената кредитна активност веднаш треба да се компензира со дополнителен капитал.

- Се воведува **стапка на левериџ** која ќе изнесува 3% пресметана како сооднос на капиталот од нивото 1 во однос на сите средства на банката и одредени вонбилансни ставки.

На графиконот 1 се прикажани споредбено структурата и нивото на капитални барања кај Базел II и Базел III.<sup>3</sup>



Графикон 1

#### б) Промени во степенот на ликвидност на банките

Покрај овие промени, се воведуваат промени што ќе значат зајакнување на степенот на ликвидност на банката.<sup>4</sup>

Имено со Базел III се воведуваат две стапки на ликвидност и тоа:

**Краткорочна ликвидност – Стапка на ликвидна покриеност** – што претставува барање банките да одржуваат ликвидни средства на ниво пресметано врз основа на одливот на нето готовински средства за период од 30 дена, кој ќе биде одреден како предмет на следење. Ова барање ќе биде применувано од 2015 година.

**Долгорочна ликвидност – Стапка на нето стабилно финансирање** – од банките ќе се бара да имаат воспоставен стабилен систем на

3) Shearman and Sterling - “The New Basel III Framework: Implications for Banking Organizations”, март 2011, стр. 4

4) D&B Special Report - The Business Impact of ‘Basel III’, October 2010, стр. 11

финасирање за да ги задоволат потребите за финасирање за анализиран период од 1 година. Примената на ова барање е предвидена со почетокот на 2018 година.

Со предложените реформи регулаторите претпоставуваат дека ќе се зајакне стабилноста на финансискиот сектор, но примената на истите бара одредени подготовки и усогласувања за кои се предвидува транзиционен период и скалеста временска рамка на имплементација.

Имено, со цел да се избегне какво било негативно влијание врз кредитните услови и да се овозможи економско заздравување на финансиските институции, повеќето прописи ќе се спроведуваат постепено помеѓу 2013 и 2019 година, оставајќи доволно време националните регулатори и повеќето финансиски институции да се подготват за исполнување на повисоките капитални барања.

### **Предизвици од воведувањето на Базел III**

Сепак (како што многу секторски студии предупредуваат) е потребна доза на претпазливост поради ризикот од поригорозните барањата на Базел III, кои можат да претставуваат причина помалите банки да креираат построги кредитни услови и тоа особено негативно да се одрази врз малите и средни фирми, како и start-up бизнисите.

Исто така, нејано и неизвесно е влијанието на барањата од Базел III врз економскиот раст на среден и долг врз националните стопанства. Притоа, Базелскиот комитет и Институтот за меѓународни финансии објавија две спротивставени студии по ова прашање. Иако во основа и двете студии не ги негираат позитивните ефекти на повиските барања за капитал врз долгорочниот раст во економијата (преку намалување на веројатноста за појава на финансиска криза), нивните ставови значително се разликуваат врз основа на ефектите што овие одредби ќе ги имаат врз порастот на БДП во економијата. И додека Базелскиот комитет смета дека порастот на БДП ќе биде намален само за 0,04% за период од наредните четири години по имплементацијата, Институтот за меѓународни финансии за истиот период проектира негативен ефект врз БДП од 0,6% годишно.

Понатаму, одредбите и поголемите капитални барања на Базел III не ги опфаќа небанкарските финансиски институции, бидејќи тие се надвор од опсегот на новите прописи. Таканареченото *банкарство во сенка* (Shadow banking), како што се осигурителните компании, пензиските фондови и инвестициските банки одигра централна улога во најновата финансиска криза и стана главен снабдувач на кредит. Со фактот дека предлозите на Комитетот од Базел не се однесуваат на овој многу значаен сектор на финансискиот систем, што значи дека Базел III му овозможува



конкурентна предност на *банкарството во сенка* и веројатно ќе го поттикне преземање на повисок ризик во овој сектор. Уште повеќе што во случај на несолвентност на небанкарскиот финансиски сектор, кризата може лесно да се пренесе на банкарскиот систем, со сите негативни реперкусии по истиот.

И на крај, „регулаторната арбитража“ и понатаму ќе остане проблем, имајќи предвид дека некои влади (како што се САД и Велика Британија), најверојатно, ќе **одобрат построги услови или пократки рокови за имплементација на новите прописи**. Како резултат на тоа, иако Базел III промовира сет на заеднички стандарди за да се избегне можноста, банките да ги искористат предностите на регулаторните разлики помеѓу земјите, овој ризик и понатаму останува актуелен.

#### **Ефектите на одредбите од Базел III врз финансирањето на трговијата**

Едно од нерешените прашања, особено изразено за време на последната финансиска криза, беше влијанието на секјуритизацијата врз стабилноста на банкарскиот систем. Според Базел II, банките кои прибегнаа кон секјуритизацијата со цел да го намалат потребното ниво на капитал, преку отстранување на дел од активата од билансите на банката (кредитите кои се предмет на секјуритизација се водат вонбилансно), доведе до значително зголемување на ризикот на финансирање, како што е примерот со последната хипотекарна криза во САД.

Како резултат на тоа, Базелскиот комитетот предлага да се обременат со соодветен фактор на ризичност и сите вонбилансни ставки, односно од сегашните 20% на 100%. Тоа значи дека банките ќе мора да го зголемат нивниот капитал за резервации на име вонбилансни секјуритизирани кредити за 5 пати (фактор 5). Така, Базел III се обидува да ги обезбеди идните негативни ефекти од секјуритизираната актива и да ја зголеми финансиската стабилност на банките.<sup>5</sup>

Фактот, според кој Базелскиот комитет за вонбилансни ставки меѓу останатите се сметаат и standby акредитивите и трговските акредитиви, ризичниот пондер фактор на традиционалните трговски финансиски инструменти (кои претставуваат околу 30% од светската трговија) исто така значително ќе се зголеми.

Импликациите на ова правило според Базел III е дека банките ќе се соочат со петкратно зголемување на цената на финансирање на меѓународната трговија, а тоа ќе им остави на финансиските институции

5) Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems (Basel Committee No 189) стр. 12



две опции: или тие ќе ги пренесат зголемените трошоци на своите клиенти или ќе треба да се фокусираат на други, попрофитабилни активности со истовремено намалување на нивната кредитна изложеност за финасираната трговија, што всушност значи ограничување на пристапот до акредитиви. Во секој случај, најверојатно, ќе се влошат условите за финансирање на трговијата, за повеќето компании, а особено ќе биде погодено финансирањето на новодоговорените бизниси и оние кои се реализираат во т.н. нови пазари (emerging markets) и во економиите во развој (како земји кои најмногу го кристат акредитивот за краткорочно финансирање на меѓународната трговија).

Како резултат на поскапувањето на акредитивот како инструмент за плаќање и краткорочно финансирање се очекува извозниците да се префрлат на поевтини инструменти, како што се **условите НА отворена сметка** (open account terms), кои носат помалку строги документарни барања или други форми на необезбедени финансиски средства, како што е форфетингот. Ова, исто така, значи дека компаниите кои ќе изберат помалку скапи инструменти на финансирање на трговијата, исто така внимателно треба да ги оценат ризикот на договорна страна (counterparty risk) и ризикот на земјата. Не изненадува што експертите во оваа област ги критикуваат овие одредби. Имено, иако вонбилансни ставки се извор на ризик во последниве години, истите имаат и обезбедување од основните трансакции. На пример, акредитивите имаат обезбедување и детална документација за презементите активности и традиционално се сметаат за нискоризични производи, па е крајно неверојатно да станат извор на потенцијален крах на банките.

Значи, доколку поради ваквите одредби пет пати се зголеми тежинскиот фактор на ризичност на вонбилансите ставки, значително може да го ограничи пристапот до финансирање на трговија, што може да има негативен ефект врз светската трговија.

### **Импликации на Базел III врз банките и корпоративниот сектор**

Комплексните барања на Базел III ќе имаат реални ефекти врз банкарскиот систем, но и врз кредитни услови што ќе му ги понуди на корпоративниот сектор на среден и долг рок.<sup>6</sup>

Притоа може да се претпостави дека новите капитални барања кај големите банки ќе имаат само ограничено влијание врз пристапот до кредити, имајќи предвид дека примената на овие правила на долг рок ќе им дадат време на ситите да ја приспособат капиталната структура и однос со ризичната актива, што во основа ќе го намали притисокот за рестриктивно

6) Basel III<sup>7</sup> Issues and Implications – KPMG, јануари 2011, стр. 6





кредитирање кај повеќето од овие банки и пренесувајќи го истото и на корпоративните должници.

Со цел да се усогласат со новите прописи, малите банки со пониска стапка на адекватност на капиталот се со многу поголема веројатност да го ограничат обемот на кредитирањето, а со тоа влијаат на обемот на кредитирањето на малите и средни фирми како нивни доминантни должници.

Конвенционалните инструменти за финасирање на трговијата, како што се на пример акредитивите, би можеле да станат поскапи, особено во споредба со другите финансиски аранжмани, што главно ќе има влијание врз меѓународната трговија со земјите во развој и новите пазари.

Бидејќи одредбите на Базел III не се насочени кон небанкарските финансиски институции, може да се очекува дека т.н. **банкарскиот сектор во сенка** да игра повеќе активна улога на сметка на традиционалните банкарски институции.

Одредбите на Базел III можат да предизвикаат и понатамошни дополнителни трошоци за банките и, според тоа, компаниите имајќи предвид дека владите или централните банки на некои земји можат да донесат построги регулативи од основните и индиректно да го поскапат кредитирањето.

#### **Примена на одредбите за капитални барања во Р. Македонија**

Веднаш по усвојувањето на финалниот документ на измените на Базелската капитална спогодба (Базел III), Народната банка изврши анализа и изработи информација во врска со измените, којашто е објавена на интернет-страницата на Народната банка.

Основната цел на информацијата е да даде опис на предлозите на Базелскиот комитет за банкарска супервизија за зајакнување на капиталната рамка (зголемување на потребното ниво на капитал) и воведување на меѓународен ликвидносен стандард. Покрај тоа, информацијата содржи оценка на усогласеноста на постојната методологија за утврдување на адекватноста на капиталот пропишана од Народната банка, со барањата на Базел III.

Методологијата на Народната банка се одликува со поголемата претпазливост во поглед на структурата на основниот капитал, во која главен елемент се позициите на акционерскиот капитал. Имајќи предвид дека токму во оваа насока се и измените на базелската капиталната рамка (зајакнување на квалитетот на капиталот преку зголемување на нивото и учеството на акционерскиот капитал), постојната методологија на Народната банка е значително усогласена со барањата на Базел III Поради



тоа, не се очекува дека банките во Република Македонија би имале потешкотии при исполнувањето на новите стапки на потребен капитал, содржани во предложената реформа на Базелската спогодба. Согласно со Базел III, воведувањето на новите барања ќе се врши постепено и во подолг временски период, којшто целосно треба да заврши на почетокот на 2019 година.

Притоа, за трите стандарди (стапката на адекватност на капиталот, стапката на задолженост и стапките на ликвидност) е предвидена различна временска динамика за следење, воведување и целосна примена. Во табела 1 е прикажан степенот на исполнување на капиталните барања од Базел III во банкарскиот систем на РМ со состојба 31.12.2010 г.:<sup>7</sup>

**Табела 1. Степен на исполнување на капиталните барања од Базел III во РМ**

Ниво на новите капиталните барања во банкарскиот систем на Република Македонија со состојба на 31.12.2010 година.

	Минимум	Минимум плус дополнителен износ за зачувување на капиталот	Банкарски систем на Република Македонија - најниска и највисока стапка (31.12.2010)
Стапка на акционерски капитал и актива пондерирана според ризиците	4,5%	7%	8,4%-83,7%
Стапка на основен капитал и актива пондерирана според ризиците	6%	8,5%	8,4%-83,7%
Стапка на адекватност капиталот	8%	10,5%	11,1%-83,7%
Стапка на задолженост	3%		6,1%-43,6%

**Стапката на задолженост** се пресметува како сооднос помеѓу основниот капитал и вкупната билансна и вонбилансна актива на банките.

Во прилог на ваквите очекувања одат резултатите од извршените пресметки согласно со новите капитални барања, на (1) стапката на

7) НБРМ: Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија во 2010 година, април 2011 (103/104 стр)

основниот капитал и активата пондерирана според ризиците, (2) стапката на адекватност на капиталот и на (3) стапката на задолженост на банките во Република Македонија.

Анализирано по одделни банки, стапката на основниот капитал и активата пондерирана според ризиците е над минималните стапки на акционерски, односно основен капитал (4,50%, 6,00%, 7,00% и 8,50%).

Само кај една банка овој показател е малку помал од вкупниот минимум од 8,50% (8,39%), а само кај уште една банка моменталниот однос на основниот капитал и активата пондерирана според ризиците е понизок од 10%.

Кај сите други банки стапката на основниот капитал и активата пондерирана според ризиците е повисока од 10%, што претставува соодветна основа за постигнување и на вкупната стапка на адекватност на капиталот (8%, односно 10,5%).

Во поглед на висината на стапката на задолженост на банките во Република Македонија, на 31.12.2010 година сите банки се далеку над минимумот на оваа стапка од 3%. Стапката на задолженост по одделни банки се движи од 6,1% до 43,6%, додека пондерираната просечна стапка на задолженост на банкарскиот систем изнесува 10,3%.

Ваквите резултати претставуваат задоволителен показател за висината на дополнителните трошоци коишто ќе треба да ги направат македонските банки за достигнување на новите капитални барања.

### **Заклучок**

Воведувањето на Базел III се јавува како одговор на бројните негативности од одредите на Базел II кои не можеа да ги спречат разорните ефекти на последната голема финансиска криза. Со предложените реформи регулаторите претпоставуваат дека ќе се зајакне стабилноста на финансискиот сектор и ќе се зголеми ликвидноста, но примената на истите бара одредени подготовки и усогласувања за кои се предвидува транзиционен период и скалалеста временска рамка на имплементација.

Потребно е да се спомене дека предлозите на Комитетот не се однесуваат на небанкарскиот финансиски сектор, што значи дека Базел III му овозможува конкурентна предност на небанкарскиот финансиски сектор и веројатно ќе поттикне на преземање на повисок ризик во овој сектор. Уште повеќе што во случај на несолвентност на небанкарскиот финансиски сектор, кризата може лесно да се пренесе на банкарскиот систем, со сите негативни реперкусии по истиот.

Комплексните барања на Базел III ќе имаат реални ефекти врз банкарскиот систем, но и врз кредитните услови што ќе му ги понуди на корпоративниот сектор на среден и долг рок. Имено, потребна е доза на



претпазливост поради ризикот од поригорозните барањата на Базел III, кои можат да претставуваат причина помалите банки да креираат построги кредитни услови и тоа особено негативно да се одрази врз малите и средни фирми, како и start-up бизнисите.

Веднаш по усвојувањето на финалниот документ на измените на Базелската капитална спогодба (Базел III), Народната банка изврши анализа со која првично се проценува степенот на исполнување на капиталните барања од Базел III во банкарскиот систем на РМ. Притоа, најголем дел од банките ги исполнуваат минимум капиталните барања на Базел III, што претставува задоволителен показател за висината на дополнителните трошоци коишто ќе треба да ги направат македонските банки за достигнување на новите капитални барања.

#### **Литература**

- Pierre-Etienne Chabanel - White Paper “Implementing Basel III : Challenges, Options & Opportunities- Moody’s Analytics , September 2011
- Shearman and Sterling -“ The New Basel III Framework: Implications for Banking Organizations” FINANCIAL INSTITUTIONS ADVISORY & FINANCIAL REGULATORY, March 2011
- D&B Special Report - The Business Impact of ‘Basel III’ , October 2010
- Basel III’ Issues and Implications – KPMG , January 2011
- НБРМ: Извештај за банкарскиот систем и банкарската супервизија во Република Македонија во 2010 година, април 2011
- Strengthening the Resilience of the Banking Sector* (Basel Committee 189)
- Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems (Basel Committee No 189).

## КРЕДИТЕН ПАЗАР – КАРАКТЕРИСТИКИ И ФУНКЦИИ

Оливера Ѓоргиева-Трајковска<sup>1</sup>

### Краток извадок

Во развиените пазарни економии финансирањето на работењето на претпријатијата се одвива, главно, преку механизмот на финансиските пазари. Финансискиот пазар е место на коешто се среќаваат понудата и побарувачката на финансиски средства. Предмет на купопродажба на овој пазар е една специфична стока-парите. За тие пари треба да се плати одредена цена, која се нарекува камата.

Кредитните пазари ја извршуваат основната економска функција на канализирање на средствата од субјектите коишто имаат вишок на финансиски средства кон оние субјекти кои имаат недостиг од нив, бидејќи се подготвени да потрошат повеќе од она што поседуваат. Со други зборови, кредитните пазари ја извршуваат функцијата на алокација на фондовите во економијата.

Како штедачи и позајмувачи на слободни финансиски средства во економијата најчесто се јавуваат домаќинствата, но тоа не значи дека претпријатијата и владата (државната и локалните власти), како и странските правни и физички лица, не се појавуваат повремено како суфицитарни економски единици, кои го нудат својот слободен капитал на финансискиот пазар.

**Клучни зборови:** *пари, камата, кредити, институции.*

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, olivera.trajkovska@ugd.edu.mk

## CREDIT MARKET – FEATURES AND FUNCTIONS

**Olivera Gorgieva-Trajkovska, Aleksandar Kostadinovski**

### **Abstract**

In developed market economies, financing the operation of enterprises is carried out mainly through the mechanism of financial markets. The financial market is a place where supply and demand for funds are met. Subject to trading on this market is a specific commodity-money.

A fee that should be paid on money is interest. Credit markets perform basic economic function of channeling funds from entities that have excess funds to those entities that have a shortage of them, because they are willing to spend more than what they have. In other words, the credit markets perform the function of the allocation of funds in the economy. As savers and borrowers of free funds in the economy usually occur households, but that does not mean that businesses and government (state and local governments) and foreign legal and physical persons do not appear occasionally as economic units, which offer their free capital in the financial market.

**Key words:** *money, interest, price, institutions.*

### **Вовед**

Во една современа економија би можеле да се издвојат три главни сектора: стопанските субјекти (претпријатијата), домаќинствата и владата. Од аспект на односот помеѓу трошоците и приходите кои тие ги остваруваат во своето работење, може да се поделат на субјекти кои поседуваат вишок финансиски средства и субјекти кои имаат дефицит на средства за остварување на работењето. Суфицитарни економски единици се оние субјекти кај кои приходите од тековното работење ги надминуваат нивните вкупни трошоци, додека дефицитарни економски единици се оние субјекти кои остваруваат поголеми трошоци од вкупно остварените приходи, што наложува потреба од обезбедување дополнителни средства за покривање на разликата. Најчесто во практиката домаќинствата се јавуваат како субјекти кои поседуваат вишок на средства остварени преку нивните заштеди, додека претпријатијата и владините институции како субјекти кои постојано чувствуваат недостиг на финансиски средства, кој го надоместуваат преку финансирање од дополнителни извори (дефицитарни економски единици). Токму за финансирање на овие

дополнителни потреби од капитал и балансирање на текот на фондовите помеѓу одделните сектори во економијата се развиле кредитните пазари (финансиски пазари).

Кога зборуваме за кредитен пазар, зборуваме за вкупната понуда и побарувачка на средства и други финансиски услуги, за субјектите кои се јавуваат како носители на понудата и побарувачката, за контролните и државните институции кои се јавуваат како регулатори во даден период во одредена национална економија. Канализирањето на фондовите помеѓу одделните субјекти во економијата е доста значајно, затоа што субјектите кои имаат остварено заштеда на финансиски средства во најголем број случаи не се истите субјекти кои имаат на располагање профитабилни инвестициски можности, но не поседуваат доволно капитал за нивно реализирање (претприемачи). Без постоењето и активното функционирање на кредитните пазари трансформацијата на средствата меѓу секторите во економијата би била тешка, а можеби и неможна. Од таа причина, се смета дека кредитните пазари се основни промотори на економската ефикасност во целокупната економија.<sup>2</sup>

Канализирањето на финансиските средства од штедачите кон крајните корисници може да се врши преку директно и индиректно финансирање. При директното финансирање крајните корисници (побарувачи) на капиталот вршат директно позајмување на средства од субјектите на финансискиот пазар кои се јавуваат како понудувачи на капитал, најчесто преку издавање на хартии од вредност (финансиски инструменти), кои всушност претставуваат побарувања на субјектите кои позајмуваат капитал од идните приходи и средства на субјектите кои истите ги вложуваат.

Индиректното финансирање се карактеризира со вклучување на финансиски посредници (пример: банки, штедилници, брокерски фирми, кредитни унии) кои посредуваат помеѓу корисниците и позајмувачите на финансиски средства и го помагаат трансферот на средствата од едните кон другите. Процесот на индиректно финансирање со посредство на финансиските посредници, наречен финансиско посредување, е примарен канал на движење на капиталот од суфицитарните кон дефицитарните субјекти во општеството.

Финансиските посредници играат многу важна улога во финансискиот систем на секоја економија, затоа што вршат редистрибуција на заштедите во многу попродуктивни, економско ефикасни активности и процеси. Исто така, тие вршат консолидација на средствата на најситните акционери и сопственици на заштеди, преку создавање на огромна

---

2) “Credits”, Bankakademic International, Frankfurt/Main, 2000, p.4.



концентрација на капитал, кој понатаму го позајмуваат на голем број и разновидни корисници, со што се обезбедува диверзификација на ризикот и ликвидност на индивидуалните штедачи. Овие специјализирани финансиски посредници имаат солидни, професионални познавања за бројните инвестициони алтернативи и поради економијата на обемот работат со многу пониски трансакциони трошоци. Со тоа се оспособуваат да остварат повисоки стапки на принос од оние кои можат да ги остварат просечните инвеститори.

### **Учесници на кредитниот пазар**

Во современите и развиени финансиски структури, основен вид финансиски институции се комерцијалните банки. Примарната функција на банките е да вршат прибирање и чување на депозити со висок степен на сигурност и потоа да вршат нивно позајмување, т.е. пласирање во најпродуктивните инвестициони алтернативи.

Традиционално банките ја играат клучната улога во финансискиот систем на државата, дејствувајќи како интермедијатори помеѓу крајните штедачи и кредитобаратели. Како трансформатори на средства, тие примаат депозити со еден сет карактеристики и ги претвораат во средства, со друг сет карактеристики. Особено е значајна нивната улога во трансформацијата на рочноста на финансиските инструменти, нудејќи краткорочни финансиски средства на суфицитарните економски субјекти и долгорочни кредитни инструменти за заемобарателите. Истовремено, банките се и централен механизам во системот на плаќање.

Банките претставуваат ‘рбетен столб на финансиските пазари и основна движечка сила на развојот. За разлика од состојбата во САД, на пример, каде што претпријатијата обезбедуваат екстерна акумулација главно на финансиските пазари (акции, обврзници и сл.), европските претпријатија се потпираат главно на банките, кои се нивни главни снабдувачи со екстерна акумулација.

Комерцијалните банки вршат позајмување пари на своите клиенти. Индивидуалните лица, компаниите или владините институции може да позајмуваат средства од банките во сите случаи кога чувствуваат недостиг од нив, а банките остваруваат профит од каматата која ја наплатуваат на одобрените заеми. Банката донесува одлука за одобрување на одреден заем преку конкретна анализа на одредени фактори, како: способноста на фирмата да го врати кредитот, репутацијата на фирмата, износот на бараните средства и целта за која ќе бидат користени. Банката обично ги позајмува средствата во форма на банкарски заем или дозволено пречекорување, поради што таа во секое време треба да има на располагање





доволно средства со кои ќе излезе во пресрет на легитимните барања за повлекување на средства од страна на депонентите и кредитокорисниците.

Комерцијалните банки се јавуваат како понудувачи и на многу други услуги. Тие вршат операции на замена на националната валута со други странски валути и издаваат патнички чекови на лицата кои патуваат во странство. Исто така, вршат работи поврзани со осигурување на животот на луѓето, на автомобили, куќи и друг имот, вршат основање и управување со сопствени пензиски фондови, посредуваат при купување и продавање акции, вршат советодавни услуги и сл. Современите банки им овозможуваат дури на одредени трговски продавници да вршат депонирање на нивниот дневен промет во сефовите во банките и по завршувањето на редовното работно време на банките, чување на документација, накит и други вредности.

Преку инвестирање на прибраните средства и одобрување кредити на потрошувачите, банките се соочуваат со прашањата во врска со: рок на доспевање, ликвидност, принос и валутни предизвици. Сите овие активности го формираат текот на капиталот во банките. Како и да е, гледајќи порестриктивно, кога се зборува за функцијата на трансформација, пред сè, се мисли на процесот на модификација на времето на доспевање, кога банките на пример позајмуваат средства на среден или долг рок од извори на средства кои се доверени на кредитните институции на краток рок.

Кога една банка позајмува пари од своите депоненти таа мора да биде сигурна во квалитетот на своите должници, на кои врши позајмување од депонираните средства. Инсолвентноста на должниците има големо влијание на банката-кредитор, која од друга страна е должник на нејзините депоненти. Иако кредитниот ризик не може никогаш да биде целосно исклучен, банката мора да врши диверзификација на нејзините кредитни операции преку комбинација и формирање на портфолио на ризици, со цел да ја избегне сопствената инсолвентност.

Конечно, преку интервенирање на различните пазари на пари, банките се ангажираат во вршење на арбитражна функција, така што преку усогласување на стапките на враќање со соодветните рокови на доспевање, вршат изедначување (урамнотежување) меѓу одделните пазари.

Сите споменати активности на банките ги надминуваат националните граници и нивната улога е клучна во процесот на движење на капиталот во светски размери, во интернационалната трговија, во финансирањето на платните биланси на земјите и во одржувањето на стабилноста на девизните курсеви.



### **Целни групи на пазарот на кредити**

При проучувањето на функциите на банките како финансиски посредници се поставува прашањето кои потрошувачи се најатрактивни за банките. Генерално набљудувано, постојат две главни групи потрошувачи, кон кои банките во најголема мера го насочуваат својот интерес: индивидуалните лица-приватни домаќинства и компаниите.

Приватните потрошувачи се индивидуални лица кои независно од професионалната активност имаат една заедничка карактеристика: тие остваруваат приходи по разни основи (лични примања), кои потоа ги трошат или заштедуваат. Зошто индивидуалните лица се значајни потрошувачи за банките? Најчесто приватните лица ги добиваат нивните примања во форма на приливи на нивните сметки во банка (пример: тековна сметка). Во случај кога лицата одлучат да ги заштедат овие средства, тие се задржуваат во банките, кои на тој начин вршат нивно акумулирање и нивно позајмување на сите оние кои имаат потреба од дополнителни средства, најчесто со различен рок на доспевање. Вообичаено, овие средства се доста евтини, бидејќи банките не исплатуваат високи камати на овие штедења и како индивидуални износи се речиси безначајни. Од друга страна, приватните домаќинства се доминантни потрошувачи на кредитите на банките, кои се пред сè долгорочни заеми.

Во однос на големината на компаниите, како потрошувачи на услугите на банките и нивниот потенцијал на задолжување, тие се делат на: микрокомпани, мали и средни компании и мултинационални компании.

Еден од најмногубројните, најпредизвикувачки и најкорисен сегмент на банките се малите и средните претпријатија (МСП). Придонесот на малите и средните претпријатија во економиите на индустриски развиените земји е голем. Тие претставуваат основа на целокупниот развој во овие земји. Економското значење на МСП се рефлектира во билансите на многу банки. Повеќе од 95% од корпоративните клиенти во двете водечки германски банки, Deutsche и Dresdner Bank, се МСП. Најголемите и најразвиени банки во сите развиени држави им помагаат на милиони луѓе во започнувањето на сопствен бизнис, а со тоа преку нудење најразновидни банкарски услуги и правилно управување со ризиците, остварување високи профити.

Многу мултинационални компании преземаат во свои раце голем дел од финансиските операции кои претходно ги доверувале на банките. Некои од нив дури почнуваат да се занимаваат со вршење и чисти банкарски активности, останувајќи директни конкурентни на своите банки. Како и да е, мултинационалните компании претставуваат екстремно атрактивни клиенти на оние банки кои се позиционирале на начин кој овозможува



најдобро задоволување на нивните специфични потреби, со најниски трошоци и највисок квалитет. Само неколку од големите интернационални банки поседуваат знаење и капацитет за обезбедување вакви услуги.

Во контекст на претходно елаборираните целни групи на банките може да се извлече заклучок дека модерниот банкарски бизнис го дели потрошувачкиот пазар на два дела:

- Банкарство на мало (retail banking) - банкарски бизнис во кој договорен партнер на банката е индивидуалното лице или многу мала компанија (на пример, самостоен трговец);
- Корпоративно банкарство (Corporate client business), каде што како договорни партнери на банката се јавуваат малите и средните претпријатија и мултинационални компании.

Во зависност од капиталот со кој располага банката и стратешките определби на нејзиниот менаџмент, банката се насочува кон задоволување на потребите на оние сегменти на пазарот кои ветуваат остварување најповолен однос на релацијата ризик-принос.

### **Трендови на финансискиот пазар**

Почнувајќи од раните осумдесетти години, глобалната конкуренција на светскиот пазар ги присилила владите на дерегулација и либерализација на повеќе аспекти на функционирање на нивните финансиски пазари, така што нивните финансиски институции може да работат многу поефикасно и да се носат со светската конкуренција. Финансискиот сектор, секторот на информациите технологии и секторот на телекомуникациите претставуваат најпропулзивни дејности во современата фаза на економски и технолошки развој. Најголемо влијание врз развојот на целокупниот финансиски систем имаат процесите на интернационализација, секјуритизација и финансиските иновации.

### **Интернационализација на кредитните пазари**

Еден од најзначајните трендови во последните години е растечкиот процес на интернационализација на финансиските пазари. Еден поглед на интернационалните пазари на обврзници и на акции може да ја долови сликата за тоа како, всушност, се одвива процесот на глобализација на финансиските пазари. Еврообврзниците, на пример, кои се деноминирани во валута различна од онаа на земјата во која се продаваат, денес претставува доминантна форма на обезбедување и извор на нови фондови на средства на интернационалните пазари на обврзници.



Брзиот развој на информационата технологија и современите телекомуникации претставуваат движечка сила и главен фактор во процесот на трансформација на банкарството и на финансиската структура. Современите компјутерски и телекомуникациони системи претставуваат техничка база за брзо пренесување на информации и обработка на податоци. Технологијата на пренос на сите релевантни информации инстантно до кое било место во светот, овозможува ефикасен и брз трансфер на пари и надминување на временските и далечинските растојанија. Ниските трошоци на интернационалната комуникација го прави многу полесно инвестирањето во странство, така што се создава еден свет во кој може да се тргува со акции, обврзници и други хартии од вредност 24 часа на ден.

#### **Процес на секјуритизација**

Друг значаен тренд на финансиските пазари е процесот на секјуритизација, под кој се подразбира процес на конвертирање на дел од активата (најчесто со намалена пазарна вредност) на банките во форми (хартии од вредност), кои се прифатливи, т.е. високопазарни за инвеститорите на секундарниот пазар.<sup>8</sup> Нивното постоење е резултат на напредокот како на информационата, така и на трансакционата технологија. Преку процесот на секјуритизација, финансиските институции се оспособуваат да креираат акции со карактеристики кои се бараат од страна на клиентите на пазарот.

Подобрувањето на можностите за пристап до потребните информации го направија процесот на продажба на маркетабилни акции на пазарот на капитал многу полесен. Развојот на компјутерската технологија им овозможува на финансиските институции со многу ниски трошоци да формираат портфолио на заеми со различни деноминации, да вршат наплата на каматата и главнината и потоа тие средства да ги пласираат на трети лица. Преку разделувањето на портфолиото на заеми во стандардизирани вредности, финансиските институции можат да ги продаваат побарувањата врз основа на камата и главница на трети лица, во вид на акции. Преку стандардизирани износи на овие секјуритизирани заеми тие, всушност, вршат нивно претворање во ликвидни акции. Уште повеќе, фактот што тие се создаваат врз основа на збир од заеми овозможува диверзификација на ризикот, што ги прави овие хартии од вредност доста привлечни на пазарот. Финансиските институции остваруваат профит преку сервисирање на овие секјуритизирани заеми и наплата на провизија од клиентите.



### **Финансиски иновации**

Почнувајќи од шеесеттите години, финансиските институции и индивидуалните лица кои работеле на финансиските пазари се соочиле со драстични промени во економското опкружување. Инфлацијата и каматните стапки се зголемувале постојано и тешко можело да се предвиди нивниот тренд, со што се создал амбиент кој барал поинакви услови за функционирање на финансиските пазари. Развојот на компјутерската технологија и финансиската регулација, исто така налагале промена на условите на работа. Финансиските институции се соочиле со сознанието дека многу од поранешните начини на водење на бизнисот не се веќе профитабилни. Финансиските услуги и производи кои биле дотогаш нудени на пазарот повеќе не се продавале.

Многу финансиски посредници сфатиле дека не можат повеќе да дојдат до потребните средства преку традиционалните финансиски инструменти. За да можат да опстанат во новосоздадените услови, диктирани од финансиското опкружување, тие морале да пронајдат и развијат нови производи и услуги со кои ќе им излезат во пресрет на барањата на клиентите и истовремено ќе остваруваат профит. Овој процес се нарекува финансиски инженеринг.

Владините регулативни мерки, како на пример барањето за задолжителна резерва и рестрикциите во поглед на одредување на каматата која се исплатува на депозитите, исто така, воделе кон креирање на финансиски иновации, пред сè преку поттикнување на иницијативи од страна на компаниите за избегнување на регулациите кои ја ограничувале нивната способност за остварување профит. Такви финансиски иновации се евродоларите, комерцијалните хартии и инструментите на МММФ (Money market mutual funds).

Најзначајна промена во економското опкружување која довела до менување во побарувачката на финансиски производи во последните години е драматичното зголемување на ризикот на каматните стапки. Големите флукутации на каматните стапки доведуваат до значителни капитални добивки и загуби и многу поголема несигурност во поглед на остварување на бараната стапка за враќање на инвестициите.

Оваа промена на економското опкружување, несигурноста во поглед на движењето на каматните стапки и на стапката на приносот (Interest rate risk-IRR) ја стимулирале потрагата по профитабилни иновации кои ја намалуваат стапката на ризикот. Во тој контекст, дошло до појава и развој на пазарите на деривативни финансиски инструменти, како што се фјучерсите и опциите, кои нудат поголема можност за заштита на клиентите на финансискиот пазар од каматниот и валутниот ризик.



### **Заклучок**

Кредитниот пазар има важна улога во функционирањето на секоја пазарна економија, бидејќи обезбедува трансфер на капиталот помеѓу реалните сектори во економијата (секторот на претпријатијата, домаќинствата и државата). Притоа се настојува, преку механизмите на финансискиот пазар, капиталот да се алоцира кај оние учесници и програми за кои се претпоставува дека рационално и ефикасно ќе ги искористат. Со ова, пазарот на кредити се јавува како значаен промотор на економската ефикасност на земјата.

Кредитните пазари кои функционираат ефикасно придонесуваат за забрзување на развојот на целокупната економија и за зголемување на благосостојбата на сите поединци во општеството.

### **Користена литература**

- Bankakademie International. (2000). *Credits*. Frankfurt/Main  
Cirovic, M. (2001). *Bankarstvo*. Beograd  
Trpeski, Lj. (1995). *Pari I bankarstvo*. Ekonomski pres. Skopje  
Anson, M. Fabozzi, J. (2004). *Credit derivatives: Investments, Applications and Pricing*.  
Boonstra, W. Eijffinger, S. (1997). *Banks, Financial Markets and Monetary Policy*. Amsterdam

## ИНСТРУМЕНТИ НА ПАЗАРОТ НА КРЕДИТИ

Оливера Ѓоргиева-Трајковска<sup>1</sup>, м-р Благица Јованова

### Апстракт

Пазарот на кредити претставува еден сегмент од финансискиот пазар на економијата, на кој се тргува со голем број инструменти. Како и класичниот пазар на стоки и услуги и овој пазар е место на коешто секојдневно се јавуваат нови финансиски производи и услуги, кои континуирано ги следат современите трендови на развојот и потребите на клиентите.

Финансиските институции на кредитниот пазар нудат голем број различни инструменти, кои мора да се анализираат внимателно, со цел да се пронајдат најповолните инвестициони алтернативи коишто даваат највисок принос, со најниски трошоци.

Овде ги обработуваме кредитите, како основен инструмент на понуда и побарувачка на пазарот на кредити и обврзниците, кои по многу карактеристики се слични со нив.

**Клучни зборови:** *пари, цена, обврзници, принос.*

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 201 Штип, Р.Македонија, olivera.trajkovska@ugd.edu.mk



## CREDIT MARKET INSTRUMENTS

**Olivera Gorgieva-Trajkovska, Blagica Jovanova**

### **Abstract**

Credit market is one segment of the financial market economy, where many instruments are traded. Like the classic market of goods and services, this market is a place where daily arise new financial products and services that continuously monitor the trends of development and customer needs.

Financial institutions as participants on credit market offer many different instruments, which must be carefully analyzed in order to find the most favorable investment alternatives, giving the highest yield, with the lowest cost.

Here we analyze the credit, as a basic instrument of supply and demand on the market of loans and bonds, which in many features are similar.

**Key words:** *money, price, bonds, yield.*

### **Вовед**

Кредитот претставува обврска за одобрување одреден износ на пари во замена за отплата на одобриениот и неподмирениот износ, заедно со каматата или провизијата пресметани на тој износ. Кредитите што ги доделуваат банките на небанкарските субјекти (претпријатија, население) претставуваат главен тек или канал во формирањето на паричната маса во економијата.<sup>9</sup>

Поделбата на кредитите може да се изврши од аспект на повеќе критериуми.

1. Според рокот на враќање, кредитите може да се поделат на три групи: краткорочни кредити - со рок на отплата до една година, кои се користат најчесто за финансирање на сезонски залихи и други краткорочно врзани, тековни (обртни) средства; среднорочни кредити - со рок на отплата од една до пет години и долгорочни кредити - со рок на отплата над пет години.

Во практиката, обично, среднорочните и долгорочните кредити се вбројуваат во една група на долгорочни кредити, кои во принцип се користат за финансирање на постојани (основни средства).

1. Според начинот на покриеноста, кредитите се делат на: покриени кредити - овие кредити се одобруваат само врз основа на посебна гаранција која се бара од кредитокорисникот (давање на одреден





- зalog во вид на хипотека, гаранција од трети лица и сл.) и непокриени кредити - се одобруваат без некоја посебна гаранција.
2. Според обликот во кој се даваат и враќаат, кредитите се делат на: стоковни кредити - овие кредити се одобруваат во стока и се враќаат во стока; комерцијални кредити - се даваат во стока, а се враќаат во пари и финансиски кредити - се даваат во пари и се враќаат во пари.
  3. Според намената кредитите се делат на: производствени - кредити кои се одобруваат за производствени цели; потрошувачки - кредити кои се даваат за комерцијални цели; инвестициони - кредити кои се одобруваат за финансирање на инвестициони проекти; кредити за тековни (обртни) средства.
  4. Според потеклото кредитите се делат на: домашни кредити - кои ги одобруваат домашни институции (банки, претпријатија и др.) и странски кредити - кои ги даваат странски институции (банки, претпријатија и др.).

Ова се основните видови кредити кои најчесто се среќаваат во практиката. Во зависност од конкретните барања на клиентите, банките одобруваат и други видови кредити и се во постојана потрага по нови финансиски производи и услуги, со кои ќе одговорат на потребите на пазарот.

#### **Облици на кредити**

Во практиката се јавуваат голем број на облици на кредити кои банките ги одобруваат на своите клиенти и кои се разликуваат по намената за која се одобруваат, начинот на отплатата, обезбедувањето и сл. Основните облици на кредити, кои најчесто се среќаваат во листата на банкарски производи се следните:

- *Ненаменските краткорочни кредити* се одобруваат пред сè на индивидуални лица, за финансирање при купување на разни потрошни добра, со рок на отплата од една, две или три години. Како гаранција за враќање на овие кредити обично се поставува административна забрана на примањата на кредитобарателот и дополнително осигурување со барање на гаранција од страна на одредени лица-жиранти.
- *Контокорентниот кредит* претставува кредит по тековна сметка. Кај него се утврдува висината на долговното салдо на тековната сметка, која вредност всушност ја претставува и висината на контокорентниот кредит. Активната каматна стапка се пресметува на долговното салдо на тековната сметка, додека пасивната камата на пасивното салдо на тековната сметка.



- *Кредитната линија* како облик на кредит е многу слична на контокорентниот кредит. Тоа е, всушност, краткорочен кредит без покритие, кој се одобрува врз основа на утврдениот бонитет на комитентот, со посебен договор.
- *Ломбардниот кредит* се одобрува врз основа на одреден залог. Во принцип, тој се одобрува за период од три месеца.
- *Краткорочните стоковно-комерцијални (потрошувачки) кредити* се одобруваат: а) без учество во готово и без депозит; б) со учество во готово; в) со задолжително полагање на депозит.
- *Акцептниот кредит* ја содржи можноста за есконтирање меница. Оваа иста можност постои и кај рамбурсниот, авалниот и винкулациониот кредит.
- *Инвестиционите кредити* по правило спаѓаат во групата среднорочни и долгорочни кредити, поради карактерот на инвестиционите проекти кои се финансираат со нив и кои бараат подолг период на реализација. Тие се одобруваат со барање на колатерал-обезбедување (специфичен вид обезбедување на паричните побарувања со одредени вредности, посебно вредности кои се лесно заменливи за пари).

Секоја банка, согласно со квантумот и структурата на својот кредитен потенцијал, како и барањата на комитентите, компарирајќи и оперирајќи со приносот (каматата) и ризикот, се определува за локација на средствата со кои располага во одделните облици на кредити.

#### **Дисконтни обврзници**

Обврзниците се инструменти кои според одредени карактеристики може да се вбројат во инструменти на пазарот на пари, а според други во капитални инструменти. Според општите карактеристики кои ги поседуваат, многу наликуваат на кредитите, па затоа и ги обработуваме како еден вид кредитни инструменти.

Побарувачката за државни обврзници се одржува на релативно високо и стабилно ниво од причина што: обврзниците носат камата по стапка која одговара на пазарните каматни стапки за соодветни вредносни хартии и сопствениците можат во секое време да ги продадат по релативно добра и стабилна цена, доколку имаат потреба од ликвидни парични средства.<sup>10</sup>

Дисконтните обврзници, кои се нарекуваат и бескупонски обврзници, се купуваат по цена која е пониска во однос на вредноста на денот на доспевањето за износот на каматата, а на денот на доспевање се исплатува нивната целосна вредност.<sup>11</sup> Кај дисконтните обврзници, за разлика од купонските акции, не се врши никаква исплата на камата, туку само



исплата на нивната вредност на денот на доспевање. На пример, една дисконтна обврзница со номинална вредност од 1.000 евра може да се купи за 920 евра, а по една година на сопственикот на оваа обврзница ќе му биде исплатена вредноста од 1.000 евра.

Во зависност од начинот на одредување на цената на обврзниците, се јавуваат две групи обврзници: дисконтни обврзници, кои спаѓаат во инструментите на пазарот на пари, бидејќи имаат рок на доспевање една година или помалку и дисконтни обврзници на пазарот на капитал, со рок на доспевање подолг од една година.

### Краткорочни дисконтни обврзници

Краткорочните дисконтни обврзници се одликуваат со рок на доспевање од една година или помалку, се издаваат на дисконтна основа и кај нив се врши исплата на однапред договорена фиксна вредност на денот на доспевање.

За одредување на приносот на дисконтна основа, да ја одбележиме со  $M$  вредноста на обврзницата на денот на доспевање, со  $P$  номиналната вредност,  $D$  вредноста на дисконтот, како разлика меѓу вредноста на денот на доспевање и номиналната вредност, т.е.  $D = M - P$ , а со  $t$  бројот на деновите до денот на доспевање. Годишниот принос до доспевањето,  $y$ , изразен во проценти, би можел да се пресмета на следниот начин (претпоставка дека годината има 360 денови):

$$y = \frac{D}{P} \times \frac{360}{t} \times 100$$

Во услови на позната стапка на принос  $y$ , вредноста на обврзницата се утврдува според формулата:

$$P = \frac{D}{y} \times \frac{360}{t} \times 100$$

Стапката на принос кај краткорочните дисконтни обврзници, покрај останатите услови, зависи и од начинот на пресметка на бројот на деновите во месецот и во годината, кои варираат во зависност од определбите на конкретните издавачи на овие инструменти (влади, владини претпријатија, локални влади или компании) и на одделните држави. Кратенката  $k/360$ , на пример, означува дека деновите се сметаат според актуелниот број денови во месецот, а за годината се земаат 360 денови, која во практиката обично се користи при определувањето на цената на одредени инструменти на пазарот на пари (на пример, државните обврзници). Притоа, при споредбата на цените и стапките на принос помеѓу одделните обврзници,

инвеститорот мора да води сметка за тоа дека различните начини на броење на деновите во месецот и годината, водат до различни цени и приноси, а со тоа и до погрешна финансиска одлука во однос на изборот на најпрофитабилниот инструмент. Во практиката се користат специјално подготвени финансиски календари во кои точно се пресметани бројот на деновите помеѓу трансакцијата и наредната купонска исплата или пак посебни софтверски програми кои ги обезбедуваат овие податоци.

### **Долгорочни дисконтни обврзници**

Бескупонски обврзници се долгорочни дисконтни обврзници кај кои не постои никаква периодична исплата на камата. Кај нив инвеститорот ја наплатува каматата како вредност на разликата помеѓу продажната цена на обврзницата, т.е. цената на денот на доспевање и нејзината куповна цена.

Цената на секој финансиски инструмент е, всушност, сегашната вредност на идните (очекувани) парични приливи од тој инструмент. Во случајот на бескупонските обврзници единствен паричен прилив претставува вредноста по доспевањето. Со користење на одредена дисконтна стапка, која зависи од стапката на принос на сличните инструменти на пазарот, се врши дисконтирање-сведување на вредноста по доспевањето на сегашна вредност, која ја претставува и сегашната цена на обврзницата.

Доколку со  $M$  ја обележиме вредноста на обврзницата на денот на доспевање, со  $i$  каматната (дисконтна) стапка, тогаш вредноста на обврзницата  $P$ , која доспева по  $n$  години од денес се пресметува по следната формула:

$$P = \frac{M}{(1+i)^n} \quad \text{каде } i = \frac{p}{100}$$

Овде мора да се нагласи дека одредувањето на цената на бескупонските обврзници мора да кореспондира со одредувањето на цената на купонските обврзници на пазарот. Доколку на пример, кај одредена купонска обврзница се врши исплата на купоните полугодишно, во тој случај, иако одредена бескупонска обврзница доспева за  $n$  години, бројот  $b$  кој означува шест месечен период се користи во експонентот, а каматната стапка е бараната стапка на принос поделена со 2. Воопштено, доколку купонските исплати се вршат  $m$ -пати во текот на годината, тогаш периодите во експонентот ќе изнесуваат  $mn$ , а каматната стапка е бараниот принос поделен со  $m$ .



### **Купонски обврзници**

Купонските обврзници се карактеризираат со тоа што нивниот издавач му исплатува на сопственикот на обврзницата фиксен износ на камата (исплата на купонот), секоја година до денот на доспевање на обврзницата, кога се врши исплата на специфицираната финална вредност. На пример, може да поседуваме купонска обврзница со вредност по доспевањето од 1.000 евра, врз основа на која ќе примаме купонска камата од 100 евра во наредните 10 години, а по истекот на 10 години ќе ни биде исплатена вкупната вредност од 1.000 евра.

### **Основни карактеристики и ризици кај купонските обврзници**

Купонските обврзници имаат три основни карактеристики, по кои може да се идентификуваат: издавачот на обврзницата, купонската стапка и номиналната вредност на обврзницата и датум на доспевање на обврзницата. Издавачи на обврзниците се државните влади и нивните агенции, локалните власти и домашните и странски компании.

Купонската стапка, исто така, позната како номинална стапка е всушност каматната стапка која издавачот е подготвен да ја плаќа на купувачот на обврзницата секоја година. Годишната вредност на каматата која му се исплатува на сопственикот на обврзницата за времето до нејзиното крајно доспевање е позната како вредност на купонот. Вредноста на купонот се пресметува со множење на номиналната вредност на обврзницата со купонската стапка.

Номиналната вредност или главнината на обврзницата е вредноста на обврзницата која издавачот е подготвен да ја исплати на сопственикот на обврзницата на денот на доспевање. Оваа вредност е позната и како откупна вредност или вредност по доспевање. Покрај купонските обврзници со фиксна купонска стапка, во практиката можат да се сретнат и обврзници со променлива купонска стапка (floating bond rates), кај кои купонските стапки се ресетираат периодично (обично секои шест месеци), во зависност од движењето на однапред дефинирани финансиски или нефинансиски индекси, како што е цената на определен производ на пазарот. Инвестирањето во обврзници како финансиски инструменти е поврзано со еден или повеќе од следните ризици: каматен ризик, ризик на реинвестирање, ризик на ликвидноста, кредитен ризик, инфлационен ризик и сл.

Кај многу обврзници, во нивниот договор за издавање се предвидува можноста на издавачот да изврши откуп на сите или дел од издадените обврзници пред истекот на нивниот рок на доспевање. Издавачот го задржува своето право на рефинансирање на обврзницата во иднина,



доколку каматната стапка на пазарот падне под нивото на купонската стапка на обврзниците.

### **Одредување на вредноста на купонските обврзници**

Генерално гледано, вредноста на секој финансиски инструмент е еднаква на сегашната вредност на очекуваниот паричен тек, каде што паричниот тек во секој одделен период е едноставно разликата помеѓу готовинските приливи и одливи од инвестирањето во финансискиот инструмент. Каматната стапка или дисконтната стапка која се користи за да се пресмета сегашната вредност зависи од приносот кој се нуди на сличните финансиски инструменти на пазарот.

Оттука, цената на обврзницата е еднаква на сегашната вредност на очекуваните парични приливи од инвестирањето во обврзницата. Паричните приливи кај една (неотповиклива) обврзница се состојат од периодичните купонски исплати до денот на доспевање и од крајната вредност на обврзницата на денот на доспевање. Каматната или дисконтната стапка која ја бара инвеститорот од инвестирањето во обврзницата е позната како барана стапка на принос и таа зависи од стапките на принос на слични обврзници на пазарот, т.е. обврзници со еднаков кредитен рејтинг и рок на доспевање. Бараниот принос се специфицира како годишна каматна стапка.

Фундаменталната рамка за одредување на цената на обврзниците се базира на следните претпоставки:

1. Паричните приливи од обврзницата се однапред познати;
2. Погодна стапка на принос е определена;
3. Една каматна стапка се користи за дисконтирање на сите приливи.

Со дадени парични приливи од обврзницата и барана стапка на принос вредноста на обврзницата е сегашната вредност на идните парични приливи, која се добива со собирање на сегашната вредност на купонските исплати со сегашната вредност на крајната вредност на доспевање.

Да ја означиме со  $P$  цената на обврзницата, со  $C$  годишната купонска исплата, со  $M$  вредноста на денот на доспевање,  $r$  бараниот годишен принос,  $n$  бројот на годините и со  $t$  годината кога ќе биде извршена исплатата на обврзницата. Цената на обврзницата, доколку купонската исплата се врши еднаш годишно и следната купонска исплата е точно по една година од денес, се пресметува по следната формула:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$



Првиот дел од оваа формула ја претставува сегашната вредност на купонските исплати, додека вториот дел е сегашната вредност на крајната вредност на обврзницата на денот на доспевање. Доколку исплатата на купоните по обврзницата се врши полугодишно (секои шест месеци) и доколку следната купонска исплата ќе се изврши точно шест месеци од денес, равенството треба да се модифицира во однос на купонската исплата, бараната стапка на принос и рокот на доспевање. Купонската исплата во тој случај би била една половина од годишната купонска исплата, т.е.  $1/2 C$ , бараниот принос се менува во периодична каматна стапка т.е.  $1/2 r$ , а бројот на периодите е бројот на годините до доспевање помножени со два, т.е.  $2n$ . Кога купонските исплати се вршат полугодишно, правило е да се користи една половина од годишната каматна стапка со која се врши дисконтирање на сите купонски исплати.

Појдовна претпоставка при анализата на купонските обврзници е дека следната купонска исплата ќе се изврши точно по една година (или шест месеци доколку купоните се исплаќаат полугодишно). Меѓутоа, во најголем број случаи купувањето на обврзниците се врши помеѓу два датума на исплата на купоните, така што наредната купонска исплата е попомалку од една година и респективно шест месеци. За да се пресмета цената на една таква обврзница, претходно треба да се даде одговор на следните прашања:<sup>12</sup>

1. Колку денови постојат од денот на купувањето на обврзницата до наредната купонска исплата?
2. Како би се пресметала сегашната вредност на паричните приливи од тој фракционен период?
3. Колкава е сумата која купувачот на обврзницата треба да му ја надомести на продавачот за делот од купонската исплата која му припаѓа на продавачот за време на периодот додека обврзницата била во негова сопственост?

Што се однесува до првото прашање, во практиката може да се користи правилото според кое се зема фактичкиот број на деновите во месецот и во годината, или пак месеците да се сметаат по 30 денови, а годината по 360 денови. Примената на конкретна клаузула зависи од типот на финансискиот инструмент и од пазарот на којшто се продава.

Откако ќе се определи бројот на деновите помеѓу денот на купувањето на обврзницата и наредната купонска исплата, формулата за пресметка на сегашната вредност на обврзницата мора да претрпи одредени промени. Во однос на процедурата на дисконтирање на паричните приливи од фракциониот период, постојат две прифатливи алтернативи: линеарно



дисконтирање, со користење на проста каматна стапка и експоненцијално дисконтирање, со користење на сложена каматна стапка.<sup>13</sup>

Во однос на третото прашање, купувачот на обврзницата мора да му го надомести на продавачот делот од наредната исплата на купонот, кој продавачот го има заработено до денот на продажбата на обврзницата. Консеквентно, купувачот ќе ја прими целокупната купонска исплата од издавачот на обврзницата, на денот на наредната исплата на купонот по односната обврзница.

### **Заклучок**

Финансиските институции на кредитниот пазар нудат голем број различни инструменти, кои мора да се анализираат внимателно, со цел да се пронајдат најповолните инвестициони алтернативи, кои даваат највисок принос, со најниски трошоци.

Кредитот претставува обврска за одобрување одреден износ на пари, во замена за отплата на одобриениот и неподмирениот износ, заедно со каматата или провизијата пресметани на тој износ.

Обврзниците се инструменти кои според одредени карактеристики може да се вбројат во инструменти на пазарот на пари, а според други во капитални инструменти.

Побарувачката за државни обврзници се одржува на релативно високо и стабилно ниво од причина што: обврзниците носат камата по стапка која одговара на пазарните каматни стапки за соодветни вредносни хартии и сопствениците можат во секое време да ги продадат по релативно добра и стабилна цена, доколку имаат потреба од ликвидни парични средства.

### **Користена литература**

- Cirovic, M. (2001). *Bankarstvo*. Beograd  
Trpeski, Lj. (1995). *Pari I bankarstvo*. Ekonomski pres. Skopje  
Anson, M. Fabozzi, J. (2004). *Credit derivatives: Investments, Applications and Pricing*.  
Boonstra, W. Eijffinger, S. (1997). *Banks, Financial Markets and Monetary Policy*. Amsterdam  
Bankakademie International. (2000). *Credits*. Frankfurt/Main



## ИНФЛАЦИЈАТА КАКО ИЗРАЗ НА НЕРАМНОТЕЖАТА ВО СТОПАНСТВОТО НА ЕДНА ЗЕМЈА

Оливера Ѓоргиева-Трајковска<sup>1</sup>, Никола Милановски

### Апстракт

Инфлацијата влегува во редот на најсложените и најкомплексните економски појави. Постои во сите земји со пазарна економија и во оние земји кои се во транзиција. Нејзиното постоење и појава датира уште многу одамна. John Maynard Keynes уште во 1920 година напишал дека не постои посигурен и попрефинет начин на рушење на постојните основи на едно општество, од депрецијацијата на вредноста на националната валута. Тој процес на страна на деструкцијата ги поврзува сите скриени сили на економските текови, поради што во економската теорија прашањето за инфлацијата зазема посебен интерес. Се смета дека ништо не пробудува посебен интерес како што е прашањето на стабилни цени и здравата солидна валута, односно прашањето на борбата со инфлацијата.

Поимот инфлација потекнува од латинскиот збор **inflation** што значи зголемување на нешто. Инфлацијата се дефинира како процес којшто сам се поддржува и од различни причини предизвикува растеж на цените, кој постепено порано или подоцна, откако ќе се искористат стимулативните ефекти од растежот на цените, доведува до опаѓање на животниот стандард на поголем дел од населението, до исцрпување на националните извори на девизи, до влошување на девизниот биланс и на курсот на националната валута и конечно до нарушување на пазарот, кое го отежнува функционирањето на стопанството.

**Клучни зборови:** *пораст, цени, влошување, економија.*

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, olivera.trajkovska@ugd.edu.mk



## INFLATION AS AN EXPRESSION OF IMBALANCE IN THE ECONOMY OF A COUNTRY

**Olivera Gorgieva-Trajkovska, Nikola Milanovski**

### **Abstract**

Inflation belongs among the most complex economic phenomena. It exists in all countries with a market economy and in all countries in transition. Its existence and appearance dates back long ago. John Maynard Keynes wrote in 1920 that there is no finer and more reliable way of destroying the existing basis of society, from the depreciation of the value of national currency. It is believed that nothing evokes special interest as the issue of stable prices and solid currency, i.e. the issue of combating inflation.

Term inflation comes from the latin word inflation which means increasing of something. Inflation is defined as a process which itself supports, causing price growth, which gradually sooner or later, led to declining living standards for most of the population, to the exhaustion of national sources of foreign currency to the deterioration of the balance and exchange rate of national currency and ultimately a market distortion that hinders the continued function.

**Key words:** *increasing, prices, deterioration, economy.*

### **Вовед**

Што ја определува вредноста на парите? Одговорот на ова прашање е во понудата и во побарувачката за пари. Како што понудата и побарувачката за компјутери ја креираат цената на компјутерите, така и понудата и побарувачката за пари ја определуваат вредноста за парите.

Инфлацијата претставува сложен економски проблем. Инфлацијата ралично се манифестира во светот, или по пат на покачување на цените во пазарните економии или по пат на создавање на редови за чекање за одделни производи во централизирано, административно уредените економии, каде што или не се почитуваат или сосема малку се почитуваат законитостите на стоковното производство.



### **Понуда на пари, побарувачка за пари и монетарна рамнотежа**

Понудата на пари е под директна контрола на централните банки. Како централните банки влијаат на понудата на пари? – Централните банки оваа улога ја извршуваат со помош на три операции односно инструменти и тоа<sup>2</sup>:

- операции на отворен пазар;
- задолжителна резерва;
- есконтна стапка.

**Операции на отворен пазар.** Централната банка ги користи овие операции на отворен пазар кога купува или продава државни обврзници. За да ја зголеми понудата на пари таа им наредува на своите трговци со обврзници да купат обврзници на пазарот. Со паричните средства што ги пушта банката за купените обврзници таа го зголемува количеството на парични средства во оптек. Пример: секој 1 денар даден за купување на обврзници ја зголемува понудата на пари исто така за 1 денар. За да ја намали понудата на пари следува обратен процес. Централната банка на јавноста и продава државни обврзници на националниот пазар за обврзници. Јавноста плаќа за овие обврзници со своите готови пари и банкарски депозити, директно намалувајќи го количеството пари во оптек.

**Задолжителна резерва.** Централната банка влијае на понудата на пари и преку задолжителна резерва која претставува минимален пропишан износ на резерви кои банките мораат да ги чуваат од нивните депозити. Задолжителната резерва влијае врз можноста на банкарскиот систем да креира пари. Зголемувањето на задолжителните резерви значи дека банките мораат да држат повеќе резерви и оттаму, помалку можат да позајмуваат од секој депониран денар; тоа ја зголемува стапката на резерви, го намалува мултипликаторот на парите и ја намалува понудата на пари во оптек. Од друга страна пак, намалувањето на задолжителните резерви ја намалува стапката на резерви, ги зголемува и мултипликаторот на парите и понудата на пари.

**Есконтна стапка.** Третиот инструмент од расположливиот арсенал на Централната банка е есконтната стапка, односно каматната стапка на заемите кои монетарната власт им ги одобрува на банките. Преку промената на есконтната стапка Централната банка може да влијае на понудата на пари. Повисоката есконтна стапка ги обесхрабрува банките да позајмуваат средства од Централната банка, што придонесува да се намалува количеството резерви кај банките, а тоа само по себе предизвикува намалена понуда на пари. Обрато пониската есконтна

2) N.G. Mankiw, Principles of Economics, Harvard University, 2007, page 653-655



стапка ги поттикнува банките да позајмуваат со што се зголемува и количеството на резерви и понудата на пари.

Откако ја дефиниравме понудата на пари од страна на банкарскиот сектор и централната банка сега ќе ја објасниме и побарувачката за пари.

**Побарувачката за пари**<sup>3</sup> зависи од многу фактори кои го определуваат количеството на пари што луѓето го побаруваат. На пример колку пари ќе одлучат луѓето да чуваат во своите паричници зависи од тоа колку ги користат кредитните картички и дали е лесно да пронајдат банкомати. Иако повеќе варијабли влијаат на побарувачката една од нив се издвојува според своето значење: просечното ниво на цени во економијата. Луѓето држат пари бидејќи тие се средство за размена. За разлика од другите средства како што се обврзниците или акциите, луѓето можат да ги употребат парите за да ги купат добрата или услугите кои се на нивната шопинг листа. Од цените на тие добра и услуги ќе зависи колку пари ќе одлучат да чуваат луѓето за оваа намена. Имено колку цените се повисоки, толку повеќе пари ќе бидат потребни за една вообичаена трансакција. Тоа значи дека повисокото ниво на цени (помалата вредност на парите) го зголемува побаруваното количество на пари.

Како понудата и побарувачката за пари го определуваат рамнотежното ниво на цените? Одговор на прашањето е илустриран на слика 1, ќе дадеме преку следниов графикон.

Хоризонталната оска на овој графикон го покажува количеството на пари, додека вертикалната оска на левата страна ја покажува вредноста на парите, а на десната нивото на цените (таа е инверзно поставена и покажува дека кога вредноста на парите е висока, нивото на цените е ниско). Двете криви кои се прикажани во овој графикон се кривите на понудата и кривата на побарувачка на пари. Кривата на понуда е вертикална, бидејќи централната банка го фиксира количеството на пари. Кривата на побарувачка има надолен наклон и покажува дека кога вредноста на парите е ниска а нивото на цените е високо, луѓето побаруваат поголемо количество пари за да купат добра и услуги. Во точката А побаруваното количество на пари се изедначува со понуденото количество на пари и се воспоставува рамнотежа. Оваа рамнотежа на понудата и побарувачката за пари ја определува вредноста на парите но и нивото на цените.

### **Ефектите на монетарната инјекција врз стопанската рамнотежа**

Сега да видиме како понудата на пари предизвикува промена на стопанската рамнотежа. За да го објасниме ова најпрвин ќе тргнеме од претпоставката дека економијата се наоѓа во рамнотежа и одеднаш

3) N.G. Mankiw, Principles of Economics, Harvard University, 2007, page 664



Централната банка се решава да ја удвои понудата на пари преку еден од своите инструменти. Што се случува сега, каква е сега новата рамнотежа во споредба со старата. Графиконот 2 (во прилог) ја покажува новата состојба.

Монетарната инјекција ја поместува кривата на понуда од  $MS1$  на  $MS2$ , а рамнотежата од точката А се поместува во точката В. Да видиме што точно се случува, - пред монетарната инјекција економијата беше во рамнотежа. На тоа ниво на цени луѓето имаа толку пари колку што им требаше. Но откако настана монетарната инјекција, сега луѓето имаа повеќе пари во своите паричници отколку што им се потребни. При ова ниво понуденото количество на пари го надминува побаруваното количество на пари. Сега луѓето на различни начини сакаат да се ослободат од тој вишок на пари. Со вишокот на парични средства тие можат да купат различни добра и услуги, во овој случај се зголемува побарувачката за добра и услуги. Зголемената побарувачка за добра и услуги од друга страна пак е причина за зголемување на цените на добрата и услугите. Порастот на нивото на цените од своја страна придонесува за зголемување на побарувачката на пари, бидејќи на луѓето им се потребни повеќе денари за секоја трансакција. И на крај економијата конечно пак воспоставува рамнотежа во точката В, каде побаруваното количество на пари е еднакво на понуденото количество на пари. Како резултат на тоа вредноста на парите се намалува а рамнотежното ниво на цените се зголемува. Или со други зборови зголемувањето на понудата на парите резултира со пораст на нивото на цените со тоа што истовремено го прави секој денар помалку вреден.

Односно, според творците на квантитативната теорија за инфлација количеството на пари во економијата ја определува вредноста на парите, а порастот на количеството на пари е основна причина за инфлација.

### **Инфлациски данок**

Еден од поинтересните феномени поврзан со инфлација односно зголемувањето на нивото на цените е т.н. инфлациски данок. Претходно утврдивме како настанува инфлацијата меѓутоа се наметнува прашањето ако инфлацијата е толку лесна за објаснување, тогаш зошто земјите се соочуваат со инфлација или во крајно екстреман случај хиперинфлација. Односно зошто централните банки одлучуваат да печатат толку пари за чија вредност се знае дека ќе се намали со тек на време?

Еден од поинтересните одговори на ова прашање е дека владите на тие земји го користат креирањето на пари како еден начин за да ја платат нивната потрошувачка. Имено кога владата сака да изгради патишта, да



исплати плати на јавната администрација, таа најпрвин треба да ги собере неопходните средства. Тоа владата го прави со помош на персоналниот данок, данокот на доход итн. Меѓутоа владата може да го направи тоа преку печатење на парите што и се потребни. Кога владата собира приходи со печатење на пари се вели дека таа собира инфлациски данок. Овој данок не е како и сите други даноци, тој претставува посуптилна категорија, бидејќи ниту еден граѓанин не добива сметка од страна на владата за плаќање на овој данок. Да видиме како овој данок всушност функционира? Кажавме дека кога владата печати пари се зголемува нивото на цените, а парите во нашиот џеб се помалку вредни. Според тоа инфлацискиот данок е како еден вид на данок на секој кој што држи готови пари. Имено бидејќи владата има големи трошоци таа се свртува кон печатарската пракса за да плати нејзината потрошувачка. Енормните зголемувања на количеството на пари водат кон огромна инфлација. Инфлацијата завршува во оној момент кога владата ќе ги спроведе фискалните реформи како што се кретењата на владината потрошувачка, кои ја елиминираат потребата од инфлациски данок.

#### **Односот помеѓу парите, инфлацијата и каматната стапка**

За да го разбереме односот меѓу парите, инфлацијата и каматните стапки треба да направиме разлика помеѓу номиналната и реалната каматна стапка. Номиналната каматна стапка е каматната стапка за која постојано слушаме во банките. На пример за еден штеден влог во банка номиналната каматна стапка ни покажува колку брзо ќе се зголеми бројот на денарите на нашата сметка со тек на време. Додека пак реалната каматна стапка ја коригира номиналната каматна стапка за ефектот на инфлацијата со што кажува колку брзо ќе се зголеми куповната моќ на нашата сметка со тек на времето, т.е.<sup>4</sup>:

*Реалната каматна стапка = номиналната каматна стапка – стапка на инфлација*

Пример: Доколку банката понуди номинална каматна стапка од 7% годишно, а стапката на инфлација изнесува 3% годишно, тогаш реалната вредност на депозитите ќе порасне за 4% годишно. Оваа равенка може да ја прикажеме и на следниов начин.

*Номиналната каматна стапка = реалната каматна стапка + стапка на инфлација*

4) David Romer, Advanced Macroeconomics, Second editions, University of California, Berkeley, 2001, page 460.

Овој пристап има свои предности, бидејќи различни економски сили ги детерминираат двете категории од десната страна на оваа равенка. Како што кажавме претходно порастот на понудата на пари ја определува стапката на инфлација. Сега да видиме како порастот на понудата пари влијае врз каматната стапка. На долг рок парите се неутрални, промената на монетарниот раст не би требало да влијае на реалната каматна стапка. За да не биде засегната реалната каматна стапка номиналната каматна стапка треба да се приспособи во еднаков износ со промените на стапката на инфлација. Оттука кога Централната банка ја зголемува стапката на монетарен раст, резултатот е повисока стапка на инфлација и повисока номинална каматна стапка.

Ова приспособување на номиналната каматна стапка во согласност со стапката на инфлација се нарекува Фишеров ефект. Според Фишеровиот ефект номиналните каматни стапки се приспособуваат кон очекуваната инфлација.

Сликата 3 ги прикажува движењата на номиналната каматна стапка и инфлацијата, а од неа може да се забележи дека овие две варијабли меѓусебно се тесно поврзани.

### Мерење на инфлацијата

Стапката на инфлацијата во економијата може да се пресмета на следниов начин<sup>5</sup>:

$$IR = \frac{\text{Ниво на цените (година } t) - \text{Ниво на цените (година } t-1)}{\text{Ниво на цените (година } t-1)} \times 100$$

Нивото на цени се мери како пондериран просек на добрата и услугите во економијата. Односно општото ниво на цени се пресметува преку индексот на цените. Ваков најпознат индекс преку кој се мери општото ниво на цени односно општото ниво на инфлација е *индексот на потрошувачките цени (consumer price index - CPI)*, или кај нас уште се нарекува индекс на трошоците на живот. При неговото пресметување во повеќето земји се земаат цените на добрата и услугите што ја сочинуваат тн. потрошувачка кошничка (добрата неопходни за опстанок на четиричлено семејство), вклучувајќи ги тука и цените за доорување, огрев, гориво, здравствени услуги, школарина итн. Пондерирањето на цените не се врши по принципот на проста аритметичка средина туку најчесто според релативната економска важност на секоја одделна стока и услуга, односно на одделните групи на стоки и услуги.

5) “Основи на Микроекономијата”, Академик Таки Фити, Универзитет “Св. Кирил и Методиј” – Скопје, Економски факултет, 2004 год., стр. 157.



Друг познат индекс со кој се мери инфлацијата односно стапката на покачување на нивото на цените е GDP дефлаторот.

$$\text{GDP дефлатор} = \frac{\text{индекс на цени во тековната година}}{\text{индекс на цени во базната година}}$$

GDP дефлаторот уште се нарекува и имплицитен ценовен дефлатор на БДП. БДП дефлаторот претставува коефициент на номиналниот и реалниот бруто домашен производ. Бидејќи номиналниот и реалниот БДП се разликуваат по цените коишто се користат при нивното пресметување произлегува дека БДП дефлаторот претставува мерило на нивото на цени во економијата односно ценовен индекс<sup>6</sup>.

### Заклучок

Од односот на понудата и побарувачката на пари во економијата се определува и нивната вредност. Централните банки се главен креатор на понудата на пари. Тие со помош на своите инструменти како што се: операциите на отворен пазар, задолжителните резерви и есконтната стапка ја креираат понудата на пари во стопанството. Побарувачката пак за пари зависи од просечното ниво на цени во економијата. Повисокото ниво на цени (помалата вредност на парите) го зголемува побаруваното количество на пари. Рамнотежа се воспоставува кога побаруваното количество на пари се изедначува со понуденото количество на пари. Секое зголемување на понудата на пари резултира со пораст на нивото на цените односно го прави секој денар помалку вреден.

Еден од поинтересните феномени поврзани со инфлацијата е и т.н. инфлациски данок кој државата го користи за да си ја плати сопствената потрошувачка. Што се однесува за односот помеѓу инфлацијата и каматната стапка слободно можеме да кажеме дека повисока стапка на инфлација носи повисока номинална каматна стапка. Имено номиналната каматна стапка се добива кога на реалната ќе се додаде стапката на инфлација. Овој ефект на приспособување на номиналната каматна стапка во согласност со стапката на инфлација се нарекува Фишерев ефект.

Инфлацијата може да се измери на неколку начини, преку разни показатели, од кои посебно ги споменуваме индексот на потрошувачките цени (индекс на трошоците на живот) и GDP дефлаторот.

6) Проф. д-р Димитар Ефтимовски, „Економски раст“, прво издание, Универзитет „Св. Климент Охридски“ – Битола, Факултет за администрација и менаџмент на информатички системи, 2009 год., стр. 42-43.

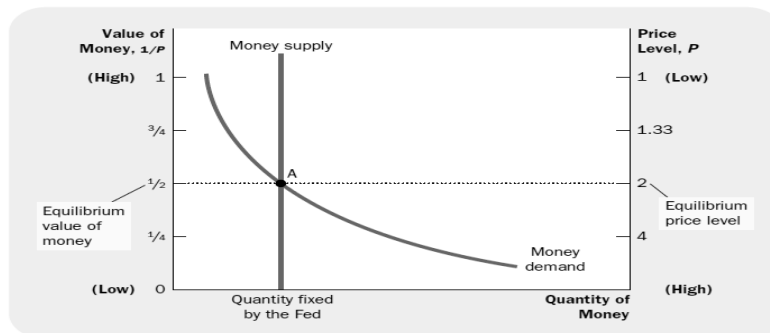




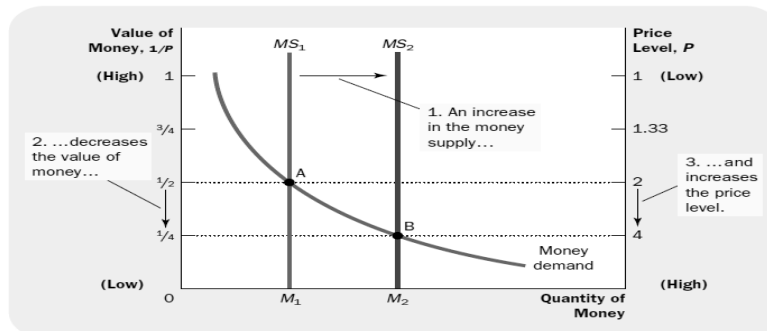
### Користена литература

- N.G. Mankiw. (2007). *Principles of Economics*. Harvard University  
Mishkin, Frederic S.(2004). *The economics of money, banking, and financial markets*. Seventh editions. Columbia University.  
David Romer. (2001). *Advanced Macroeconomics*. Second editions. University of California, Berkeley.  
Атанасовски,Ж. (2005). *Јавни финансии*. Економски факултет-Скопје,  
Трпески Љ.(2003год). *Пари и банкарство*. второ издание. Економи прес – Скопје.

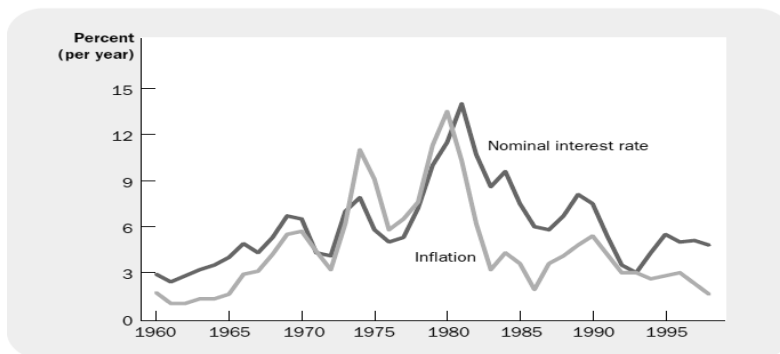
### Прилози



Слика.1 – Определување на рамнотежното ниво на цените  
*Picture.1 - Determination of equilibrium prices*



Слика.2 – Влијание на зголемување на понудата на пари врз стопанската рамнотежа  
*Picture.2 - Effect of increasing the money supply on trade balance*



**Слика.3** – Движење на номиналната каматна стапка и инфлацијата  
**Picture.3** - Movement of the nominal interest rate and inflation

## **ОДРЖЛИВОСТА НА ПЕНЗИСКИТЕ СИСТЕМИ: ПРЕДИЗВИЦИТЕ ЗА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

**проф. д-р Јован Пејковски, Универзитет „Св. Кирил и Методиј“, Скопје<sup>1</sup>**  
**асс. м-р Горан Миладинов, Универзитет „Гоце Делчев“, Штип<sup>2</sup>**

### **Апстракт**

Долговите за пензиските системи достигнуваат екстремно високи нивоа во голем дел од европските земји (ЕУ и ОЕЦД), главно како резултат на демографските и политичките фактори. Обидите да се создаде систем со придонеси за дополнителен доброволен пензиски систем нема да ја подобри финансиската одржливост на задолжителните пензиски системи. Решението лежи во трансформирањето на традиционалните пензиски системи во модерни пензиски системи, на пример системи кои автоматски ќе се приспособат на приходите и расходите. Ваквиот вид на неутрални пензиски системи би ги обезбедиле граѓаните со пензии коишто не би создале силни негативни екстерналии.

**Клучни зборови:** *пензии, долг, екстерналии, неутрален пензиски систем.*

### **Abstract**

Pension systems debt has reached extremely high levels in the majority of European countries (both EU and OECD), mainly as a result of demographic and political factors. Attempts to create an environment conducive to a system of additional voluntary pension contributions will not improve the financial sustainability of mandatory pension systems. The scope for a solution lies in transforming traditional pension systems into modern pension systems, for example, systems that automatically adjust revenue and expenditure. This type of neutral pension system would provide citizens with pensions that would not create strong negative externalities.

---

1) Проф. д-р Јован Пејковски, Универзитет „Св. Кирил и Методиј“, Скопје,  
e-mail: pejkovskij@yahoo.com

2) Асистент м-р Горан Миладинов, Универзитет „Гоце Делчев“, Штип, e-mail: goran.miladinov@ugd.edu.mk

**Key words:** *pensions, debt, externalities, neutral pension system.*

### **Вовед**

Одржливоста на пензиските системи е прашање од особено значење, со оглед што истите се доведуваат во состојба на пренапрегнатост и за нив постојано се издвојуваат дополнителни средства. Европа старее, старее популацијата во државите, старее и во Република Македонија. Продолжен е животниот и работниот век на луѓето и сето тоа има силно влијание врз пензиските и другите системи: здравствениот систем, социјалниот, економскиот и развојниот. Пренапрегнатоста на системите може да доведе до финансиски проблеми, па и до колапс на системот ако на време не се реагира и не се преземат потребните мерки за негово стабилизирање.

Кој е најсоодветен модел да се одговори на овие промени, дали е оформен таков модел или пак промените наложуваат само што ќе се оформи одреден систем или концепт на уредување на системот да се бараат повторни промени, реформи и негово приспособување спрема реалните случувања?

Интервенциите кои се случуваат во системите за пензиско осигурување во голем број земји упатуваат на потребата од преземање на мерки кои овие појави ќе ги регулираат на долгорочни основи. Имено, трошоците за пензија се зголемуваат и тие се екстремно високи во земјите од регионот на ОЕЦД. Изнесуваат просечно околу 7.4% од БДП и имаат тенденција на пораст како резултат на стареењето на популацијата (Marek Góra, 2008). Нивото на трошоците во многу земји, особено во некои од поголемите земји од Европската унија, како Германија, изнесува 11.8% од БДП, во Франција 12,1% и во Италија 14,2%, што е многу повисоко од просекот на ОЕЦД (види Dang et al., 2002).

Долговите на пензиските системи достигнуваат екстремно високи нивоа во повеќето европски земји. Тоа се должи, пред сè, на демографските фактори, но и на политичките влијанија кои се резултат на потребите на популација која старее. Одржувањето на долговите влијае врз овие општества и истото не може да се достигне без зголемување на даноците или придонесите. Европскиот пазар на труд и економскиот пораст се дестабилизираат и отежнуваат од постојниот висок даночен јаз и секое зголемување понатаму едвај би било можно. Намалувањето на паричните надоместоци од друга страна не би било некоја добра опција и може да предизвика социјални и политички тензии со оглед на гласачкото тело кое преферира одржливи пензиски системи. Ова би создало економски, социјални и политички проблеми на долг рок.



Опфатот за едно одржливо решение лежи во трансформирање на традиционалните пензиски системи во модерни пензиски системи, на пример, системи коишто автоматски ќе се приспособат на приходите и расходите. Ваквиот вид на *неутрален пензиски систем* би ги обезбедил европските граѓани со пензии коишто не би создале силни негативни екстерналии.

### **Демографска позадина на пензиските системи**

Пензискиот систем за „стара возраст“ треба да биде соодветен на демографската структура на општествата. Работоспособното население го продуцира БДП, којшто потоа е поделен помеѓу нив и пензионираното население. Основниот шематски приказ на традиционалните пензиски системи е создаван многу одамна. Во тоа време било реткост работниците да се пензионираат. Повеќемина умираше пред да ја достигнат возраста за пензионирање. За некој работник којшто влегува на пазарот на труд веројатноста за пензионирање била мала - многу поблиска до нула отколку до еден.

Таканаречениот „ризик на стара возраст“ беше ризик да се биде неспособен да се заработи за живот како резултат на возраста. Ова, како и останатите други социјални ризици, беше неосигурен ризик и голем дел од земјите го имплементираа системот на задолжително социјално осигурување, помеѓу другите работи, истиот го покриваше „ризикут на стара возраст“. Тоа беше добра идеја во тоа време, но системите беа базирани врз претпоставката дека релативната стабилна демографска структура би траела вечно. Но ваквата претпоставка веќе подолго време не е реалистична<sup>3</sup>.

Демографската структура е суштински променета во текот на изминатите декади на XX век и се прогнозира дека ќе се продолжи со промените. Табелата 1 ги покажува демографските коефициенти на зависност и проекциите за OECD земјите. Односот (просекот за OECD земјите) се очекува да биде повеќе од двоен до 2050 година. Засенчените записи во табелата особено индицираат за високи коефициенти на зависност (над 25% во 2000, над 55% во 2050 и повеќе од 30% зголемување помеѓу 2000 и 2050 година).

3) Традиционалните пензиски системи беа, всушност, секогаш некоја комбинација на Ponzi шема и некоја финансиска пирамида



**Табела 1. Демографските коефициенти на зависност и проекции за OECD земјите**

	Панел А Коефициенти на зависност			Панел Б Расходи за пензии (% БДП)			Панел С Потребен основен баланс за да се одржи непроменет долгот од 2000 до 2050 год.
	2000	2050	промена	2000	2050	Промена	
Австралија	20.4	47.0	26.6	3.0	4.5	1.5	...
Австрија	25.2	58.2	33.0	9.5	11.8	2.3	...
Белгија	28.1	49.5	21.4	8.8	12.1	3.3	4.2
Канада	20.4	45.9	25.5	5.1	11.0	5.9	3.7
Чешка Република	21.9	57.5	35.6	7.8	14.6	6.8	1.6
Данска	24.2	40.3	16.1	6.1	8.8	2.7	3.7
Финска	25.9	50.6	24.7	8.1	12.9	4.8	2.5
Франција	27.2	50.8	23.6	12.1	15.8	3.7	5.9
Германија	26.6	53.2	26.6	11.8	16.9	5.1	4.3
Унгарија	23.7	47.2	23.5	6.0	7.2	1.2	...
Исланд	20.3	44.0	...	...	...	...	...
Ирска	19.7	45.7	...	...	...	...	...
Италија	28.8	66.8	38.0	14.2	13.9	<b>-0.3</b>	4.9
Јапонија	27.7	64.6	36.9	7.9	8.5	0.6	3.6
Кореја	11.3	45.4	34.1	2.1	10.1	8.0	3.9
Холандија	21.9	44.9	23.0	5.2	10.0	4.8	6.1
Нов Зеланд	20.4	48.3	27.9	4.8	10.6	5.8	2.9
Норвешка	25.6	41.2	15.6	4.9	12.9	8.0	4.6
Полска	20.4	55.2	34.8	10.8	8.3	<b>-2.5</b>	<b>-1.0</b>
Португалија	26.7	50.9	24.2	8.0	12.5	4.5	3.4
Шпанија	27.1	65.7	38.6	9.4	17.4	8.0	4.8
Шведска	29.4	46.3	16.9	9.2	10.8	1.6	1.0
Швајцарија	25.1	45.3	...	...	...	...	...
В.Британија	26.6	45.3	18.7	4.3	3.6	<b>-0.7</b>	0.8
САД	21.7	37.9	16.2	4.4	6.2	1.8	2.7
OECD (просек)	23.8	49.9	26.1	7.4	10.6	3.2	...



#### **Извор: OECD, 2001**

Пензиските системи се под влијание на демографските промени на многу начини. Подолу се фокусираме и илустрираме две гледишта.

Целта на пензискиот систем се менува. Порано тоа беше префрлање на пари на луѓето кои беа премногу стари за да работат, но на кои им беше потребно за да заработат за живеење. Во денешно време, тоа е во голем дел алокација на приходот во текот на целиот животен циклус.

Откако веројатноста за пензионирање денеска е многу поблизу до еден отколку до нула, економската природа на партиципацијата во еден задолжителен пензиски систем во периодот на акумулација (прибирање, собирање) е многу слична со шемата за штедење отколку како со една шема за осигурување. Осигурувањето сè уште има смисла по пензионирањето. Овие два заклучока се фундаментални за разбирањето за тоа зошто традиционалните пензиски системи, иако биле соодветни во минатото сега не се соодветни.

#### **Пензиски систем со долгорочна одржливост**

Пензиските системи генерираат долг за работоспособното население. Долгот може да биде добро дефиниран или тоа може да биде некоја „нејаснотија“, но тој постои. Еден пензиски систем е одржлив ако тој може да го сервисира својот долг како во поглед на неговата моментална така и на смалената идна вредност. Равенката 1 се занимава со долгорочноста и ја отсликува ситуацијата каде што обврските на еден пензиски систем се зголемуваат со порастот на БДП. Овој систем е одржлив и би трансферирал една постојана пропорција од БДП за секоја генерација на пензионери.

$$\text{Равенка 1: } (1+p) = (1+g)(1+n),$$

каде што  $p$  = стапка на добивка на пензискиот систем,  $g$  = пораст на продуктивноста,  $n$  = пораст на работната сила.

Во равенката погоре, стапката на добивка на пензискиот систем е односот на смалените парични надоместоци за придонесите. Стапката на добивка може да биде генерирана од економскиот пораст, развојот на финансискиот пазар и политичките ветувања. Во случај на порастот на БДП, системот е одржлив по дефиниција и не постои ризик од несолвентност. Во случај на финансиските пазари, системот е исто така одржлив, но премногу висока стапка на поврат на државниот инструментариан долг може да бара зголемување на даноците. Во случај на политички ветувања, ризикот од несолвентност е многу висок. Нема механизам за корекција освен тоа да се направи со политички одлуки, кои



тешко можат да се очекуваат од политичари кои мора да ги направат, а од друга страна имаат силни поттици да не го сторат тоа.

Ако задолжителниот пензиски систем и ветува на пензионираната генерација одредена пропорција од БДП, тогаш системот е финансиски одржлив. Равенката 1 секогаш ја тврди вистината. Индивидуалните придонеси на секоја индивидуа остануваат стабилни. Индивидуалната пропорција/сооднос од потрошениот БДП по пензионер варира од генерација до генерација. Нема ефект врз БДП и вработеноста.

Ако задолжителниот пензиски систем му ветува на секој пензионер одредена пропорција од БДП, тогаш системот ќе биде или одржлив или неодржлив. Во првиот случај тоа би можело да се постигне доколку демографската ситуација е стабилна на подолг рок. На краток рок постои флукуација во пропорцијата на БДП којшто ја помага финансиски пензионираната генерација. Од индивидуална перспектива, ова би значело дека придонесите би одеде горе-долу. Би имало нееднаква преоптовареност врз индивидуалците кои што припаѓаат на наредните генерации што би можело да предизвика еден вид на генерациски циклус во вработувањето и БДП порастот. Во вториот случај, системот би бил неодржлив ако на долг рок имало растечка тенденција во скалата на редистрибуција од работоспособното население кон пензионираното население.

#### **Скица на клучни обележја на добар пензиски систем**

Воведувањето на реформите во пензискиот систем е многу вообичаено низ целиот свет, но често пати реформата едноставно е случај на „рационализација“. Реформите кои што всушност воведуваат некоја промена во принципите на пензискиот систем се релативно неколку и ретки. Единствено само некои земји имаат воведено фундаментални пензиски реформи.

Економската неутралност е клучната карактеристика на еден добар пензиски систем и тоа значи дека системот не создава негативни екстерналии и дека треба, ако е можно, да создава позитивни екстерналии. Добриот пензиски систем би можел да се илустрира низ следните равенки:

*Макро перспектива:*

$$\text{Равенка 2: } NPV_t (C) = NPV_t (A)$$

$$\text{Равенка 3: } TR = \min TR$$

C = сумата/збирот од придонесите

A = сумата/збирот на паричните надоместоци

TR = технички резерви

Равенката 2 ни кажува дека не треба да има опфат на некаков актуарски дефицит. Равенката 3 ни покажува дека техничките резерви(реално финансираниот дел од системот) треба да се држи на





потребното минимално ниво за да се „подмачкат“ флукуациите помеѓу приходите и расходите.

*Индивидуална перспектива:*

Равенка 4:  $NPV_+(c_i) = NPV_+(a_i)$

Равенка 5:  $NPV_+(c_i) = ENPV_t(a_i)$

Равенка 6:  $c = c_N + c_F$

Равенка 7:  $a_i = \frac{K_i R}{G_R}$

Каде што:

$c$  = придонес ( $N$  = не финансиски,  $F$  = финансиски)

$a$  = ануитет

Равенката 4 укажува дека учесниците ги добиваат парите од системот назад платени од нивна страна или за нив, плус камата. Равенката 5 го модифицира ова со додавање на социјална димензија, на пример разликите во долговечноста. Индивидуите си ги добиваат нивните пари назад со една веројатност да бидат во функција на нивната индивидуална долговечност споредено со просечната долговечност. Равенката 6 ни кажува дека придонесите можат да бидат разделени и дека може да се заработи некоја нефинансиска и/или финансиска стапка на добивка. Равенката 7 покажува како вредностите на сметките се трансформирани во ануитети.

*Дополнителни барања:*

Равенка 8:  $c_{\text{net}} < c_{\%b} < c_{\%U}$

Равенка 9:  $c \leq c^*$

Равенка 10:  $R \geq R_{\text{min}}$

Каде што:

$c_{\text{net}}$  = стапка на придонеси

$L, U$  = долната и горната стапка

$c^*$  = горна граница на износот платен како придонес

$R$  = старост за пензионирање

Равенката 8 покажува дека стапката на придонеси не треба да биде ниту премногу ниска ниту премногу висока. Ако е премногу ниска, не можат да се продуцираат разумни парични надоместоци, а ако е премногу висока тоа може да создаде преголем товар на трудот и може да се смета како данок и според тоа би можело да се придонесе за економски нарушувања. Равенката 9 покажува дека сумата платена како придонес не треба да биде премногу висока, бидејќи поинаку тоа станува некоја форма на данок/такса. Равенката 10 покажува дека од причини поврзани со понудата на работна сила, вработените/работниците не треба да го напуштаат пазарот на трудот премногу рано.



## ПРЕДИЗВИЦИТЕ ЗА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Се поставува прашање каков е пензискиот систем во Република Македонија во однос на трендовите во европските земји. Воведувањето на тристолбниот пензиски систем кај нас, се оценува дека ќе влијание врз сигурноста на населението и предизвикот со кој треба да се соочува државата за одржливост на истиот.

Имено вкупните приходи на Фондот за пензиско инвалидско осигурување на Македонија во 2010 година изнесуваат близу 41.5 милијарди денари или 674,3 милиони евра. Овие приходи се остварени од следните извори на финансирање:

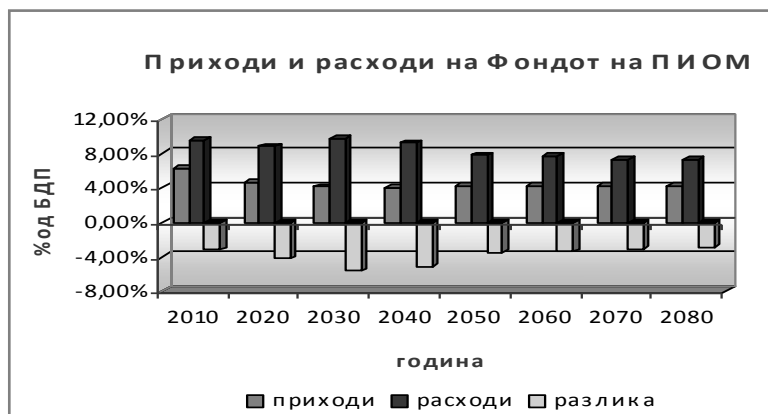
- од изворни приходи (придонес од плата, бенифициран стаж, придонес од физички лица кои вршат дејност и вработени кај нив и сл) се добиваат 63,4% од вкупните приходи;
- средствата од Буџетот на Републиката покриваат 34,3% од вкупните приходи на Фондот;
- од акцизи се остварени средства во износ од 1,9%, од дивиденда и продажба на акции и удели се остварени 0,1% од вкупните средства и од други приходи се остварени средства во износ од 0,3%.

Може да се оцени дека без учество на државата од една третина не е можно да се исплатуваат пензиите или одржливоста на Фондот бара мерки кои ќе влијаат на долг рок за воспоставување на повисоко ниво на прилив на средства од изворните приходи на Фондот.

Според актуарските пресметки кои се направени во ПИОМ се констатира дека намалувањето на стапката на придонесот и најниската основица од која се пресметува и плаќа придонесот имаа влијание на висината на остварените придонеси, како и во структурата на вкупните приходи на Фондот.

Од 1 јануари 2009 година стапката на придонесот за ПИО изнесува 19%, а најниската основица од која се пресметува и плаќа придонесот за пензиско и инвалидско осигурување е намалена од 65% на 50% од просечно исплатена плата во Републиката. Во 2009 година стапката на придонес е намалена за 10% во однос на стапката од 21,2% во 2008 година.

Како сите овие фактори влијаат на финансиското работење на Фондот до 2080 година, може да се види на графиконот на којшто се прикажани приходите и расходите на Фондот во сооднос со бруто-домашниот производ, како и дефицитот. Во овие резултати покрај основните категории на пензискиот систем (приходите од придонесите и расходите за пензии) се вклучени и други ставки на приходи и расходи.

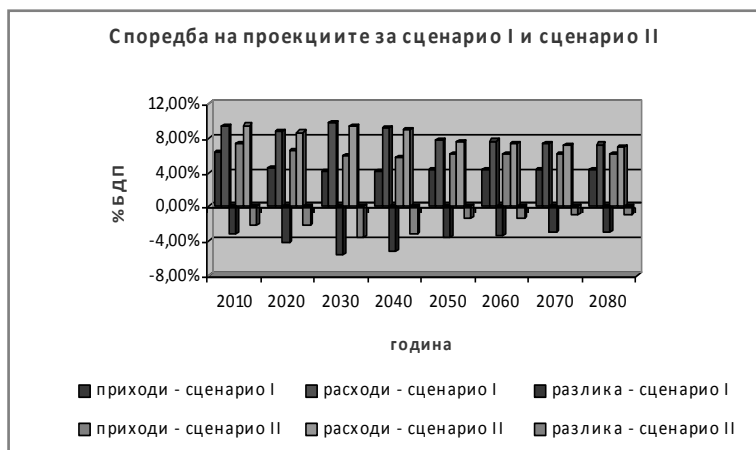


**Графикон 1.** Приходи и расходи на Фондот на ПИОМ

*Извор: Извештај за работа на ПИОМ за 2010 год.*

Проекциите на реформиранитот пензиски систем покажуваат дека Фондот ќе работи со дефицит кој ќе се намалува на долг рок. Дефицитот на Фондот на ПИОМ се состои од следниве компоненти: дефицит заради одлив на придонеси во вториот столб (транзициони трошоци), структурен дефицит на Фондот кој се јавува заради неурамнотеженост на тековните приходи со расходи и дефицит кој се јавува поради намалувањето на стапката на придонес и најниската основица од која се пресметува и плаќа придонесот.

На следниот графички и табеларен приказ се претставени споредбено приходите, расходите и дефицитот на Фондот во проекциски период за наредните 70 години за стапка на придонес од 19% во 2009 година, 18% во 2010 година и 15% од 2011 па натаму (сценарио I) и проекции доколку стапката на придонес за ПИО би останала 21,2% (сценарио II).



**Графикон 2. Споредба на проекциите за сценарио I и II**

*Извор: Извештај за работа на ПИОМ за 2010 год.*

\* Сценарио I - стапка на придонес 19% во 2009, 18% во 2010 и 15% во 2011 година и понатаму

Сценарио II - стапка на придонес 21,2% во целиот проекциски период

**Табела 2. Споредба на проекциите за сценарио I и II**

	Стапка на придонес од 19%, 18% и 15% во периодот од 2009, 2010, 2011 година и понатаму (сценарио I)			Стапка на придонес од 21,2% во целиот проекциски период (сценарио II)		
	приходи	расходи	разлика	приходи	расходи	разлика
	% од БДП			% од БДП		
2010	6,29%	9,44%	-3,15%	7,40%	9,46%	-2,06%
2020	4,60%	8,81%	-4,21%	6,54%	8,65%	-2,11%
2030	4,12%	9,72%	-5,60%	5,85%	9,42%	-3,57%
2040	4,10%	9,20%	-5,10%	5,82%	8,88%	-3,06%
2050	4,29%	7,76%	-3,47%	6,09%	7,50%	-1,40%
2060	4,29%	7,66%	-3,37%	6,10%	7,40%	-1,29%
2070	4,30%	7,32%	-3,02%	6,11%	7,07%	-0,96%
2080	4,30%	7,23%	-2,94%	6,11%	6,99%	-0,88%

*Извор: Извештај за работа на ПИОМ за 2010 год.*



Од приказот се забележува дека според првото сценарио со намалувањето на стапката на придонес и понатаму се зголемува дефицитот на Фондот, а се намалува приходот од придонеси. Доколку стапката на придонес би била 21,2% во целиот проекциски период од 70 години тогаш просечниот процент на приходи од БДП би бил за 37,88% повисок од оној просек кој се однесува на намалената стапка на придонес како во првото сценарио. Додека пак просечната вредност на процентот на дефицитот од БДП за стапка на придонес од 21,2% во наредните 70 години би бил намален за 50,26% во однос на просечната вредност на процентот на дефицитот од БДП за првото сценарио со намалените стапки на придонес.

Поради воведувањето на вториот столб, дефицитот постепено расте во периодот до 2030 година, бидејќи постепено ќе се зголемува учеството на работната сила во вториот столб и одливот на придонеси во вториот столб ќе станува позначителен.

По 2030 година започнува намалување на дефицитот поради тоа што ќе се појават првите пензионери од двостолбниот систем со што ќе се намалат трошоците за пензии, бидејќи тие ќе земаат помали пензии од првиот столб, а голем дел од пензиите ќе потекнува од вториот столб. Во периодот околу 2050 година дефицитот десетина години се задржува на скоро истото ниво (нема намалување) заради влијанието на демографските фактори, особено заради ниската стапка на фертилитет во првите децении од XXI век, што се одразува во понизок број на осигуреници токму во наведениов период. Понатаму, поради созревањето на двостолбниот систем кога сите пензионери веќе ќе земаат пензија од двата столба се намалуваат трошоците за пензии во првиот столб и се намалува и дефицитот.

### **Заклучни разгледувања**

Врз основа на изнесеното може да се заклучи дека системот се соочува со потреба од редефинирање на финасиска издржливост на долг рок и предвидувања кои мора да ја гарантираат исплатата на пензиите. Компаративни истражувања кои се прават укажуваат дека и другите држави кои имаат демографски проблеми бараат решенија за одржливост на овие системи, односно решенија со долгорочна основа за финансирање на пензиите. Пензиските системи многу се разликуваат и истите мора да се приспособуваат на сопствените социјални, економски и демографски трендови. Но процесите кои се слични нудат инспиративни решенија како овие проблеми се решаваат во рамките на земјите од ОЕЦД и ЕУ.

Заради тоа се неопходни стимулативно-инклузивни активни политики за подолго задржување на постарите лица на пазарот на трудот и за имплементација на стратешки политики поддржани од државата,



компаниите, преку приватно-јавно партнерство за образовни содржини за постарите лица. Преку активна улога на социјалните партнери во договорите за плати, пензии, социјални придонеси, доживотно образование и активна улога во општеството за постарите лица се постигнуваат подобри ефекти за одржливоста на системот. Со реални економски, социјални и демографски актуарски пресметки и анализи, кои се неопходни без оглед на степенот и моделот на финансирање на пензискиот систем треба да се обезбеди стабилност и одржливост на пензискиот систем.

#### **Користена литература**

Pearl A. Dykstra (ed): Ageing, Intergenerational solidarity and Age-specific Vulnerabilities, Kluwer press, The Hague 2008

Извештај за работа на ПИОМ за 2010 год.

OECD(2001), Taxing wages, OECD, Paris.

## ИНВЕСТИЦИОНИ ПРОЕКТИ ФИНАНСИРАНИ ПРЕКУ ЕМИСИЈА НА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Јанка Димитрова<sup>1</sup>

### Апстракт

Инвестирањето во хартии од вредност значи вложување во иднината на компанијата што е емитент на хартиите од вредност. Инвеститорите, со купувањето на акции или корпоративни обврзници на примарниот пазар на капитал, ги финансираат развојните планови и проекти на компаниите. За возврат, инвеститорите очекуваат добри финансиски резултати, кои ќе иницираат зголемување на цената на хартиите од вредност на секундарниот пазар на капитал и дивиденда.

Постои, **примарна (прва)** емисија на хартии од вредност која се издава во моментот на основање на акционерско друштво или при трансформација на Друштво со ограничена одговорност во Акционерско друштво преку Иницијална јавна понуда IPOs (Initial Public Offering) на хартии од вредност и **секундарна (втора, трета итн.)** емисија на хартии од вредност кои се издаваат за докапитализација на компанијата. Секоја нова емисија на хартии од вредност се тргува на **примарниот пазар на капитал**, додека натамошното тргување (промена на сопственоста) со хартиите од вредност се одвива на **секундарниот пазар на капитал**.

**Клучни зборови:** *инвестирање, акции, обврзници, пазар на капитал, дивиденда.*

**Janka Dimitrova**

### Abstract

Investing in securities means investing in the future of the company issuing the securities. The investors, with the acquisition of shares or corporate bonds on the primary capital market, fund development plans and projects of companies. In return, investors expect good financial results, which will

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, janka.dimitrova@ugd.edu.mk



initiate an increase in the price of the securities on the secondary market for capital and dividend.

There is a primary (first) issue of stock which are issued at the time of establishment on the company or during transformation of a limited liability company in Stock company through an initial public offer IPO's (Initial Public Offering) of stock and secondary (second, third, etc..) issuance of stock issued to recapitalize the company. Each new issue of stock is traded on the primary capital market, while every further trading (change of ownership) of the securities take place on the secondary capital market.

**Key words:** *investment. Stock, bonds, capital markets, dividend.*

### **Вовед**

Инвестирањето, во финансиска смисла, претставува купување на одреден имот (хартии од вредност, недвижности, скапоцености итн.) или депонирање на пари во банка, со намера за остварување на иден принос од вложувањата, односно остварување на камата од депонираните средства.

Гледано од аспект, пак, на компаниите, заштедите можат да се приберат (мобилизираат) преку емисија на хартии од вредност (акции или корпоративни обврзници) и да се наменат за финансирање на развојните планови и проекти на компанијата.

Кога компаниите имаат потреба од капитал, тие можат да продаваат (или да пуштат во оптек) нови хартии од вредност. Новите емисии на акции, обврзници или други хартии од вредност инвестициските банкар и ги продаваат на јавноста на **примарниот пазар**. Продавањето и купувањето на веќе издадените хартии од вредност меѓу приватните инвеститори се врши на секундарниот пазар. Тргувањето **на секундарниот пазар** не влијае на тековниот износ на хартиите од вредност, сопственоста, едноставно, се пренесува од еден инвеститор на друг.

Постојат два вида емисии на обични акции на примарниот пазар на капитал. **Примарните понуди на хартии од вредност** или IPOs (Initial Public Offering) се акции издадени од некоја приватна компанија којашто се појавува во јавноста, односно што за првпат продава акции на јавноста. **Сезонски новите емисии** ги нудат компаниите што веќе имаат акции во промет. На пример, новите акции што ги продава IBM претставуваат сезонска нова емисија.

Што се однесува до обврзниците, исто така, разликуваме два вида емисии на примарниот пазар: **јавна емисија и приватен пласман**. Јавна емисија е емисија на акции или на обврзници што се продаваат на општата инвестициска јавност и што можат да се тргуваат на секундарниот пазар.





Приватен пласман е емисија, која, главно, им се продава на богати или на институционални инвеститори и која во случај на обврзници се држи до рокот на достасување.<sup>2</sup>

**IPO (Initial Public Offering)**,<sup>3</sup> во суштина значи отворање на друштвото спрема јавноста, односно инвеститорите. Со иницијалната понуда едно трговско друштво кое постоело и функционираше како друштво со ограничена одговорност, односно мало акционерско друштво, со релативно помал капитал и број на сопственици, станува акционерско друштво поседувано од јавноста со поширок круг на акционери. Најчесто, иницијална понуда на акции на пазарот се користи од друштвата за да се обезбеди дополнителен капитал за финансирање на понатамошниот растеж на друштвото.

Една од основните карактеристики на акционерските друштва е тоа што, согласно со законските прописи, друштвото може да дојде до свеж капитал со емисија на нови акции (попознато како секундарна понуда на акции - SPO - sekundars public offering)<sup>4</sup>, нудејќи ја новата емисија за првпат и директно на пошироката јавност. Ова е т.н. прибирање на капитал од екстерни извори, каде што постојните акционери во акционерското друштво издавач се спремни да го намалат, односно поделат своето учество во постојната акционерска структура со нови инвеститори - акционери. Мотивите за секундарната понуда на нови акции се обезбедување на дополнителен капитал за финансирање на развојот на друштвото, заштита од преземање и зголемување на конкурентноста, преземање на конкурентски друштва или друштва од слични гранки и дејности итн.

Секундарниот пазар, односно берзата, им овозможува на постојните сопственици на акциите во секој момент да ги продадат своите акции и да ја претворат својата инвестиција во пари. Колку е поразвиен пазарот на капитал и поголема ликвидноста на хартиите од вредност, толку е поедноставно за акционерите навремено и по објективни услови да ги претворат своите вложувања во пари.

Друга можност за мобилизација на капитал е преку издавање на корпоративни обврзници. Корпоративните обврзници издадени од трговските друштва се издаваат за финансирање на тековните потреби и развојни проекти на друштвата.

2) ZVI BODIE, ALEX KANE, ALAN J. MARCUS; INVESTMENTS (од програмата на Владата на РМ за преведување на 500 стручни, научни книги и учебници), стр.54

3) IPO (Initial Public Offering) е првата емисија на акции на друштвото.

4) SPO - Secondary Public Offreing) се сите наредни емисии на акции на друштвото.



Берзата во сите случаи им овозможува на друштвата и на постоечките акционери едноставен и транспарентен пристап до дополнителен капитал кој лесно може да се мобилизира од слободни парични средства на пошироката јавност.

Иницијална јавна понуда на хартии од вредност **IPO (Initial Public Offering)**

**По дефиниција** IPO (Initial Public Offering) или иницијална јавна понуда на акции е процес во којшто една приватна компанија станува јавна, односно издава иницијална емисија на акции, со што почнува да котира на берза. IPO се прави најчесто за да се прибере свеж капитал за нови инвестиции. Тоа е алтернативен начин на финансирање развојни проекти.

Деловниот субјект може да прибере додатен капитал преку механизмот на примарниот пазар на капитал. Првото емитирање на акции се нарекува иницијална јавна понуда. Со IPO се врши трансформација на деловниот субјект од затворен облик во акционерско друштво, односно се врши корпоратизација на капиталот на деловниот субјект изразен преку број и вредност на акциите. Значи станува збор за прва јавна емисија со јавна понуда на акциите на некоја компанија. Низ процесот на IPO, акциите се нудат на широка инвестициска јавност, односно на заинтересираните инвеститори, кои со парични средства би купувале акции, а компанијата на тој начин го обезбедува неопходниот капитал (свежи пари), за развој на своето работење. Преку иницијална јавна понуда на нови хартии од вредност може да се дојде до свеж капитал и би можело да ги анимира бизнисмените да ги реструктурираат фирмите во акционерски друштва. IPO е прв чекор на трансформација од приватна во јавна компанија, односно од друштво со ограничена одговорност - ДОО, во акционерско друштво - АД.

**Иницијалната јавна понуда, односно примарната емисија на акции е прилично сложен процес.** Со оглед на фактот дека процедурата за емитирање на хартии од вредност е прилично комплексна, во современите банкарски системи истата се реализира како посебна функција - инвестиционо банкарство.<sup>5</sup> Емитентите најчесто се потпираат на услугите на инвестициските банки, кои постапката ја водат од идеја до реализација на примарната емисија на акции. Инвестициската банка настапува во улога на покровител на емисијата, ја потпишува емисијата (underwriting) **и се обврзува на откуп на** акциите од издавачот по договорената цена или, пак, се обврзува дека ќе ги откупи сите непродадени акции. Банките се еден вид „трговци на големо“ на хартии од вредност, кои заработуваат од разликата помеѓу цената по која ги купуваат и цената по која ги продаваат

5) М-р Зоран Колев, *Анализа на берзанско работење*, Скопје, 2008, стр.48



хартиите од вредност.<sup>6</sup>

Може да се случи инвестиционата банка-потписник да не може или не сака да го преземе целиот ризик за емисија и продажба на акциите. Во тој случај се преминува кон формирање на конзорциум (синдикат) на банките. Ова се врши со цел да се раздели ризикот на пласманот на емисијата и да се намалат трошоците на пласманот. Имено, инвестициската банка, организатор на пласманот, новата емисија на хартии од вредност ја разделува на повеќе други инвестициони банки и така настанува конзорциумот (синдикатот) на банките. Во развиените пазари на капитал се присутни:

- а) „чист конзорциум“ на банки, кога банките што го сочинуваат целосно ја откупуваат емисијата и комплетно го преземаат ризикот на пласманот и
- б) „комисионерен конзорциум“, каде што ризикот од неможноста да се пласираат хартиите од вредност или од опаѓањето на нивните цени го презема емитент.

Инвестициските банки склучуваат договор со специјализирани фирми за продажба на хартиите од вредност до крајните купувачи, односно со брокерски и дилерски фирми – „трговци на мало“ на долгорочните хартии од вредност и нив ги продаваат на крајните купувачи (широката публика).

Процесот на иницијалната јавна понуда на хартии од вредност почнува со одлуката за видот на понудата до инвестициската јавност. Деловниот субјект, во консултации со инвестициската банка и брокерите, го утврдува оптималниот вид и структура на понудените акции и начинот на нивната дистрибуција.

Основна задача на инвестиционата банка, односно покровителот на емисијата во процесот на IPO е да го одреди видот на акциите кои ќе бидат емитирани (обични или преференцијални), цена по која ќе и бидат понудени на јавноста, и тајмингот на понуда на пазарот. При одредувањето на цената на акциите, потписникот на емисијата особено води сметка за финансиската состојба на компанијата, нејзината профитабилност, стапката на раст, степенот на доверба кај инвеститорите и др.

За успешна реализација на иницијалната јавна понуда на акции, компанијата емитент треба да има: стабилна пазарна и финансиска позиција, препознатлив бренд, реални можности за развој, одредено ниво на профитабилност, кадровска структура која одговара на дејноста на компанијата, потоа професионални, партнерски и корпоративни односи со опкружувањето, меѓународно сертифициран процес и производи,

6) Д-р Зоран Ивановски, Финансиски менаџмент, Европски универзитет, Скопје, 2006, стр.155



како и да има воспоставен ефикасен механизам на деловно и финансиско известување и интерна контрола.

Од особена важност во процесот на издавање на IPO е да се издаде проспект, со кој ќе се запознае потенцијалната инвеститорска јавност со плановите на компанијата, која сака да направи иницијална јавна понуда на акции и ќе ги содржи сите аспекти, податоци и информации содржани во претходниот пасус.

Главна функција на берзата е да овозможи прибирање на капитал за бизнис секторот. Во прилог на развојот на IPO треба да оди развојот на вистинското инвестиционо банкарство, кое засега не е на задоволително ниво во Македонија.

Во услови на замреност на Македонската берза, а и по последните поскапувања на банкарските кредити за фирмите во земјава, најважниот предуслов е компаниите да имаат амбиции да растат и да се прошируваат. Значи, ако македонските компании сакаат да имаат побрз раст и развој тогаш многу веројатно е дека ќе треба да погледнат и надвор од македонскиот пазар, односно да излезат на странските пазари. За да го направат тоа проширување на своите производи и услуги, почнувајќи од соседните земји, тие треба да бидат подготвени. А кога ќе го направат тоа проширување, тогаш ќе ја зголемат нивната продажба, а со тоа и прометот и профитот. Тогаш ќе им биде потребен уште повеќе капитал и тоа ќе биде моментот кога ќе бидат поттикнати да издадат иницијална јавна понуда на акции на Македонската берза.<sup>7</sup>

Втора важна работа, која секако треба цврсто да се постави пред да се очекува сериозен наплив на IPO -а е регулативата. Значи, регулаторот на пазарот на капитал треба да создаде законска рамка која ќе го направи процесот на IPO што поедноставен. Тоа значи и да пропише каква сè документација е потребна за правење на IPO, со цел на сите да им биде јасно која е формата и потребната документација за правење на IPO. Ако регулативата се постави на тој начин што ќе биде навистина униформна, слична на критериумите кои ги налага ЕУ, тогаш ќе биде полесно и за компаниите, кои во таков случај истите иницијални јавни понуди би можеле да ги прават и на берзите во другите соседни земји.

Најчесто, за финансирање на покрупни инвестициони зафати на компаниите им треба дополнителен капитал. Кога ќе се случи банките да не сакаат да им позајмуваат доволно пари, односно да им издаваат кредити во големи износи со кои би си ја покриле целата инвестиција, тие моменти, најчесто, се поттикнувачки за компаниите да се одлучат да направат

7) Lauri Lind, директор во инвестициската банка Hansabank Естонија, интервју за неделникот КАПИТАЛ



ИРО. Значи, потребата за ИРО најчесто се јавува кога некоја компанија има планови за експанзија и притоа зема кредит од банка, но во износ кој не е доволен за да ја реализира вкупната инвестиција. Во такви периоди на експанзија на бизнисот, менаџерите треба да знаат да ја искористат нивната експанзионистичка приказна. Инвеститорите сакаат да разберат како менаџментот размислува, зошто сака да го шири бизнисот и тогаш ќе се изгради еден вид доверба кај инвеститорите за одреден проект кој компанијата сака да им го продаде. Значи, само така може да се убедат потенцијалните инвеститори да ги купат акциите понудени со ИРО.

**При приватен пласман**, емитентот му продава хартии од вредност директно на инвеститорот, обично голема институција (на пр. пензиски фонд, инвестициски фонд или осигурителна компанија), што веќе поседува голем блок акции или обврзници во компанијата емитент. Во САД, ако се исполнети определени услови, Комисијата за хартии од вредност се откажува од условите за регистрација на емисијата на хартии од вредност, што значително ги намалува трошоците и го забрзува процесот на издавање на хартиите од вредност. Логиката е дека големи и софистицирани инвеститори може да се грижат за себеси и не им е потребна заштита наменета за мали инвеститори преку процесот на регистрација. За големи емисии овие заштеди се мерат со стотици илјади долари.<sup>8</sup>

#### **Корпоративни обврзници**

Корпоративни обврзници се должнички хартии од вредност кои најчесто ги издаваат големи и успешни компании за да приберат доволно средства за финансирање, во услови кога парите на пазарот на капитал се поевтини од класичните банкарски кредити. Корпоративните обврзници обично носат поголема камата од државните и општинските обврзници, но и поголем ризик за поврат на вложените средства.

Финансиските кризи се идеално време за издавање на корпоративни обврзници. Корпоративните обврзници, како облик на надворешно финансирање на компаниите, стануваат сè поактуелни, посебно во услови на глобална финансиска криза и ограничени можности за банкарско задолжување. Сепак, досега ниту една македонска компанија не се обидела во овој сегмент на финансискиот пазар.

Приносите на државните обврзници во вакви услови опаѓаат и опасно се приближуваат кон нула, додека нови емисии на акции е тешко да се пласираат по задоволителни цени. Во ваква ситуација се

8) Philip Kotler, Hermawan Kartajaya, S.David Young: ATTRACTING INVESTORS, (од програмата на Владата на РМ за преведување на 500 стручни, научни книги и учебници), стр.136.



зголемува атрактивноста на корпоративните обврзници за инвеститорите. Компаниите можат да ја искористат ваквата состојба и во следниот период своите проекти и развојни планови да ги финансираат преку издавање на корпоративни обврзници.

Зголемените банкарски камати, воздржаноста на банките, мечкиниот берзански пазар и гладот на компаниите за свежи пари се идеални услови за компаниите со визија, проекти и добар менаџерски тим да издадат корпоративни обврзници како начин за прибирање на свеж капитал.

Во нашата земја, како и во голем број други земји во развој, пазарот на корпоративни обврзници сè уште не е развиен. Покрај недоволните информации и познавања од оваа област, причина за тоа, веројатно, претставува и бавниот процес на создавање доверба во компаниите од страна на инвеститорите. Во земјите со добро развиен пазар на корпоративни обврзници, овој сектор има значајна улога во мобилизирањето значајни средства за финансирање на долгорочните инвестиции.

Неинформираноста за процедурата за издавање и за предностите на овие хартии од вредност е една од клучните причини за некористење на овој вид финансирање од страна на компаниите. Генерално, знаењето за пазарите на капитал е на многу ниско ниво.

Предностите на корпоративните обврзници наспроти банкарските кредити се состојат во тоа што:

- корпоративните обврзници се долгорочен извор на финансирање;
- овозможуваат реализација - финансирање на капитални инвестиции;
- имаат помали вкупни трошоци на финансирање;
- ги усогласуваат паричните текови на компанијата;
- обезбедуваат оптимална ликвидност на компанијата.

**Предности од вложувањето во корпоративни обврзници се:**

- Добри приноси - корпоративните обврзници носат поголеми приноси отколку вложувањето во банкарските депозити, државните обврзници и комерцијалните записи;
- Сигурни и стабилни приноси - им носат стабилни приноси на лицата кои претпазливо вложуваат во избрани фирми кои позитивно се оценети од страна на агенциите за кредитен рејтинг, согласно со нивната кредитна историја и способност да го исплатат долгот;
- Диверзификација - постојат различни корпоративни обврзници со различна структура и кредитни карактеристики во коишто може да се вложува;
- Ликвидност на пазарот - корпоративните обврзници можат лесно и брзо да се продадат на пазарот на капитал.



Нашите компании не планираат да се задолжуваат на ваков начин, а не се заинтересирани ниту за обуки од оваа област. Тие, генерално, се жалат на: недоволно активната улога на банките во поттикнување на оваа активност преку покровителства и откуп на овие хартии од вредност; сложената процедура за издавање на обврзниците, како и на преголемата поврзаност на политиката и бизнисот што не дозволува долгорочно планирање за долгорочно задолжување.

### **Заклучок**

Компаниите, емитирајќи акции преку иницијална јавна понуда IPO (Initial Public Offering), стануваат јавни и почнуваат да котираат на берза. IPO се прави најчесто за да се прибере свеж капитал за нови инвестиции, односно тоа е алтернативен начин на финансирање развојни проекти. И емисијата на корпоративни обврзници е можност за мобилизирање значајни средства за финансирање на долгорочните инвестиции.

Финансиските кризи се идеално време за издавање на акции и корпоративни обврзници, бидејќи значително се поскапени позајмените извори на капитал. Затоа, емисијата на хартии од вредност било во форма на иницијална јавна понуда или како приватен пласман е можност која компаниите треба да ја искористат за прибирање на свеж капитал со кој ќе ги финансираат своите развојни планови и проекти. Секако, за реализација на вакви емисии треба да се воспостави институционална инфраструктура, законска рамка и поедноставени процедури. Не треба да се заборава и потребата од едуцирање на јавноста за да може да се врати довербата.

### **Користена литература**

- ZVI BODIE, ALEX KANE, ALAN J. MARCUS; INVESTMENTS (од програмата на владата на РМ за преведување на 500 стручни, научни книги и учебници)
- М-р Зоран Колев, Анализа на берзанско работење, Скопје, 2008
- Д-р Зоран Ивановски, Финансиски менаџмент, Европски универзитет, Скопје, 2006
- Лаури Линд, директор во инвестициската банка Hansabank Естонија, интервју за неделникот КАПИТАЛ
- Philip Kotler, Hermawan Kartajaya, S.David Young; ATTRACTING INVESTORS (од Програмата на Владата на РМ за преведување на 500 стручни, научни книги и учебници)





## ЕКОНОМСКО ПЛАНИРАЊЕ НА ТУРИСТИЧКАТА ПОБАРУВАЧКА ВО МАКЕДОНИЈА

доц. д-р Билјана Петревска<sup>1</sup>

### Abstract

The concept of economic planning of tourism development could not be applied if forecasting of tourism demand is neglected. The importance of application of quantitative forecasting methods is enormous when dealing with projection of future tourism trends. In that respect, the method of Exponential Smoothing is applied through the following models: Double Exponential Smoothing (DES) and the Holt-Winters Smoothing (HWS). The forecast evaluation emphasized that the DES model is more accurate and, thus, recommended for forecasting the number of foreign tourists in Macedonia in the period 2009-2014.

**Key words:** *Economic planning; Tourism; Tourism demand; Forecasting; Macedonia.*

### Вовед

Многубројните промени во опкружувањето предизвикаа создавање на нов амбиент и предизвици пред кои се најдоа сите креатори и носители на туристичката политика во Македонија. Последователно, нужно се наметна потребата од изнаоѓање нови можни насоки во кои би се развивал туризмот во иднина. Тоа не значи ништо друго, туку примена на концептот на економско планирање и профилирање конкурентен туристички производ. Во таа насока, неопходно е да се дефинираат предностите, но и ограничувањата во развојот на туризмот во Македонија. Особено големо внимание пожелно е да се посвети на туристичката побарувачка, а во нејзини рамки потребата за што попрецизно предвидување. Притоа, можноста за примена на квантитативните методи и модели за предвидување е од исклучително значење за прогнозирање на туристичка побарувачка во Македонија. Оттука, од многубројните квантитативни методи, разгледана

---

1) Доц. д-р Билјана Петревска, Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип, Факултет за туризам и бизнис логистика - Гевгелија, e-mail: biljana.petrovska@ugd.edu.mk



е можноста, но и укажано е на потребата за практична примена на одделни модели на експоненцијалниот метод на порамнување, при предвидување на туристичката побарувачка во Македонија.

### **Тешкотии при предвидување на туристичката побарувачка**

Имајќи предвид дека големината на туристичката побарувачка во себе ги вклучува сите индустрии од националната економија, а не се темели само на еден елемент, јасно укажува на потешкотии кои се јавуваат и при нејзино предвидување. Несомнено, предвидувањето на туристичката побарувачка е сложен процес кој се темели на примена на различни методи и модели за предвидување. Притоа, треба да се истакне дека често се случува методите и моделите за предвидување да не можат да предвидат одредени случувања и влијанијата кои се јавуваат како последица на тие случувања (на пр. финансиска криза, терористички напади, појава на нови воени и кризни региони, епидемии на заразни болести и сл.).

При предвидувањето на туристичката побарувачка, очекувано е крајниот модел кој е одбран за примена да даде идеални резултати, што често е неизводливо. Дури и кога би се пронашол идеален модел за предвидување кој би ги задоволувал сите критериуми, секогаш треба да се има предвид дека моделот служи само за апроксимација на сложените однесувања на туристите и дека е можно донесувањето каква било одлука за туристите да се промени поради настанати промени во вкусови, мотивација или економски шокови. Оттука, планерот треба секогаш да биде подготвен да го ревидира еднаш поставениот модел кон новонастанатите промени (Hall, 2005: 222).

### **Значење на предвидувањето на туристичката побарувачка**

Поради големата конкуренција и постојаните промени во барањата на туристите, не е можно успешно да се влијае без јасно поставени цели и планови, односно без предвидување на туристичката побарувачка (Song and Turner, 2006: 89). Имено, да се вратиш на туристичкиот пазар каде што веќе си бил присутен, се разбира дека е исклучително тешка задача, многу потешка од првото влегување на пазарот на кој сте биле непознат (Борковиц-Вртипрах и Рачиќ, 1998: 426).

Оттука, со правилно предвидување на туристичката побарувачка се намалуваат сите ризици во донесувањето одлуки, а со тоа се намалуваат и трошоците за привлекување туристи (Frechtling, 2001: 10). Притоа, несомнено е дека туристичката побарувачка претставува основен показател за успешноста на дадена туристичка дестинација во привлекување туристи. Затоа, сите планирачки активности се насочени кон зголемување или



контролирање на туристичката побарувачка. Од тие причини, неопходно е да се запознаат елементите кои ја сочинуваат, што сè влијае на нивото на туристичка побарувачка и како може да се идентификува и предвиди идната туристичка побарувачка.

### **Избор на методи и модели за предвидување на туристичката побарувачка**

Избирањето на соодветен метод и модел за предвидување на туристичката побарувачка не е едноставен и лесен процес. Имено, не може целосно да се процени способноста за предвидување на иднината сè додека таа не се случи и сè додека немаме доволно време истата да ја измериме. Оттука, во подготвителната фаза на избор на метод и модел за предвидување е потребно да се приберат почетни, информативни податоци за нивната соодветност. Во тој поглед се поаѓа од одредени критериуми за евалуација кои се од огромна помош при елиминација на несоодветните и селекција на потенцијалните методи со кои би се започнало, како и при изборот на модел кој би се применил во процесот на предвидување. Откако ќе се избере методот на предвидување, вообичаена практика е, во негови рамки да се тестираат неколку модели, како би можел да се избере и примени најсоодветниот.

Генерално, сите методи за предвидување се делат на: квантитативни и квалитативни методи. Притоа, во рамки на секој од овие групи методи за предвидување, постојат голем број менливи алтернативи, односно модели за предвидување. Кои методи ќе се користат зависи од повеќе фактори, како: целта која треба да се постигне со истражувањето, финансиските средства, расположливост и достапност на податоци, временската димензија за која ќе се однесува предвидувањето и сл. Некои методи се погодни за спроведување предвидувања на појави и прашања од општа природа, додека пак други може да се користат за анализа на специфични аспекти на туристичката побарувачка (Vanhove, 1978: 30). При користењето на методи за предвидување, добиените прогнозираните вредности од различни модели, подобро е да се споредат со реалните податоци, притоа обезбедувајќи ретроспективно мерење на веродостојноста и точноста на применетиот модел.

### **Квантитативни методи за предвидување на туристичката побарувачка**

Квантитативните методи се засноваат врз податоците од минатото за одредена појава, со користење математички и статистички правила. Притоа, неопходно е објективните нумерички мерења да се однесуваат за



подолг период во минатото. Истовремено, овие методи претпоставуваат дека барем некои елементи од минатото ќе продолжат во иднина. Генерално, квантитативните методи се делат на две големи подгрупи: методи на екстраполација и каузални методи.

Туристичката побарувачка може да се предвидува со примена на различни променливи од кои, најчесто се користат: вкупно остварени приходи, приходи од странски туристи, вкупен број доаѓања/ноќевања, број на доаѓања/ноќевања на странски туристи, итн. Примената на секоја од овие променливи има свои предности и недостатоци.

### Примена на методот на експоненцијално порамнување

За предвидување на туристичката побарувачка во Македонија е применет методот на експоненцијално порамнување. За таа цел е моделирана основната променлива: број на доаѓања на странските туристи. Притоа е направена среднорочна проекција за периодот 2009-2014 година. Од многубројните модели кои ги има овој метод се применети два:

- моделот на двојно експоненцијално порамнување (Double Exponential Smoothing - DES) и
- моделот на Холт-Винтерсово порамнување (Holt-Winters Smoothing - HWS).

И двата модела се применуваат кај пократки временски серии кои немаат сезонски карактеристики и покажуваат линеарен тренд во своето движење. Оттука, работено е со пократка временска серија која има растечки тренд во периодот 2001-2008 година (табела 1).

Година	Доаѓања	Година	Доаѓања	Година	Доаѓања
2000	224 016	2003	157 692	2006	202 357
2001	98 946	2004	165 306	2007	230 080
2002	122 861	2005	197 216	2008	254 957

Табела 1. Обем на странски туристи во Р. Македонија

Извор: Државен завод за статистика (2008 и 2009)

Моделот на двојно експоненцијално порамнување, всушност, претставува експоненцијално порамнување од втор ред.<sup>2</sup> Се смета дека овој модел е оптимален за порамнување на процеси со линеарен тренд.

2) Во литературата, моделот на двојно експоненцијално порамнување уште се сретнува како Брауново порамнување, по авторот на постапката Роберт Браун.



Притоа, користи иста константа за порамнување на нивото и трендот на серијата, што всушност е основна негова карактеристика, но и најчесто посочувана слаба страна. Последователно, DES моделот користи неколку равенки:

$$\text{За проценка на нивото на серијата: } L_T = \alpha A_T + (1 - \alpha) (L_{T-1} + \bar{b}_{T-1}) \quad (1)$$

$$\text{За пресметување на трендот: } \bar{b}_T = \alpha (L_T - L_{T-1}) + (1 - \alpha) \bar{b}_{T-1} \quad (2)$$

$$\text{За предвидување: } F_{T+x} = L_T + x\bar{b}_T \quad (3)$$

Општоприфатена е константата да има вредност 0.2 или помалку. Иако се смета дека изборот на вредноста на константата е прилично ограничен, сепак токму тоа овозможува да се добијат добри резултати при предвидувањето. Така, пресметките кај DES моделот покажаа дека константата на порамнување изнесува 0.182, а трендот изнесува 22 638.

Моделот на Холт-Винтерсово порамнување (HWS) е многу сличен со DES моделот, бидејќи и тој се применува кај серии кои имаат линеарен тренд во движењето, без сезонски карактеристики. Разликата е во тоа што HWS моделот користи две константи на порамнување, додека DES моделот користи само една, т.е. тој е поедноставен. Но, од друга страна, поради поголемата флексибилност, се смета дека HWS моделот е попрецизен во предвидувањето. Инаку, и овој модел, како и претходниот, поаѓа од неколку равенки:

$$\text{За проценка на нивото на серијата: } L_T = \alpha A_T + (1 - \alpha) (L_{T-1} + \bar{b}_{T-1}) \quad (4)$$

$$\text{За пресметување на трендот: } \bar{b}_T = \beta (L_T - L_{T-1}) + (1 - \beta) \bar{b}_{T-1} \quad (5)$$

$$\text{За предвидување: } F_{T+x} = L_T + x\bar{b}_T \quad (6)$$

Притоа, пресметките за HWS моделот покажаа дека првата константа на порамнување ( $\alpha$ ) изнесува 0.48, втората константа на порамнување ( $\beta$ ) изнесува 0.23, додека трендот е 21 887.



**Графикон 1.** Предвидување на туристичката побарувачка во Р. Македонија



Од графиконот 1 се забележува дека добиените резултати од двата модела се многу реални, бидејќи се карактеризираат со добра приспособливост кон вистинските движења на променливата во набљудуваниот период.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DES модел	278 927	301 565	324 203	346 840	369 478	392 116
HWS модел	276 374	298 261	320 148	342 035	363 922	385 809

**Табела 2. Предвидување на туристичка побарувачка во Р. Македонија**

Од табелата 2 може да се воочи дека и двата модела даваат многу слични резултати во предвидувањето. Така, според DES моделот, се очекува бројот на странските туристи во Р. Македонија за периодот од 2009 до 2014 година да се движи во интервалот од 279.000 до 390.000, односно врз основа на овој модел бројот на странските туристи во наредните шест години би се зголемил за 120.000.

Пресметките од HWS моделот покажаа дека бројот на странските туристи во предвидуваниот период од шест години ќе се движи во интервалот од 276.000 до 386.000. Така, според оваа проекција, бројот на странските туристи во Р. Македонија би се зголемил за 100.000.

Двата модела често се користат за предвидување на туристичката побарувачка, првенствено поради добрата прецизност и едноставноста на постапката за нивно спроведување. Истовремено, нивна предност е тоа што добро го следат линеарниот тренд на оригиналната временска серија и можат да предвидуваат на подолг рок. Меѓутоа, како нивна најголема негативност се истакнува тоа што не може да се користат кога постојат сезонски елементи во серијата или кога истата не покажува линеарен тренд во движењето. Во тие случаи, се применуваат други модели на експоненцијално порамнување, како: еднократно експоненцијално порамнување, Холт-Винтерсово повеќекратно порамнување (со три параметри) и други.

#### **Евалуација на моделите**

Имајќи предвид дека една од основните претпоставки при примената на моделите за предвидување е добро да го прогнозираат движењето на појавата во наредниот период, како еден од најважните критериуми се издвојува прецизноста на моделот. Со други зборови, од огромна важност е колку блиску се проценетите вредности на моделот до вистинската појава која се предвидува.

Во таа насока, со цел да дефинираме кој од применетите два модела на методот на експоненцијално порамнување е попрецизен во предвидувањето на туристичката побарувачка во Македонија, пристапиме кон нивна евалуација, преку пресметување на стандардни показатели:

- корен од средна квадратна грешка (Root Mean Squared Error - RMSE),
- средна апсолутна грешка (Mean Absolute Error - MAE),
- средна апсолутна процентуална грешка (Mean Absolute Percentage Error - MAPE) и
- Теилов коефициент на нееднаквост (Theil Inequality Coefficient - TIC).

Коренот на средната квадратна грешка е показател на просечната грешка при предвидувањето, којшто се пресметува така што поединечните грешки во предвидувањето се степенуваат со цел да се избегне неутрализирањето на позитивните и негативните грешки.

$$RMSE = \sqrt{\frac{1}{h} \sum_{t=T}^{T+h} (\hat{y}_t - y_t)^2}$$

За разлика од претходниот показател, средната апсолутна грешка го решава проблемот на позитивните и негативните грешки така што тие се земаат во апсолутна вредност.

$$MAE = \frac{1}{h} \sum_{t=T}^{T+h} |\hat{y}_t - y_t|$$

Основниот недостаток на претходните два показателя е тоа што не може да се користат за споредба на грешките во предвидувањето на временски серии изразени во различни вредности. За таа цел, се користи средната апсолутна процентуална грешка, којашто грешките во предвидувањето ги изразува во проценти.

$$MAPE = \frac{1}{h} \sum_{t=T}^{T+h} \left| \frac{\hat{y}_t - y_t}{y_t} \right|$$

Теиловиот коефициент на нееднаквост исто така може да се примени за споредба на грешките во предвидувањето кај временски серии изразени во различни вредности. Притоа, овој коефициент поаѓа од коренот од средната квадратна грешка и неговата вредност се движи меѓу 0 и 1.

$$TIC = \frac{\sqrt{\frac{1}{h} \sum (\hat{y}_t - y_t)^2}}{\sqrt{\frac{1}{h} \sum \hat{y}_t^2 + \sqrt{\frac{1}{h} \sum y_t^2}}}$$

Пресметаните вредности од сите претходно споменати показатели кои се применуваат при оценка на прецизноста на моделите се прикажани во табела 3.

	RMSE	MAE	MAPE	TIC
DES	6 090.83	9 986.78	4.79	0.0134
HSW	9 920.87	13 150.95	5.94	0.0217

**Табела 3.** Евалуација на предвидувањето на туристичката побарувачка во Р. Македонија

Споредувајќи ги вредностите на пресметаните грешки на DES и HWS моделот се доаѓа до заклучокот дека DES моделот е попрецизен модел на експоненцијално порамнување. Поаѓајќи од фактот дека DES моделот се одликува со едноставност на постапката за спроведување, упатува на дополнителна предност при негов избор за предвидување на туристичката побарувачка во Р. Македонија, при што во периодот 2009-2014 година бројот на странските туристи во Р. Македонија би се движел од 280.000 до 390.000 туристи. Споредено со 2008 година, кога Р. Македонија ја посетиле 255.000 странски туристи, значи би очекувале зголемување за 10-50%. Притоа, добиените предвидени вредности е потребно да се интерпретираат со голем степен на внимателност, првенствено што овој модел не укажува на причините кои влијаат врз прогнозираните вредности. Токму од проценетите показатели зависи кои мерки и активности би се презеле со цел да се креира соодветна туристичката политика на земјата.

### Заклучок

Клучот за успешен развој на туризмот лежи во примена на концептот на негово планирање. Економскиот развој на земјата не смее да биде единствена и приоритетна цел, туку е потребно да биде надолупнета со останатите три главни цели: задоволување на потребите на туристите; заштита на ресурсите и интегрирање на туризмот во социјалниот и економскиот живот на заедницата. Генералната политика на туристичкото планирање треба да бидат насочени подеднакво и кон создавање квантитет, но и кон подобрување на квалитетот.



Во предвидувањето на туристичката побарувачка во Р. Македонија за периодот 2009-2014 година основна променлива е бројот на доаѓања на странските туристи. Употребен е релативно едноставен квантитативен метод којшто има практична применлива вредност, со напомена дека не укажува на причините кои влијаат врз прогнозираните вредности, од кои пак зависат мерките и активностите кои би се презеле при креирањето туристичка политика.

#### **Користена литература**

- Борковиц-Вртипрах, В. и Рачиќ, М. (1998). Предвиѓање туристичког промета у Хрватској примјеном одабраних модела прогнозирање. *Hotел у туристичкој дестинацији*, Књига I, Опатија.
- Chowdhury, A. and Kirkpatrick, C. (1994). *Development Policy and Planning: An Introduction to Models and Techniques*, Routledge.
- Државен завод за статистика. (2009). *Статистички преглед: транспорт, туризам и други услуги: Туризам во Република Македонија 2004 - 2008*, Скопје.
- Државен завод за статистика. (2009). *Статистички годишник на Република Македонија 2008*, Скопје.
- Frechtling, D. C. (2001). *Forecasting Tourism Demand: Methods and Strategies*, Butterworth-Heinemann.
- Gujarati, D. N. (1995). *Basic Econometrics*, McGraw-Hil.
- Hall, M. C. (2005). “The Future of Tourism Research”, in: *Tourism Research Methods: Integrating Theory with Practice*, CABI Publishing.
- Song, H. and Turner, L. (2006). “Tourism Demand Forecasting”, in: *International Handbook on the Economics of Tourism*, Edward Elgar Publishing.
- Vanhove, N. (1978). “Tourism Planning: Economic Instruments - An Evaluation at the Project Level”, in: *Tourism Planning of the Eighties*, Edition AIEST, Vol. 19, Berne.



## ЕМПИРИСКА АНАЛИЗА НА SOLOW-SWAN МОДЕЛОТ НА РАСТ

**м-р Дарко Лазаров, д-р Ристо Фотов, м-р Душко Јошески**

### **Апстракт**

За да видиме како Solow-Swan моделот на раст функционира, односно како една економија го достигнува steady-state нивото, ќе користиме една емпириска анализа. Основна претпоставка што ќе биде направена во нашата анализа се однесува на производната функција

**Клучни зборови:** *економски раст, животен стандард, технолошки прогрес.*

### **EMIRICAL ANALAYSIS OF SOLOW-SWAN GROWTH MODEL**

**Darko Lazarov, Risto Fotov, Dushko Josheski**

### **Abstract**

Long-term rate of economic growth in the Solow-Swan model is determined by exogenous (previously given) variables, and as a result, in the model, per capita variables  $k$ ,  $c$  and  $y$  grow only to a point where the economy reaches the steady-state level. From this we can conclude that the Solow-Swan model provides an opportunity to grow the economy, but in the long run. To explain this fact we will use one example. Suppose that the economy is in a state where capital per worker  $k$  is below the value in the steady-state condition, in which case capital and output per worker will grow, but only along the transition path to steady-state. On the other hand, when the goods on physical capital per worker exceeds the value of capital per worker in steady-state condition, then the economy has seen a decline in capital and output per worker along the transition path to steady-state level.

**Key words:** *economic growth, living of standard, technological progress.*



## Вовед

Долгорочната стапка на економски раст во Solow-Swan моделот е детерминиран од егзогени (однапред дадени) варијабли, па како резултат на тоа, во моделот *per capita* варијаблите  $k$ ,  $c$  и  $y$  растат само до точката каде што економијата го достигнува *steady-state* нивото. Од ова може да заклучиме дека Solow-Swan моделот дава можност економијата да расте, но не на долг рок. За да го објасниме овој факт ќе се послужиме со еден пример. Да претпоставиме дека економијата се наоѓа во состојба кога  $k$  капиталот по работник е под вредноста во *steady-state* состојба, во таков случај капиталот и аутпутот по работник ќе растат, но само по должината на транзиционата патека до *steady-state*. Од друга страна, кога стокот на физичкиот капитал по работник ја надминува вредноста на капиталот по работник во *steady-state* состојба, тогаш економијата бележи пад на капиталот и аутпутот по работник по должината на транзициониот пат до *steady-state* нивото.

## Емпириска анализа на *steady-state*

За да видиме како Solow-Swan моделот на раст функционира, односно како една економија го достигнува *steady-state* нивото, ќе користиме една емпириска анализа. Основна претпоставка што ќе биде направена во нашата анализа се однесува на производната функција. Равенката на производната функција во нашата анализа го има следниот облик:<sup>1</sup>

$$Y = K^{1/2} L^{1/2} \quad (1.1)$$

За да ја деривираме производната функција по работник, потребно е равенката (1.28) да ја поделиме од двете страни со работната сила,  $L$ :

$$\frac{Y}{L} = \frac{K^{1/2} L^{1/2}}{L} \quad (1.2)$$

Ако математички ја реструктурираме равенката (1.29), ќе добиеме:

$$\frac{Y}{L} = \left( \frac{K}{L} \right)^{1/2} \quad (1.3)$$

Фактот што  $y = Y/L$  и  $k = K/L$ , равенката (1.30) можеме да ја напишеме како:

$$y = k^{1/2} \quad (1.4)$$

1) Од равенката може да видиме дека се работи за Коб - Дагласова производна функција, во која параметарот  $\alpha$  е еднаков на

Истата равенка може да биде напишана и на следниов начин:

$$y = \sqrt{k} \quad (1.5)$$

Оваа форма на производна функција ни покажува дека аутпутот по работник е еднаков на квадратниот корен од износот на капиталот по работник.

За да ја направиме целосната анализа на емпирискиот пример, ќе претпоставиме дека 30 проценти од аутпутот се штеди  $s = 0.3$ , дека 10 проценти од стокот на физичкиот капитал се амортизира секоја година  $\delta = 0.1$  и дека економијата почнува со 4 единици на капитал по работник  $k=4$ . Врз основа на овие податоци, можеме да анализираме што ќе се случи во економијата низ текот на времето.

Ќе почнеме со анализа на производството и дистрибуцијата на аутпутот во првата година. Според производната функција што претходно ја интерпретиравме, четири единици на капитал по работник произведуваат две единици на аутпут по работник. Ако 30 проценти од аутпутот економијата го штеди и инвестира, а 70 проценти го троши, тогаш во нашиот пример,  $i=0.6$  и  $c=1.4$ . Бидејќи 10 проценти од стокот на физичкиот капитал секоја година се амортизира,  $\delta = 0.4$ . Со инвестиции од 0.6 и амортизација од 0.4, промената во стокот на физичкиот капитал е  $\Delta k = 0.2$ . Економијата во втората година започнува со 4.2 единици на капитал по работник.

Емпириските резултати покажуваат дека секоја година новиот капитал по работник го зголемува стокот на физичкиот капитал по работник, и на тој начин генерира раст на аутпутот по работник. По повеќе години, економијата го достигнува своето steady-state ниво, во нашиот пример тоа е 9 единици капитал по работник. Во оваа steady-state состојба, инвестициите по работник од 0.9 во целост ја покриваат амортизацијата на капиталот по работник од 0.9, што значи стокот на физичкиот капитал по работник и аутпутот по работник повеќе не бележат тенденција на раст.

Постои друг начин со помош на кој можеме да го анализираме прогресот на економијата кон достигнување на steady-state нивото низ текот на времето. За таа цел ќе ги интерпретираме следниве математички пресметки:

$$\Delta k = sf(k) - \delta k \quad (1.6)$$

Со помош на оваа равенка можеме да ја анализираме промената на капиталот по работник низ текот на времето. Фактот што во steady-state состојба (по дефиниција),  $\Delta k = 0$ , претходната равенка може да ја напишеме

$$0 = sf(k^*) - \delta k^* \quad (1.7)$$

или еквивалентно на тоа

$$\frac{k^*}{f(k^*)} = \frac{s}{\delta} \quad (1.8)$$

Оваа равенка создава можност за утврдување на steady-state нивото на капитал по работник,  $k^*$ . Ако ги замениме податоците и производната функција од нашиот пример, ќе добиеме

$$\frac{k^*}{\sqrt{k^*}} = \frac{0.3}{0.1}$$

каде што

$$k^* = 0.9$$

Стокот на физичкиот капитал по работник во steady-state состојба е 9 единици.

#### **Транзициона динамика (економски раст во Solow-Swan моделот без технолошки прогрес)**

Долгорочната стапка на економски раст во Solow-Swan моделот е детерминиран од егзогени (однапред дадени) варијабли, па како резултат на тоа, во моделот per capita варијаблите  $k$ ,  $c$  и  $y$  растат само до точката каде што економијата го достигнува steady-state нивото. Од ова може да заклучиме дека Solow-Swan моделот дава можност економијата да расте, но не на долг рок. За да го објасниме овој факт ќе се послужиме со еден пример. Да претпоставиме дека економијата се наоѓа во состојба кога  $k$  капиталот по работник е под вредноста во steady-state состојба, во таков случај капиталот и аутпутот по работник ќе растат, но само по должината на транзиционата патека до steady-state. Од друга страна, кога стокот на физичкиот капитал по работник ја надминува вредноста на капиталот по работник во steady-state состојба, тогаш економијата бележи пад на капиталот и аутпутот по работник долж транзициониот пат до steady-state нивото.

Оваа констатација можеме математички да ја докажеме со помош на равенката за акумулација на капитал по работник

$$\Delta k = s \cdot f(k) - (n + \delta)k \quad (1.9)$$

Со цел да ја добиеме стапката на раст на капиталот по работник, равенката (1.36) ќе ја поделиме од двете страни со  $k$ , капиталот по работник

$$\Delta k / k = s \cdot f(k) / k - (n + \delta) \quad (1.10)$$

Оваа равенка можеме да ја напишеме во следната форма<sup>2</sup>

$$\Delta k / k = s \cdot k^a / k - (n + \delta) \quad (1.11)$$

односно

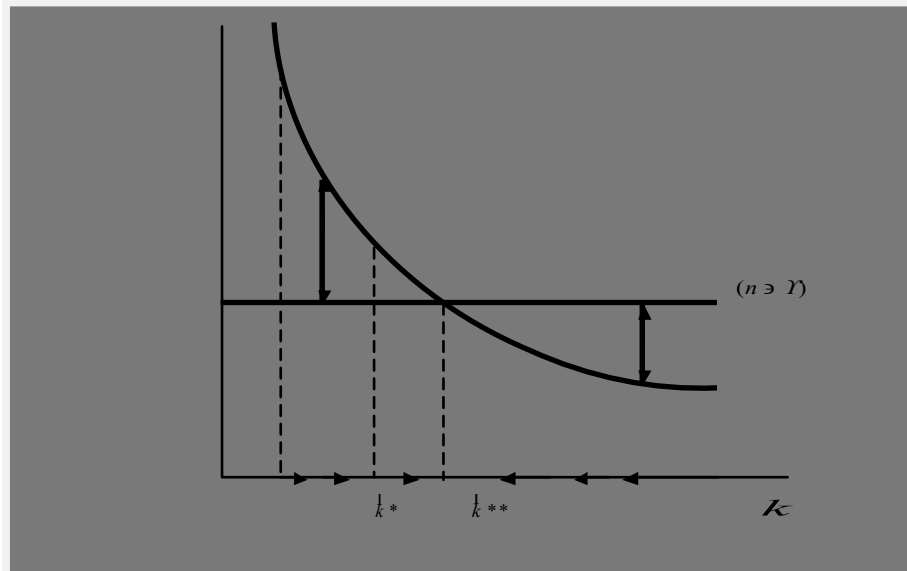
$$\Delta k / k = s \cdot k^{a-1} - (n + \delta) \quad (1.12)$$

Бидејќи  $a$  е вредност помала од еден, кога  $k$  бележи пораст, стапката на раст на  $k$  очигледно опаѓа. Фактот што стапката на раст на аутпутот по работник  $y$  е детерминирана од стапката на раст на капиталот по работник  $k$ ,<sup>3</sup> покажува дека тогаш кога стокот на физичкиот капитал по работник ја надминува вредноста на капиталот по работник во steady-state состојба, тогаш економијата бележи пад на капиталот и аутпутот по работник по должината на транзициониот пат до steady-state нивото.

Со цел графичко претставување на транзиционата динамика која беше интерпретирана во равенката (1.39), ќе се послужиме со една алтернативна верзија на Solow-Swan дијаграмот на сликата 1.2. Првиот дел од десната страна на равенката,  $s \cdot k^{a-1}$ , што можеме да го напишеме во повеќе форми,  $s \cdot k^{a-1} = s \cdot f(k) / k = s \cdot y / k$ . Ова недвосмислено ни покажува дека повисоко ниво на капитал по работник го намалува просечниот производ на капитал,  $y/k$ , како резултат на својството за опаѓачки принос на капиталот. Поради тоа, оваа крива на дијаграмот има опаѓачки наклон. Вториот дел од десната страна на равенката (1.39) е  $(n + \delta)$ , фактот што овој израз не зависи од  $k$ , на дијаграмот има форма на хоризонтална линија. Разликата помеѓу двете криви на дијаграмот,  $s \cdot y / k = s \cdot k^{a-1}$  и  $(n + \delta)$ , ја покажува стапката на раст на капиталот по работник  $\Delta k / k$ .

2) Претходно знаеме дека аутпутот по работник  $y = f(k) = k^a$

3) Аутпутот по работник  $y = k^a$ , ако оваа равенка ја логаритмираме и диференцираме по времето  $t$ :  $\log y = a \log k \Rightarrow \frac{d \log y}{dt} = a \frac{d \log k}{dt} \Rightarrow \frac{\Delta y}{y} = a \frac{\Delta k}{k}$ , што покажува дека стапката на раст на аутпутот по работник е детерминирана од стапката на раст на капиталот по работник.



Слика 1. Транзициона динамика

Од дијаграмот на транзиционата динамика може да заклучиме дека колку повеќе една економија се наоѓа под вредноста на  $k$  во steady-state, толку побрзо таа економијата бележи раст. Од друга страна, колку повеќе економијата се наоѓа над вредноста на  $k$  во steady-state, толку побрзо економијата опаѓа.

#### Solow -Swan модел на раст со технолошки прогрес

При анализата на базичниот Solow-Swan модел на раст претпоставивме дека нивото на технологија е константно низ текот на времето. Како резултат на тоа, погоре можевме да видиме дека економијата на долг рок со дадено ниво на технологија не е во состојба да генерира раст на per capita варијаблите. Оваа претпоставка на моделот е целосно нереална, поради фактот што многу економии во светот бележат позитивни стапки на раст на аутпутот per capita во подолг временски период. Со отсуство на технолошки прогрес, опаѓачките приноси го прават невозможен растот на аутпутот per capita единствено преку акумулација на капитал per capita.<sup>4</sup>

4) Забелешка: per capita формата или по глава на жител се добива кога агрегатната варијабла ќе ја поделиме со бројот на жители на економијата. Често пати може да ја сретнеме како per worker, односно форма по работник, која се добива кога агрегатната варијабла ќе ја поделиме со бројот на работници во економијата. Економистите овие термини најчесто ги третираат како синоними.





Видовме дека капиталот и аутпутот по работник растат единствено по транзициониот пат до steady-state. Кога економијата се наоѓа во steady-state состојба, агрегатните варијабли  $Y, K, C$  растат по стапка на раст на населението  $n$ , што значи дека per capita варијабли  $y, k, c$  остануваат константни низ текот на времето. Со цел Solow-Swan моделот на раст да генерира одржлив раст (долгорочен раст) на аутпутот per capita потребно е моделот да го имплементира технолошкиот прогрес. Тоа значи дека моделот треба да ги земе предвид постојаните подобрувања на технологијата, кои подобрувања создаваат можност приносот од капиталот да не се намалува низ текот на времето, а аутпутот per capita да расте на долг рок.

И покрај тоа што некои откритија во општеството се случајни и неочекувани, сепак најголем дел од технолошките подобрувања се резултат на претходни планирани и долгорочни активности, како што се истражувачките и развојните (R&D) активности, кои се спроведуваат на универзитетите, државните институти, или секторите за истражување на корпорациите. Овие истражувања можат да бидат финансирани од корпорациите или од државните агенции, како што е случај со National Science Foundation во Америка. Прашањата поврзани со технологијата, технолошкиот прогрес и нивното влијание врз растот на економијата посуптилно ќе бидат предмет на наша анализа во делот на ендегените модели на раст, каде што технологијата се третира како ендегена варијабла. Кога го анализираме Solow-Swan моделот на раст треба да знаеме дека технологијата претставува егзогена варијабла, што значи дека технолошките подобрувања (технолошкиот прогрес) се егзогени.

Фактот што при анализата на фундаменталниот Solow-Swan модел, технологијата и технолошкиот прогрес не беа земени предвид, наша задача во овој дел ќе биде прашањето за имплементирање на технолошкиот прогрес во моделот. Овој технолошки прогрес (технолошко подобрување) може да се појави во повеќе форми. Иновациите може да создадат можности за производство на исто количество аутпут со помало количество на капитал или труд, па според тоа технолошкиот прогрес може да биде капитално-штедлив или трудо-штедлив технолошки прогрес. Технолошкиот прогрес може да го дефинираме како можност економијата да произведе поголемо количество аутпут со исто количество на фактори на производство (труд и капитал), овој технолошки прогрес се нарекува неутрален технолошки прогрес.

Во продолжение ќе ја презентираме производната функција со имплементирање на технолошкиот прогрес



$$Y = F(K, AL) = K^a (AL)^{1-a} \quad (1.13)$$

Како што може да видиме од равенката, технолошкиот прогрес е од типот (*labor-augmenting*), што значи дека подобрувањето на технологијата е насочено кон облагодарување на трудот т.е. зголемување на квалитетот на трудот.<sup>5</sup>

Технолошкиот прогрес во суштина подразбира зголемување на постојаното ниво на технологија во економијата, кога  $A$  бележи пораст низ текот на времето. На пример, една единица труд ќе има поголема продуктивност кога нивото на технологија бележи раст.

Како што можеме да видиме претходно, една од најзначајните претпоставки во Solow-Swan модел е тоа што технолошкиот прогрес се третира како егзоген. Фактот што технолошкиот прогрес е егзоген покажува дека економијата не е во состојба да влијае врз технолошките подобрувања, наспроти тоа технолошкиот прогрес расте по некоја константна, однапред дадена стапка:

$$\frac{\Delta A}{A} = g_A \Leftrightarrow A = A_0 e^{g_A t} \quad (1.14)$$

каде што  $g_A$  претставува параметар кој ја покажува стапката на раст на технологијата. Фактот што економијата денес произведува со многу поголема ефикасност од претходно, што *de facto* произлегува од технолошките подобрувања кои се случуваат во континуитет во развиените економии ни покажува дека претходната претпоставка е нереална. И покрај тоа што егзогеноста на технолошкиот прогрес е нереална претпоставка, таа постои како таква во Solow-Swan моделот на раст поради поедноставување на моделот. Голем број економисти преку подобрување на моделот се обиделе да го надминат тој недостаток на базичниот Solow-Swan моделот на раст. Еден прилично успешен обид за подобрување на Solow-Swan моделот бил обидот на Mankiw, Romer и Weil. Овој модел подетално ќе го анализираме подолу во трудот.

За да го анализираме Solow-Swan моделот на раст со технолошки прогрес, производната функција во агрегатна форма претставена преку равенката (1.40) ќе ја трансформираме во форма по работник.

$$y = k^a A^{1-a} \quad (1.15)$$

5) Во литературата освен можноста за “labor-augmenting” технолошки прогрес, постојат “capital augmenting” или “Solow неутрален” технолошки прогрес, и “Hicks неутрален” технолошки прогрес, .

Наша основна задача овде е анализа на стапката на економски раст во рег сарита форма во моделот со технолошки прогрес. За таа цел, равенката (1.42) најпрво ќе ја логаритмираме, а потоа ќе ја диференцираме:

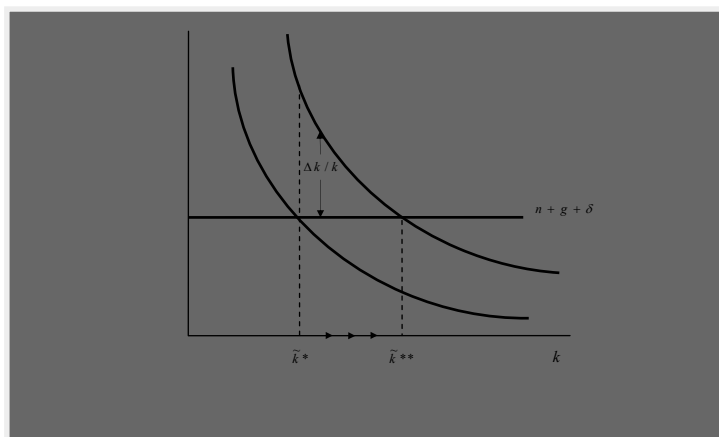
$$\begin{aligned} \log y &= a \log k + (1 - a) \log A \\ \Rightarrow \frac{d \log y}{dt} &= a \frac{d \log k}{dt} + (1 - a) \frac{d \log A}{dt} \\ \Rightarrow \frac{\Delta y}{y} &= a \frac{\Delta k}{k} + (1 - a) \frac{\Delta A}{A} \end{aligned} \quad (1.16)$$

За да го анализираме моделот со технолошки прогрес е потребно варијаблите да ги изразиме во ефективна форма. Во продолжение ќе ја интерпретираме равенката за капиталот по ефективна единица труд, што уште се нарекува капитал/технологија коефициент

$$\hat{k} = \frac{K}{AL}$$

За да ја пресметаме стапката по која расте оваа варијабла, повторно ќе се послужиме со математичките операции (логаритмирање и диференцирање):

$$\frac{\Delta y}{y} = a \frac{\Delta k}{k} + (1 - a) \frac{\Delta A}{A}$$



Слика 2. Инвестициска функција



### Заклучок

Емпириските резултати покажуваат дека секоја година новиот капитал по работник го зголемува стокот на физичкиот капитал по работник, и на тој начин генерира раст на аутпутот по работник. По повеќе години, економијата го достигнува своето steady-state ниво, во нашиот пример тоа е 9 единици капитал по работник. Во оваа steady-state состојба, инвестициите по работник од 0.9 во целост го ја покриваат амортизацијата на капиталот по работник од 0.9, што значи, стокот на физичкиот капитал по работник и аутпутот по работник повеќе не бележат тенденција на раст.

### Користена литература

- Mankiw, N. Gregory, David Romer, and David N. Weil (1992) “A Contribution to the Empirics of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics*, 107, pp. 407-37.
- Mankiw N., Gregory, (2003) *Macroeconomics*, fifth edition, Worth Publishers
- Prescott, Edward (1998) “Needed: A Theory of Total Factor Productivity.” *International Economic Review*, 39, pp. 525-553.
- Romer, D., “Advanced Macroeconomics”, McGraw-Hill, 1996.
- Romer, P.M. (1989) “Capital Accumulation in the Theory of Long Run Growth” in *Modern Business Cycle Theory*, ed. by R.J. Barro, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Jones, C. I. (1998), *Introduction to Economic Growth*, New York: Norton.
- Solow, Robert M. (1956) “A Contribution to the Theory of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics*, 70, pp. 65-94.
- Solow, Robert M. (1957) “Technical Change and the Aggregate Production Function.” *Review of Economics and Statistics*, 39, pp. 312-320.

## КОЛУЗИИ: БЕРТРАНД РЕШЕНИЕ НА ТЕОРЕМАТА НА НЕРАЗЛИКУВАЊЕ ПРЕТСТАВЕНА ОД КУРНОТ ДУОПОЛОТ, ГОЛЕМАТА PRISONER'S DILEMMA

м-р Душко Јошески<sup>1</sup>, проф. д-р Трајко Мицески

### Апстракт

Колузиите се најатрактивна тема во индустриската економија. Премолченото договарање на цени се случува, различни фирми поставуваат идентични цени без да се сретнат да дискутираат за тоа, а конкурентите препознаваат дека во нивен најдобар интерес е да ја избегне ценовната конкуренција. Поради **prisoner's dilemma**, тешко е да се одржи колузивниот договор на долг рок, иако некои успешни колузии (цигари, челик, цемент, електрична опрема, нафта) постоеја со декади. Отвореното договарање на цените се казнува во САД со Шермановиот акт (Оддел 2). Картелите се *нестабилни*, ако  $MC > MR$  секој член на картелот има мотиви да го зголеми аутпутот.

**Клучни зборови:** *колузација, prisoner's dilemma, Бертранд дуопол, Курнот дуопол, Шерманов акт.*

## COLLUSIONS: BERTRAND SOLUTION TO THE “INDISTINGUISHABILITY THEOREM” REPRESENTED BY THE COURNOT DUOPOLY, AND THE GREAT PRISONER'S DILEMMA

### Abstract

Collusive agreements are the most attractive topic in the industrial economics. **Tacit collusions** of prices results when different firms set identical prices, without ever meeting to discuss prices, whereby competitors recognize that is in all their best interest to avoid price competition. Because of the prisoners dilemma it is difficult to maintain collusive agreements for

---

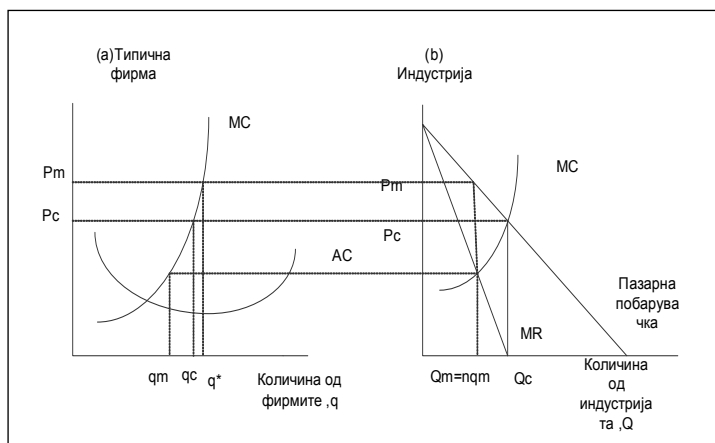
1) Авторот е магистер по економија за бизнис анализа, поле на интерес му е економската анализа.

long period even though, some successful collusive agreements (tobacco, steel, cement, electrical equipment, oil) existed for decades. **Overt collusion** or explicit collusion in the United States is illegal Sherman Act (Section 2). Cartels tend to be *unstable*,  $MC > MR$  for each member cartel members have the incentive to increase output

**Key words:** *Collusive agreements, prisoner's dilemma, Bertrand duopoly, Cournot duopoly, Sherman act.*

### Вовед во теоријата на тајните договори (колузии)

Картел е здружение на фирми кои експлицитно ги координираат активностите околу цените или аутпутот. Науката за картели исто така е наука за олигополи. Картелите се распаѓаат вообичаено и без владина интервенција, бидејќи членовите на картелот може да имаат мотиви да „мамат“ околу договорот за картел. Зошто се формираат картели?

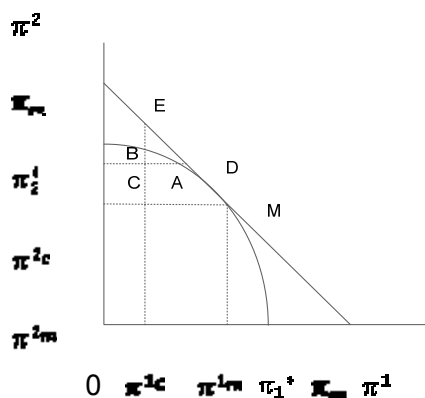


Прво претпоставете дека пазарот го сочинуваат многу идентични фирми, секоја е price taker (ја презема цената како дадена)<sup>2</sup>. За споредба, замислете фирми кои се здружуваат заедно во форма на картел и делуваат како монопол. Сумата на индивидуалните криви на трошоци е означена како  $MC$  заедно со кривата на побарувачка. Конкурентниот аутпут е детерминиран од пресекот на понудата со пазарната побарувачка, секоја фирма произведува аутпут  $q_c$  и пазарната цена е  $p_c$ . На конкурентното ниво

2) Carlton and Perloff, 2005, Modern Industrial Organization, 4th Edition, Pearson, Addison Wesley



на аутпут  $mc > mr$ , значи се исплаќа картелот да го намали аутпутот. Бидејќи  $MR < MC$  на конкурентното ниво на аутпут  $Q_c$ . Така, се исплаќа за картелот да го намали нивото на аутпут од конкурентното ниво, но прашањето е за колку? Правилото е  $MR = MC$ , што значи дека профитот е максимизиран. Картелот е направен од  $n$  идентични фирми, што бара секоја фирма да го ограничи нејзиното ниво на аутпут на  $q_m = Q_m / n$  цената се зголемува до  $P_m$ . Секоја конкурентска фирма го максимизира профитот на конкурентскиот аутпут. Картелот го максимизира својот профит со намалување на аутпутот. Добивките се нарекуваат екстерналии, кои може да се добри или лоши и немаат пазарна цена. Картелот лесно може да се казни правно од законодавците ако пазарните прекршоци лесно се забележуваат: има малку фирми на пазарот, цените не се менуваат независно, цените се познати, сите членови на картелот продаваат идентични производи. Членовите немаат мотив да мамат ако имаат нееластични  $MC$  криви, фиксните трошоци се релативно ниски спрема вкупните трошоци, купувачите прават мали но чести нарачки. Побарувачката е  $Q = a - bp$ , еластичноста на побарувачката е:  $\varepsilon = \frac{dQP}{DPQ} = 1 - \frac{a}{Q} = \frac{-bp}{a - bp}$ ; маргиналните трошоци се:  $MC = d + eq$ ,  $Q$  е аутпутот на една од  $n$  фирми и  $d$  и  $e$  се позитивни константи  $Q_c = nq - \frac{n(p-d)}{e}$  конкурентската понуда,  $p_c = \frac{ae + nd}{be - n}$  еквилибриумска вредност (цена).  $Q_c = n \left( \frac{a - bd}{be + n} \right)$   $n$ - $j$  фирмите формираат картел. Резидуалната крива на побарувачката е пазарната побарувачка минус некартелната понуда  $Q_{nc} = j q$   $Q_c = Q - j q = a - bp - \frac{j(p-d)}{e}$ . Приходите на картелот  $R_m = p Q_c = \left( \frac{ae + jd - e Q_c}{be + j} \right) Q_c$ . Со диференцијација на  $R_m$  спрема  $Q_c$  ги добиваме приходите на картелот  $MR_m = \frac{ae + jd}{be + j} - \left( \frac{2e}{be + j} \right) Q_c$ . Маргиналните трошоци на картелот се  $MC_m = d + \left( \frac{e}{n-j} \right) Q_m$ . Аутпутот на картелот е даден со  $Q_m = \frac{(n-j)(a-bd)}{be + 2n-j}$ . Во денешно време колузиите (тајните договори) или експлицитното фиксирање на цените се нелегални во САД (Sherman act) Оддел 2: „...Колузијата е договор, вообичаено таен, кој се случува помеѓу две или повеќе личности за да измамат, или да направат заблуда, или да проневерат легални права, или да постигнат цел забранета од закон типично вклучувајќи проневера или придобивање нефер предност и може да вклучи „фиксно платено мито или погрешно претставување на независноста на соодносот помеѓу колузионите партнери“.



Дисконтираната NPV за профитот за репрезентативната фирма е

$$\pi_{pv} = \frac{\pi_j}{(1+i)} + \frac{\pi_j}{(1+i)^2} + \dots + \frac{\pi_j}{(1+i)^n};$$

$$\pi_{pv} = \frac{1}{(1+i)} \left[ \pi_j + \frac{\pi_j}{(1+i)} + \frac{\pi_j}{(1+i)^2} + \dots + \frac{\pi_j}{(1+i)^n} \right]$$

$$\pi_{pv} = \frac{1}{(1+i)} + (\pi_j + \pi_{pv}) \cdot \pi_{pv}(1+i) = \pi_j + \pi_{pv}; \pi_{pv} = \frac{\pi_j}{i}$$

$i$  е дисконтната стапка на фирмата

Овде е илустриран картелот дуопол. Сликата е нацртана по претпоставка дека маргиналните трошоци не се константни, но растат за секоја фирма и дека некако растат побрзо за фирмата 2 отколку фирмата 1. Кривата  $\pi_1^*, \pi_2^*$  ја опишува границата на можностите за профит, максимумот, кривата го опишува максимумот што фирмата 1 може да го постигне на кое било специфично ниво на профит доделено на фирмата 1. Ако за фирмата 2 профитот=0, профитот на фирмата 1 е  $\pi_1^*$  или *vice versa*  $\pi_2^*$  е малку помало отколку  $\pi_1^*$  што покажува дека трошоците на фирмата 2 растат по рапидно од трошоците на фирмата 1. Точката М генерира највисок профит за двете фирми оваа точка е идентификувана како права линија со наклон -1, ова покажува дека мала промена во алокацијата на производството нема да влијае на вкупниот профит на индустријата. Маргиналните трошоци се еднакви за двете фирми и така заедничките маргинални трошоци се еднакви на маргиналните приходи на индустријата на М,  $\pi^{1m} + \pi^{2m} = \pi_m$  тие постигнуваат заеднички максимум во М.С е Cournot-Nash еквилибриум, секоја фирма се обидува да го максимизира нејзиниот профит, не тој на индустријата. Картелот се случува во оние индустрии каде што трансакционите трошоци на соработка се ниски. Таму каде што имаме голем број мали фирми, каде што има висока индустриска концентрација и фирмите имаат слични трошоци на производство, и хетерогеноста ја прави колузијата потешка. Следува илустративен пример. Матрица на плаќање 2 x 2. Ценовна игра



Матрица на плаќање		Стратегија за фирмата 2	
		Висока цена (В)	Ниска цена (Н)
Стратегија за фирмата 1	Висока цена (В)	(10,10)	(1,2)
	Ниска цена (Н)	(2,1)	(5,5)

Infinite Prisoners Dilemma	Стратегија за фирмата 2		
		соработува	откриен
Стратегија за фирмата 1	соработува	(-1,-1)	(-9,0)
	откриен	(0,-9)	(-5,-5)

Тука Nash еквилибриумот е (10,10) и (5,5), ова е игра со два Nash еквилибриума. Нема стриктно доминантни или слабо доминантни стратегии. Клаузулата да се излезе во пресрет на конкуренцијата ги отстранува дијагоналните влезови на играта. Стратегија на мешан еквилибриум е:

Стратегија на мешан еквилибриум			
Висока цена	1/3	Ниска цена	2/3
Висока цена	1/3	Ниска цена	2/3

Оваа игра е и до типот на Prisoners Dilemma<sup>3</sup>. Минимален дисконтен фактор неопходен за соработка е 0,2. Nasdaq пазарот ги задоволува критериумите за идеален конкурентен пазар. Пазарните цени се одредени од најниската барана цена и највисоката понудена цена, што е најширок распон на цени. Откривањето на колузивното однесување од страна на владата е многу тешко.

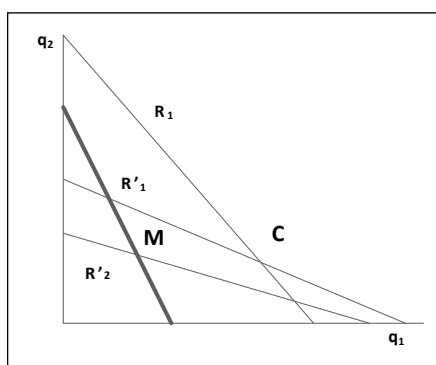
### Теоремата на неразликување

Ако членовите на картелот се софистицирани тие можат да го скријат картелот и да направат да изгледа конкурентно. Ова е т.н. **теорема за неразликување** (*Indistinguishability theorem*). Претходната теорема најексплицитно е присутна во случајот на ICI/Solvay фирмите кои го контролираат Европскиот пазар за сода ( $\text{Na}_2\text{CO}_3$ ), суровина во производството на стакло. Европската комисија сметаше дека недостатокот

3) Најпозата стратегија е tit for tat (мило за драго). Tit for tat играчот прво почнува во првата рунда да соработува, во секоја наредна рунда ја прифаќа стратегијата на вашиот опонент во претходната рунда (пр. во рундата N, ја игра стратегијата на вашиот опонент од рундата N-1).

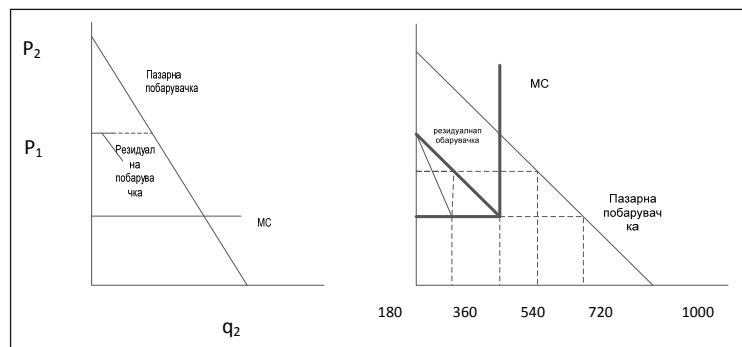


на пазарната инвазија од страна на двете фирми на историскиот регионален пазар беше цврст доказ за премолчено решение од страна на двете фирми. Сè уште постои контрааргумент. Ако секоја фирма има исти  $MC$  и ако секоја ја постави цената на  $P=MC$ +трошоците за транспорт, не би се случила вкрстена пазарна пенетрација. Cournot дуополот ја илустрира оваа теорема.<sup>4</sup>



Ако регулаторната агенција има податоци за транспортните трошоци, природата на побарувачката од двете страни на каналот и трошоците за производство, може да донесе дефинитивна одлука дали пазарната сегментација е резултат на колузивна акција. Содата ретко се транспортира и нема податоци за транспортните трошоци. Macleod (1985) покажа дека ако профитните функции на фирмите не им се познати една на друга, не постои систематска разлика во начинот на кој колузивниот и неколузивниот еквилибриум на цените се менува како одговор на егзогените шокови. Porter и Zona најдоа дека за не-картелските фирми ранкинзите на трошоците се слични, пониски трошоци на фирмата - пониска е понудата. Osbourne и Pitnick расправаат дека изборот на капацитетот се прави некооперативно, секоја фирма ќе обезбеди повеќе капацитет отколку што навистина е потребно за да го дисциплинира ривалот.

4) Osborne и Pitchik предлагаат еден тест. Две фирми се натпреваруваат со цените, но имаат ограничување во капацитетот. Тие после ја антиципираат конкуренцијата: колузивен договор ќе ги остави фирмите со ексцесен капацитет, додека некоординираните капацитети нема шанси да се еднакви, една од фирмите ќе ја натцени побарувачката и така двете фирми ќе имаат екстра капацитет но едната ќе има повеќе. Колузијата тогаш води кон: помали фирми со правата поголеми профити по единица капацитет, разликата помеѓу единечните трошоци се зголемува кога заедничкиот капацитет се зголемува релативно на пазарната побарувачка.



- а) резидуална побарувачка на Берtrand фирма  
б) Берtrandовата резидуална побарувачка кога фирмите имаат ограничен капацитет

Во првиот случај единствениот можен еквилибриум е  $P=MC$ , потрошувачите располагаат со перфектни информации и не постојат трансакциски трошоци. Во вториот случај, фирмата има ограничен капацитет: моделот на Еџворт; секоја од фирмите има капацитет 360 единици, што е половина од количината барана кога цената е еднаква на маргиналните трошоци. Резидуалната побарувачка за фирмата 1 е пазарната побарувачка минус 360 единици продадени од фирмата 2. Фирмата 1 може да го максимизира профитот ако се однесува како монопол спрема резидуалната побарувачка.  $MC=MR$  на 0.46, фирмата 2 задоволува две третини од пазарната побарувачка, па така продава два пати повеќе од фирмата 1 и прави двојно повеќе профит. Не постои еден статичен еквилибриум, но постојат повеќе динамични еквилибриуми.

### Заклучок

Фирмите влегуваат во тајни договори (колузии) за да оставарат профит на долг рок, не на краток рок, решенијата на prisoners dilemma бараат способност да се откријат и казнат тие што мамат. Водечките фирми, исто така, покажуваат *извесна добрина* спрема конкуренцијата. Tit for tat (мило за драго) се јавува како едно решение на prisoners dilemma. Разликите во трошоците и побарувачката го отежнуваат решавањето на prisoners dilemma.

**Користена литература**

- Carlton and Perloff, 2005, **Modern Industrial Organization**, 4th Edition, Pearson, Addison Wesley
- Don E. Waldman and Elizabeth J. Jensen, (2000), **Industrial Organization: Theory and Practice**. Addison-Wesley, second edition
- Osborne, Martin J. & Pitchik, Carolyn, (1983). “**Cartels, Profits, and Excess Capacity**,” Working Papers 83-09, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University.
- Osborne, Martin J. & Pitchik, Carolyn, 1986. “**Price competition in a capacity-constrained duopoly**,” Journal of Economic Theory, Elsevier, vol. 38(2), pages 238-260, April
- Porter & Zona, (1993), “**Detection of Bid Rigging in Procurement Auctions**”, Journal of Political Economy, 101, 518-538.
- Slade, M.E. & Jacquemun, A., **1989. “Strategic Behavior Collusion”** UBC Departmental Archives 89-05, UBC Department of Economics.

## ФОРМИРАЊЕ НА ЦЕНА ВО ФАЗАТА НА ВОВЕДУВАЊЕ ОД ЖИВОТНИОТ ЦИКЛУС НА ПРОИЗВОДИТЕ

М-р Тамара Јованов Марјанова<sup>1</sup>, д-р Љупчо Давчев<sup>2</sup>, д-р Ристе Темјановски<sup>3</sup>

### Апстракт

Проблематиката на формирањето на цените се вбројува меѓу најзначајните прашања и проблеми во примената на маркетинг концептот на работење и воопшто во функционирањето на стопанските и нестопанските субјекти. Ситуацијата од аспект на оваа проблематика во рамките на нашите домашни претпријатија е на незавидно ниво, односно истите применуваат премногу поедноставени или упростени методи при формирањето на цените на своите производи/услуги, одредуваат цени кои инволвираат преголеми трошоци, одредуваат цени кои не го земаат предвид остатокот од маркетинг миксот, вклучуваат многу малку критериуми при формирањето на цената и тешко ги алоцираат придонесите во вкупниот профит од секој производ/услуга поединечно. Уште помалку, претпријатијата обрнуваат внимание на усогласеност на цената со фазата од животниот циклус во која се наоѓа производот.

**Клучни зборови:** *цена, маркетинг концепт, конкурентност на пазарот, животен циклус на производот.*

---

1) Асистент при Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип, Економски факултет – Штип, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р. Македонија

2) Асистент при Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип, Економски факултет – Штип, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р. Македонија

3) Вонреден професор при Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип, Економски факултет – Штип, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р. Македонија

## FORMULATING A PRICE IN THE LAUNCH PHASE OF THE PRODUCT LIFE CYCLE

**Tamara Jovanov Marjanova, Ljupce Davcev, Riste Temjanovski**

### **Abstract**

The issue of pricing is one of the most important issues and problems in applying the marketing concept in operations and general functioning of legal subjects. The situation regarding this issue within our domestic enterprises is on unenviable level, i.e. the companies apply too simplified methods in pricing their products/ services, they create prices that involve excessive costs, do not take into account the other elements of the marketing mix, include very few criteria for establishing the price and it is difficult for them to allocate the total profit contribution of each product/service individually. Even less, enterprises pay attention to the compliance of the price with the phase of the life cycle in which the product is.

**Key Words:** *price, marketing concept, market competitiveness, product life cycle (PLC).*

### **Вовед (Introduction)**

Сите производи и услуги имаа своја вредност за којашто се наплаќа соодветна цена. Цената е всушност износ на пари кој се наплаќа за еден производ или услуга, односно таа е сума на сите вредности кои потрошувачите ги разменуваат со продавачот за користите од употребата на производот/услугата. Циклусот на продажбата и заработувачката од производот за време на неговото постоење има пет забележливи стадиуми: развој, воведување/претставување, раст, зрелост и опаѓање/намалување. Сите производи не го следат овој циклус, односно некои брзо се појавуваат и брзо умираат, други подолго време остануваат во фазата на зрелост, други од фаза на опаѓање со менување на позицијата или силна промоција пак влегуваат во фазата на раст. Сепак, секој производ мора да ја помине фазата на воведување на пазарот, фаза која започнува со лансирањето на производот, односно негово дистрибуирање во продажба. Голем број на производи за широка потрошувачка, како замрзнатата храна, инстант кафето и сл. долго време чекаа премин од фазата на воведување до фазата на раст. Според Kotler (2008, p. 274), карактеристично за оваа фаза од животниот циклус е: негативен или низок профит поради малите продажби, високите трошоци за дистрибуција и промоција, се пласира основна верзија

од производот, компаниите да се концентрираат на оние корисници кои се најподготвени да купат т.н. иноватори, трошоците по потрошувач се високи. Основната цел на маркетингот во фазата на воведување е создавање на свесност кај потрошувачите за претпријатието и неговиот производ. Во маркетинг миксот кој треба да ги опфати сите четири основни елементи, производот треба да се понуди во основна верзија, цената иницијално да се формира со методот на трошок – плус, да се изгради селективна дистрибуција, а промоцијата да изгради свесност кај првите корисници и продавачи и преку засилена промоција на продажбата да се привлечат тестирања на производот (Kotler, 2008, p. 274). Цената во состав на маркетинг стратегијата е единствениот инструмент кој носи профит, сите останати креираат инвестициони „трошоци“. Имајќи предвид дека цената го одредува обемот и структурата на продажбата, како и големината на финансискиот резултат, при одредувањето на политиката на цените треба да се земат предвид повеќе фактори: трошоците, корпоративните цели, пазарниот удел, стратегијата на маркетинг миксот, животниот циклус на производите, побарувачката, конкуренцијата, позиционирањето, како потрошувачите ја перципираат вредноста на производот и сл. Факт е дека доколку претпријатието избере правилна почетна стратегија, има најдобри шанси да изгради и задржи водство на пазарот, иако почетната стратегија е само дел од и прв чекор во рамките на маркетинг планот за целиот животен циклус на производот.

#### **Материјал и метод на работа (Materials and methods)**

Податоците во овој труд се синтетизирани од секундарни извори (стручна литература, публикации, претходни истражувања и сл.), како и две примарни истражувања, од кои првото е истражување на 300 потрошувачи (намерен примерок) за нивните преференции за производи од чоколада, како типичен производ за широка потрошувачка, со цел да се согледаат потребите и барањата на потрошувачите од една страна, а второто е истражување на маркетинг стратегијата на претпријатијата од кондиторската индустрија, во 40 претпријатија од областа на производство и трговија со кондиторски производи, со цел да се утврди степенот на примена на маркетинг стратегија во работењето во претпријатија со бизнис-корисник (B2C, business to customer) бизнис ориентација. Истражувањата се спроведени во периодот октомври 2009 година. Со истражувањето се добиени квалитативни и квантитативни податоци за потрошувачките преференции и тековната состојба во претпријатијата од аспект на нивната конкурентска позиција на пазарот. Како техника на истражување се применети анкетни прашалници, а дополнителни



информации се добиени и преку телефонско интервју и лично, длабинско интервју на сопствениците/менаџерите на фирмите. Анализата е направена со примена на Microsoft Excel апликацијата.

### **Резултати и дискусија (Results and discussion)** **Benchmarking – следење на најдобрата практика**

Компаниите што планираат да воведат нов производ на пазарот мора да одлучат на кој начин ќе влезат на пазарот. Да се биде прв има свои предности, но е ризично и скапо, односно да се биде прв, значи да се плати повеќе. Од друга страна пак, да се влезе подоцна на пазарот има смисла доколу фирмата може да обезбеди супериорна технологија и, квалитет или сила на марката (Kotler, 2009, p. 313). Како што се менуваат производот, пазарот и конкурентите во текот на животниот циклус на производот (product life cycle/PLC), така треба да се менуваат и стратегиите на позиционирање и диференцијација на компаниите. За да се говори дека производот има животен циклус (сл.1), треба да се истакнат четири димензии (Kotler, 2009, p. 310): Производите имаат ограничен живот; Продажбите на производите минуваат низ посебни фази и секоја поставува различни предизвици, можности и проблеми за продавачот; Профитите растат или се намалуваат во различни фази од животниот циклус на производот; Производите бараат различни стратегии за маркетинг, финансии, производство, набавување и човечки ресурси во секоја фаза од животниот циклус. На располагање на претпријатијата им стојат многубројни стратегии за формирање на цената. Изборот на соодветната стратегија во голема мера зависи и од индустријата во која функционира претпријатието, како и од типот на производот/услугата. Внимателниот избор на соодветната стратегија е дотолку позначаен, затоа што ефектот на секоја од нив е различен. Доколку како императив се земе примената на маркетинг концептот во работењето и пазарната ориентација во работењето, тогаш е неопходна и примена на пазарно ориентирана ценовна стратегија:

- Диференцирани цени – различни цени за различни типови на потрошувачи (временско диференцирање, диференцирање во однос на количини и сл.);
- Ценовно лидерство – основната, најниска цена ја поставува и диктира пазарниот лидер (неопходно е остварување на економија од обем и најниски трошоци по единица производ);
- Цени за пенетрација на пазарот – се формираат со цел да се влезе на нов пазар или да се воведат нов производ на пазарот (има четири алтернативни стратегии);



- Конкурентски цени – формирање на цена на ниво на конкурентската или поткопување на конкурентската цена со поставување на цена на пониско ниво (се применува само кога компанијата може да се соочи со повратната акција на конкурентот).

За воведување на нови или подобрани производи/услуги на пазарот може да се избере една од четири алтернативни стратегии на цена/квалитет (Б. Јаковски, 2006, рр. 203-204) (таб.1): 1. стратегија на високи цени – висок квалитет (премиум стратегија) 2. стратегија на ниски цени – висок квалитет (стратегиија на добра вредност), 3. стратегија на високи цени - низок квалитет (стратегиија на преголема наплата) и 4. Стратегија на ниски цени – низок квалитет (стратегиија на економија).

**Табела 1.** Стратегии за поставување на цени на нови производи/услуги  
**Table 1.** Strategies for setting prices of new products/services

		Цена/Price	
		Висока/High	Ниска/Low
Квалитет/Quality	Ниска/ Low	Стратегија на наплатување премија Premium strategy	Стратегија на наплатување добра вредност Value for money
	Висока/High Low	Стратегија на наплатување на повисока цена Skimming strategy	Економска стратегија Economy strategy

Извор: Б. Јаковски. Снежана Р. Јовановска. *Маркетинг политика на цени*. Факултет за економски науки. Европски Универзитет – Скопје. Второ издание. 2006. стр.204

Политиката на цени на нови производи/услуги на пазарот се смета како еден од главните делови на маркетинг миксот. При донесување на конечната одлука за примена на оваа стратегија, компанијата претходно треба да ги согледа импликациите од следните прашања (Б. Јаковски, 2006, р. 204):

- Брзина на враќање на вложувањата во развој на производот;
- Можност за појава на конкуренти со исти или слични производи;



- Како ќе се одрази појавата на нови конкуренти на примарната побарувачка на целниот пазар;
- Нивото и динамиката на неопходните вложувања во промотивната кампања.

Стратегијата на високи цени може да се избере во случај кога побарувачката за производот е ценовно нееластична, додека пак, стратегијата на ниски цени се применува во случај кога претпријатието сака брзо да се пробие на целниот пазар, односно кога целта е да се оствари поголемо пазарно учество, во случај кога пазарот е високо ценовно осетлив, а ниската цена ја обесхрабрува постојната и потенцијалната конкуренција.

Успешните претпријатија секогаш како позадина на својот успех имаат добро разработени стратегии, вклучително и внимателен избор на стратегијата на формирање на цената (табела 2).

**Табела 2.** Пример за изборот на стратегија на формирање на цената на нов производ/услуга на успешни претпријатија

**Table 2.** Example of the choice of strategy for pricing a new product / service of successful enterprises

Фирма Company	Област на работење Area of business	Производ/ Услуга Product/ service	Стратегија на формирање на цена Strategy of pricing	Фактори на влијание Factors of influence
Parcelforce Worldwide (Royal Mail Group)	Испорака на пратки	Испорака на пратки коишто не се итни	Добра вредност	Ценовно осетлива побарувачка; Голем број на конкуренти; Високо диференцирани производи/ услуги.

Barclays	Банкарски услуги	Студентски сметки	Бесплатно отворање на тековна сметка и заем од £2000 без камата при зачленување	Ценовно осетлива побарувачка; Голем број на конкуренти; Високо диференцирани производи/ услуги.
Kellogg's Company	Производство на пакувана храна	Special K – cereals	Премиум стратегија	Бредирани производи; Лидер или втора позиција на пазарите; Лојални потрошувачи.
McCain Foods	Производство на пакувана, замрзната храна и десерти	Замрзнати компири/ помфрит	Добра вредност	Ценовно осетлива побарувачка; Голем број на конкуренти.

Извор: [www.thetimes100.co.uk](http://www.thetimes100.co.uk), посетено на 15.9.2011 г.

### Како оперираат нашите домашни претпријатија?

#### Анализа на случај – формирање на цена на нов производ за широка потрошувачка (чоколада)

Цената на производите во нашите домашни претпријатија се формира најчесто врз основа на вкупните трошоци и се приспособува кон конкурентските цени од истата категорија на производи, со користење на концептот на бруто маржа и методот на трошоци плус доход, а основната цел од која тргнуваат е опстанок на претпријатието или поголем пазарен удел, при што цените се поставуваат или релативно ниско или премногу високо, што резултира во понатамошни потешкотии од аспект на модифицирање на цените. Постапката користена при определувањето на цените може да вклучи неколку фази, меѓу кои се: основната цел во формирањето на цената, анализа на трошоците, анализа на цената и понудата на конкурентите и испитување на мислењето на потрошувачите во



однос на вредноста на производот/услугата. Основните цели во формирањето на цените на новите производи за широка потрошувачка може да бидат: оптимизација на профитот на подолг рок; влез на нови пазари; одржување на квалитетот на производите; создавање на имиџ на понуда на најдобар квалитет за цената, односно најголема вредност за потрошувачот. Компаниите при формирањето на цените треба да ги вклучат и факторите како: животниот циклус на производите, побарувачката и целта на позиционирањето. Чоколадните производи на нашиот пазар се наоѓаат во фазата на зрелост, при што се препорачува нивна модификација и подобрување, со што на пазарот ќе се пласираат нови, подобрени производи, со зголемен квалитет, но од друга страна тоа повлекува одредени трошоци и ризици, кои треба да бидат покриени со нивната цена. Анализата на побарувачката на пазарот покажа дека побарувачката на чоколади не е ценовно еластична (графикон 4 и слика 2), односно дека потрошувачите се спремни да платат и повисока цена за квалитетен производ. При зголемување на цената на омилениот бренд за 4-7 денари (10%) и понатаму ќе продолжат да го купуваат производот, истовремено при намалување на цената на чоколадите нема значително да се зголеми количината на поединечните набавки. Доколку цената на омилениот бренд на чоколада се зголеми за 10 – 15%, 90% од вкупно 298 потрошувачи ќе продолжат да го купуваат, а само 10% од испитаниците ќе купат некој друг бренд на чоколада, што значи дека побарувачката е нееластична (види пресметка). Ценовната еластичност на побарувачката, според правилото на палецот се смета за нееластична доколку е помала од 1. Како соодветна цена за чоколада од 100 г, најголем дел од потрошувачите сметаат дека е од 43 до 50 денари (табела 3). Со оглед на фактот дека претпријатието треба да се позиционира врз основа на односот на потрошувачите кон домашните производи и пред сè атрибутите кои најмногу се ценат - квалитет, вкус, пакување, достапност (графикон 3), што значи дека треба да го потенцира квалитетот на производите, тоа исто така подразбира корекција на цените. Како стратегија за формирање на цените на новите производи се препорачува стратегија на добра вредност, комбинирана со примена на методот на вредноста за купувачот наместо методот на трошоци плус. Вредноста која потрошувачот ја придава на некој производ или услуга може да се открие преку конџоинт анализа и експериментирање<sup>4</sup>. Во случај кога купувачите гледаат поголема

4) Конџоинт (conjoint) анализа значи мерење и споредба на цената во однос на другите карактеристики на производот, при што се опишуваат карактеристиките на производот од кои потрошувачите ги избираат преферираните карактеристики и врз основа на тоа се доаѓа до оптималната цена, а експериментирањето се вклопува во тест-маркетингот, каде

вредност во производот и се спремни повеќе да платат, претпријатието може да постави повисока цена иако трошоците за тој производ се помали. Во просек, млечната чоколада од домашните производители се продава по 35 денари малопродажна цена (табела 3), што остава простор за зголемување на цената за 23% доколку се продава по 43 денари, за 29% ако се продава по 45 денари или 43% ако се продава по 50 денари. Во однос на конкуренцијата, треба да се земе предвид дека претпријатието не треба да ги предизвикува лидерите на пазарот, туку да се бори на ниво на претпријатијата од негова големина и помали, при што во однос на цените треба да ги утврди на пониско ниво од цените на лидерите, а на повисоко ниво во однос на цените на конкурентите кои ги напаѓа.

**Табела 3.** Споредба на тековните малопродажни цени на млечна чоколада од 100 г на домашниот производител АД „Европа“ и конкурентите<sup>5</sup>  
**Table 3.** Comparison of current retail prices of milk chocolate (100 g) of the domestic producer JSC “Europe” and competitors

Чоколада (100 г) Chocolate (100 g)	Просечна малопродажна цена Average retail price	Разлика во цени (апсолутни бр.) Price differences (absolute No)	Процентуална разлика во цени Price differences In percentage
Clasico	35 денари/MKD	-	-
Milka	55 денари/MKD	20 денари/MKD	57%
Nestle	55 денари/MKD	20 денари/MKD	57%
Dorina	50 денари/MKD	15 денари/MKD	43%
Gorenjka	45 денари/MKD	10 денари/MKD	29%
Najljepše želje	35 денари/MKD	-	-
Dado/Goga	35 денари/MKD	-	-
Bato/Seka	35 денари/MKD	-	-

што производот се нуди во различни продавници, по различна цена, во области каде живеат потрошувачи со слични карактеристики, при исти промотивни кампањи, ceteris paribus, а потоа се набљудува продажбата.

5) Просечните малопродажни цени на чоколадите се пресметани како проста аритметичка средина, врз основа на цените во повеќе малопродажни објекти („Тинекс“ – Штип, „Стел - Импекс“ – Штип, „Туш“ – Штип, „Кит - го“ – Штип, „Рамстор“ – Скопје, „Тинекс“ – Скопје, „Веро“ - Скопје).



Цената на едно пакување на бонбониера варира во однос на грамажата од 70 денари за 100 г, 100 денари за 150 г и 150 денари за 275 г, при што овие цени се исто така пониски од оние на лидерите (бонбониерите Milka, Mersi и сл. кои чинат 150-170 денари за 150 г), а се на исто ниво со бонбониерите на Soko - Štark, Atlantis на АД „Витаминка“ и сл. Чоколадите со помала грамажа се движат во распон на цени од 15 до 40 денари во зависност од квалитетот и марката. И овде треба да се земе предвид вредноста одредена од потрошувачот (види резултати од истражувањето).

Врз основа на овие факти, за малопродажната цена на чоколадните производи може да се препорача одредување на средно висока цена, односно повисока цена од постојната, а во рамките на цената која потрошувачите ја сметаат за најсоодветна – од 43 до 50 денари за чоколада од 100 г, која ќе означува понуда на подобар квалитет и подобар вкус, при што треба да се спомне дека повисоката цена не значи дека понудата е недостапна за таргетираните потрошувачи, а на потрошувачите ќе им се понуди „повеќе за нивните пари“. Истовремено, квалитетот и вкусот на модифицираните производи, ќе треба да ја оправдаат повисоката цена. На така одредената цена повремено може да се вршат корекции, односно нејзино приспособување за посебни настани, празници и одредување на промотивни цени заради чистење на залихите. За продажната цена на големо, мора да се земе предвид и системот на попусти и бонификации, при што на дистрибутерите – големотрговци се препорачува да им се даде попуст за брзината, односно промптноста на плаќањата (плаќање веднаш) т.н. каса сконто (на пример, 2/20 нето 45)<sup>6</sup>, заради одржување на ликвидноста и количински рабат заради купување на поголеми количини на производи наеднаш или во одреден временски период. За продажната цена на малотрговците се препорачува вклучување на функционален/трговски попуст и бонификации за учество во промотивните активности на претпријатието. Значењето на цената за зголемувањето на бруто профитот го докажале McKinsey & Company во 1992 година, кога во истражување спроведено на 2400 компании, утврдиле дека зголемувањето на цената за 1% води кон зголемување на профитот за 8%, додека намалувањето на варијабилните и фиксните трошоци за по 1% води кон двојно помало зголемување на профитот, а зголемување на продадените количини за 1% има за последица трипати помало зголемување на профитот (McKinsey & Company, 2003, p. 29).

6)(2/20 нето 45 – ако купувачот наместо во рок од 45 дена плати во рок од 20 дена, ќе добие попуст од 2%)

### **Заклучок**

Врз основа на претходно споменатото, може да се изведат неколку заклучоци:

1. Спротивно од карактеристиките на производите, каналите на продажба и промоцијата, цената е најфлексибилниот елемент на маркетинг миксот, кој може брзо да се промени за да соодветствува на тековните услови на работење и животниот циклус на производот.
2. Цената е единствениот елемент на маркетинг миксот кој создава приход и нејзиното правилно утврдување од почетокот на пласирање на производот на пазарот има значајна улога во остварувањето на позитивен финансиски резултат од работењето на претпријатието.
3. Погрешното формулирање на почетната цена води до потешкотии во нејзината модификација и создавање на негативен впечаток кај потрошувачите за производот и компанијата.
4. Во зависност од внатрешните фактори на компанијата, надворешните фактори и факторите на средината на компаниите на располагање им се четири алтернативни стратегии за формирање на цената на производи во фазата на воведување од животниот циклус.
5. Во случај кога претпријатието не е лидер на пазарот треба да ја следи најдобрата практика, т.е. Benchmarking.



### Користена литература

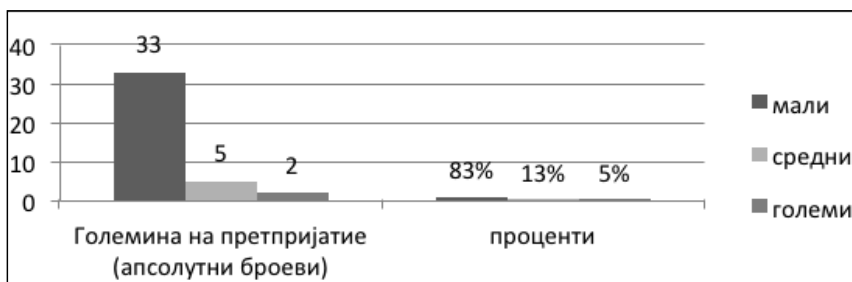
- Curtis Vreeland, (2010). *“Chocolate Market in the U.S.: Trends and Opportunities in PremiumGourmet and Mass Chocolate Products*, s.l.: Packaged Foods. MarketResearch.com.
- Dragičević, A. (1965). *Leksikon političke ekonomije II*. Zagreb: Informator.
- Hague, P., (2006). *B2B International - A Practical Guide to Market Research*. s.l.:Grosvenor House Publishing Ltd..
- J.Riderstrale, K. N. &. (2002). *Funky business*. s.l.:Book House Publishing.
- Kotler P., A. G. S. G. &. V. V., (2001). *Principles of Marketing. Third European Edition*. s.l.:Pearson Education.
- Kotler, G. A. &. P., (2008). *Principles of Marketing*. 12th ed. New Jersey: pearson Education Inc..
- Kotler, K. L. K. &. P., (2009). *Marketing Management*. 13th ed. s.l.:Pearson Education Inc..
- McKinsey & Company, (2003). *The Pover of Pricing. The McKinsey Quarterly. No.1*, p. 29.
- Michael, P. E., (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. NY: Free Press.
- O’Bornick, M., (2002). *Growth Strategies In Packaging Food And Drink To 2007: Identifying the key market sectors*. s.l.:Business Insights Ltd.
- Paley, N., (2007). *The Marketing Strategy Desktop Guide*. UK: Thorodood Publishing.
- Б. Јаковски, С. Р. Ј., (2006). *Маркетинг политика на цени*. Второ издание. Скопје: Факултет за економски науки, Европски универзитет.



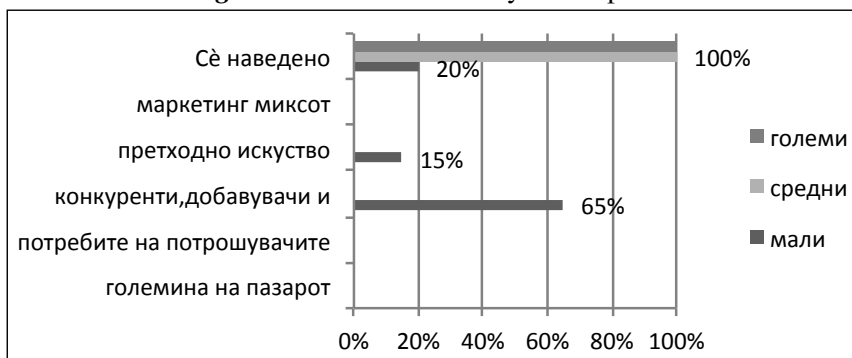
**Прилози**



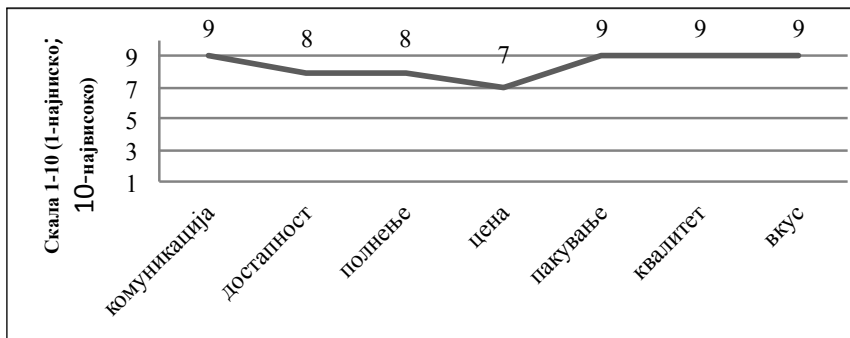
**Слика 1. Животен циклус на производот**  
**Picture 1. Product Life Cycle**



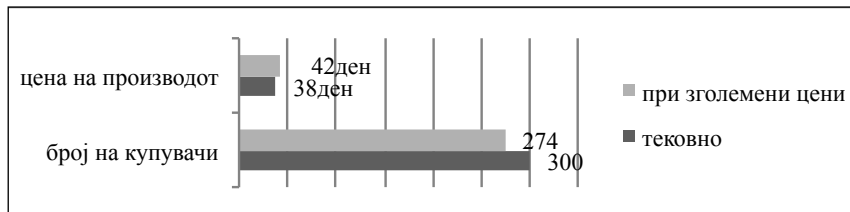
**Графикон 1. Број на испитани претпријатија**  
**Figure 1. Number of surveyed companies**



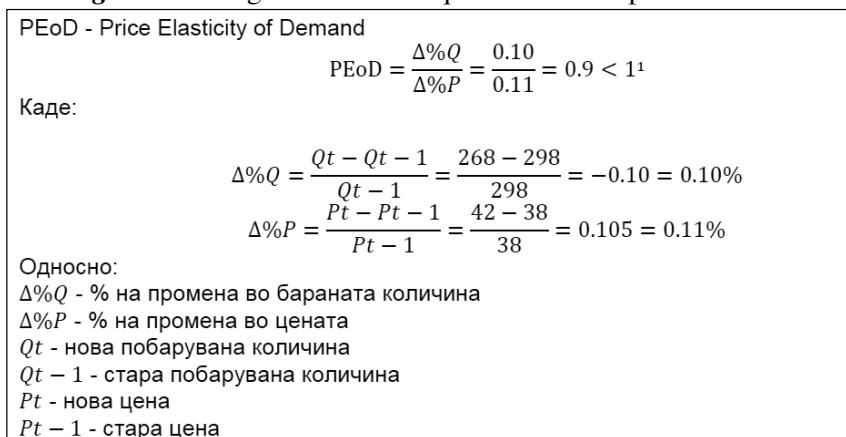
**Графикон 2. Познавања на сопствениците пред почетокот на бизнисот**  
**Figure 2. Knowledge of the owners before business start-up**



**Графикон 3.** Рангирање на атрибутите на чоколадите по значајност  
**Figure 3.** Rating of the attributes of chocolates by importance



**Графикон 4.** Промена во купените количини при зголемена цена на производот  
**Figure 4.** Changes in the soled quantities when prices increase



**Слика 2.** Ценовна еластичност на побарувачката во случај на зголемување на цената  
**Picture 2.** PEoD - Price Elasticity of Demand when prices increase



## „ЈАЗ ВО ОЧЕКУВАЊАТА“ – АКТУЕЛЕН ФЕНОМЕН ВО СОВРЕМЕНАТА РЕВИЗОРСКА ПРОФЕСИЈА

Благица Јованова <sup>1</sup>, Александар Костадиновски

### Апстракт

Следењето на современите трендови во ревизорската теорија и практика во економски развиениот дел од светот остава малку простор за сомневање дека ревизорите, особено во англиското јазично подрачје, се соочуваат со криза во доменот на професионалните обврски и кредибилитетот на понудените услуги. Изречената констатација на Shereg во 1985 год. во стилот на „ревизорите излегоа надвор од кабинетите“, дефинитивно ги сруши согледувањата за ревизијата како мистериозна и здодевна професија. Во изминатиот период стана повеќе од јасно дека ревизијата, како професија, има нов јавен имиџ и пред себе се соочува со возбудлива и помалку контроверзна иднина. Но, и покрај неспорниот факт дека деновите на отворен напад врз ревизорската професија во развиените економии му припаѓаат на минатото, „воскреснувањето“ на ревизорите од кабинетите само по себе не значи дека ревизијата станува повидлива и појасно разбирлива професионална активност. Финансиските скандали проследени со колапс на поголем број компании, како и честите собраниски дебати фокусирани на ревизорската професија, во текот на 70-тите и 80-тите години од XX век, го наметнаа прашањето за отворените сомнежи и неизвесности во поглед на улогата на ревизијата и очекувањата од ревизорите (како што се очекувањата во доменот на откривањето на измамите, независноста на ревизорот, известувањето во согласност со интересите на јавноста и значењето на извештајот за извршената ревизија). Во споменатиот временски интервал, англосаксонската литература од областа на ревизијата нуди бројни сведоштва за зголемената загриженост на стручната јавност во врска со новопласираниот термин на „јазот во очекувања“ (англ. Expectation gap), како синоним за дилемите повремено „подгревани“ со крупните финансиски скандали коишто ја поставија ревизорската професија под микроскопот на јавноста.

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, blagica.jovanova@ugd.edu.mk

**Клучни зборови:** *јазот, јазот во ревизорската професија, методи, јазот во теоријата, јазот во практиката, ревизијата и јазот.*

## **“EXPECTATIONS GAP” – CURRENT PHENOMENON IN THE CONTEMPORARY AUDITING PROFESSION**

**Blagica Jovanova, Aleksandar Kostadinovski**

### **Abstract**

Following modern trends in the auditing theory and practice, considering the economically developed part of the world, it leaves no grounds for doubts that auditors, particularly those within the English speaking countries, face with crisis in the domain of their professional obligations and credibility of the offered services. The conclusion by Sherer from 1985: „the auditors went out from their cabinets”, has definitely ruined all sayings for the auditing, describing it as mysterious and boring profession. In the past period it became more explicit that auditing has its new public image and it faces with exciting and less controversial future. However, apart from the undisputable fact that the days of direct attack to the auditing profession within the developed economies, belong to the past. “The Resurrection” of the auditors from their cabinets itself does not mean that that auditing is becoming more visible or more clearly understandable professional activity. Financial scandals followed by collapse of large number of companies, and the common assembly’s debates focused to the auditing profession during 70s and 80s, have imposed the issue for open doubts and uncertainties in aspect of the auditing position and expectations from auditors (as expectations considering reveals of frauds, the auditor’s uncertainty, informing according to public interest and the relevance of the auditors reports). Within the aforementioned time interval, the Anglo-Saxon literature in the field of auditing provides a great deal of evidence regarding the increasingly large concerns of the professional public in relation to the new-placed term “Expectation Gap”

**Key words:** *gap, auditing profession, gap factors, expectations, methods, gap alleviation, auditing theory.*



### Вовед

Синергетскиот спој на трите аспекти од ревизорската функција, без дилема, ги определува клучните фактори коишто влијаат на појавата, еволуцијата и постојаното присуство на феноменот на јазот во очекувањата во ревизорската професија во развиените економии. Во таа насока, доколку се земе предвид природата на јазот во очекувањата, набљудувана од аспект на факторите коишто имаат најголемо влијание врз неговото постојано опстојување и проширување, неизбежен е впечатокот за илузорноста на очекувањата за неговото целосно затворање и отстранување во сите домени на ревизорската професија. Имено, јазот во очекувањата отсекогаш постоел, постои денеска и, без сомнение, ќе продолжи да опстојува и во иднина.<sup>2</sup>

Основната дилема за ревизорите се сведува на изнаоѓање соодветни решенија по прашањето како со него да живеат, да работат и нормално да функционираат во улога на високопочитувани професионалци во областа на ревизијата. Во непостоење соодветни решенија за целосно отстранување на јазот во очекувања, напорите на ревизорската професија се насочени кон изнаоѓање можни алтернативи за негово стеснување и намалување.<sup>3</sup> Спроведените истражувања во овој домен укажуваат на неколку алтернативни методи за стеснување на јазот во очекувањата коишто зависат од пристапот на професијата кон овој феномен, а тоа се:<sup>4</sup>

- зголемување на промотивните, односно маркетиншките активности во смисла на поисцрпно информирање на јавноста за клучните аспекти од понудените ревизорски услуги;
- подобрување на начините на комуницирање со корисниците на ревизорските услуги преку напуштање на стандардната форма на извештај за ревизија и воведување опширна форма којашто ќе ги содржи сите релевантни информации за претпријатието – клиент.

2) Miller R.D.: Governmental oversight of the role of the auditors, The CPA Journal, September 1986, p. 35.

3) ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements, IFAC, New York, 2010, pp.168-169.

4) ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements, IFAC, New York, 2010, p.168.



### **Толкување на феноменот на јазот во очекувањата во современата ревизорска професија**

Без оглед на фактот што за феноменот на јазот во очекувања, во текот на неговата долга и непрекината историја, е пишувано и зборувано многу, актуелните трендови во развиената ревизорска теорија и практика, како неизбежен го наметнуваат впечатокот дека сè уште не е постигната конечна согласност за тоа што навистина опфаќа овој термин. Во најопшта смисла, овој феномен може да се опише како јаз или расчекор којшто постои помеѓу она за што пошироката јавност, а посебно корисниците на финансиските извештаи сметаат дека ревизорите го работат (или треба да го работат) и она што ревизорите навистина и го работат<sup>5</sup>.

Со оглед на фактот дека ревизијата е строго стандардизирана професија, кога станува збор за постоење на јазот во очекувања, важно е да се напомене дека концепциската формулираност на професионалните ревизорски стандарди воопшто не се совпаѓа со ставовите на едната или другата страна вмешана во споменатиот феномен. Она што стандардите за ревизија имплицитно го порачуваат се наоѓа некаде на средината помеѓу екстремните ставови и барања на двете страни - корисниците на ревизорските услуги и ревизори.<sup>6</sup>

Видливата загриженост на учесниците на пазарот на ревизорски услуги, поттикната од погрешно толкување на фундаментите на ревизорската професија, повеќе години наназад, ги става бројните автори во позиција постојано да апелираат на подготвување и прикажување на јасно дефинирани финансиски извештаи, коишто ќе бидат во функција на остварување на целите на ревизијата. На добрите познавачи на сметководствената теорија и практика им е совршено јасно дека поради несовршеноста на конвенционалното финансиско известување секогаш постои извесна доза на т.н. „информациски јаз“, што произлегува од двете клучни компоненти: (1) расчекорот помеѓу разните видови информации коишто ги бараат бројните корисници на финансиските извештаи и (2) јазот помеѓу она што го бараат финансиските аналитичари и она што го нудат финансиските извештаи како такви (последниот феномен е познат и како „пазарно-информациски јаз“).<sup>7</sup>

5) ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, International, Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements, IFAC, New York, 2010, pp.168-169.

6) Ibidem, p. 170

7) Auditing & Assurance Services, McGraw-Hill, New York, 2008, p. 15.



Оттука, со целосно почитување на постојано присутните барања на заинтересираните страни за вистинито и објективно прикажани финансиски извештаи, како конечен производ од процесот на финансиско известување и вложените напори од членовите на јавната сметководствена професија во насока на нивно целосно задоволување, реално е да се очекува создавање солидна основа за разрешување поголем дел од проблемите настанати со феноменот на јазот во очекувања.

Меѓутоа, кога станува збор за екстерната ревизија не смее да се занемари фактот дека ревизијата не се однесува како егзактна наука, креирана стопроцентно да ја гарантира вистинитоста и објективноста на информациите содржани во финансиските извештаи. Имено, таа повеќе е процес на професионално расудување, фокусиран на потврдување на кредибилитетот на финансиските извештаи, со цел да ги увери корисниците на ревизорските услуги во разумната точност, вистинитост и објективност на прикажаните информации, но во никој случај не нуди каква било гаранција за нивната апсолутна точност.

Фактот дека ревизијата како професија во поголема мера оперира со субјективни термини како што се разумна точност, материјалност, соодветност, доверливост, релевантност и донесување професионален суд, неминовно води кон замаглување на севкупниот процес на ревизија што секако има за последица очекување висок степен на неизвесност и несигурност.<sup>8</sup>

Таквите состојби во ревизорската професија наметнаа и воедно, оставија низа отворени прашања од типот: „Зошто е потребна ревизијата како професија?“; „Кои се причините коишто го оправдуваат нејзиното постоење?“; „Какви придобивки им нуди ревизорската професија на клиентите и јавноста?“ и сл. Најбрз и очигледен, но не и задоволителен одговор, без сомнение, би бил дека ревизијата е потребна и се спроведува бидејќи законската регулатива го бара тоа. Меѓутоа, резултатите од истражувањата во овој домен, спроведени во пазарно развиените економии, покажуваат дека дилемите коишто ги наметнуваат прашањата за оправданоста и неопходноста од ревизорската професија се должат на нејасното дефинирање на ревизијата и воопшто, на подеталното толкување

8) ISA 200 Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing, Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements, IFAC, New York, 2010, p. 85.

9) Christopher Humphrey: Debating Audit Expectations, Current Issues in Auditing, Paul Chapman Publishing, London, 2004, p. 17



на концептите, методите и техниките на ревизија, придобивките коишто ги нуди оцената на кредибилитетот на финансиските извештаи за бројните корисници и сл. Во сите овие сегменти од современата ревизорска професија, поточно, во степенот на прецизноста во нивното формулирање, современите теоретичари и практичари од областа на ревизијата ги бараат корените на феноменот на јазот во очекувањата. Во интерес на поткрепување на претходниот заклучок, еден од основоположниците на современата ревизорска теорија и практика, Tom Lee, ја дава следнава забелешка: „доколку ревизорите не ја разбираат во целост својата ревизорска улога во општеството, тогаш како може да се очекува од оние што не се сметководители да го разберат тоа. Ваквите размислувања, како неминовна ја наметнуваат потребата за прецизно толкување на природата, целите, можностите и ограничувањата на ревизијата, за да можат сите оние кои се обидуваат да извлечат извесни придобивки од ревизорската функција да разберат какви се реалните изгледи да го добијат очекуваното. Тргувајќи од таквата премиса, поголем дел од авторите во својот пристап, главно, се фокусираат на откривањето на фундаменталните концепти и постулати на ревизорската професија како што се на пр. оправданоста, независноста, професионалната одговорност и способноста на ревизорот за прибирање компетентни и релевантни докази во ревизијата на рационален и ефикасен начин, важноста на кредибилитетот на прикажаните информации за процесот на донесувањето на деловните одлуки и сл. Главниот акцент во сите овие сегменти од професионалното делување на ревизорот е ставен на утврдувањето на начинот на однесување на ревизорите, при што испитувањето на причините за поинакво однесување од предвиденото, забележано кај одделните ревизори, коишто доведуваат до појава на јаз помеѓу остварените и очекуваните резултати, доаѓа на втор план.

Во настојувањето подетално да се расветли содржината на јазот во очекувањата, во рамките на оваа поглавје ќе се тргне од една мошне поедноставена формулација којашто го поврзува со чувството дека ревизорите се однесуваат на начин којшто отстапува од очекувањата и желбите на оние кои се јавуваат во улога на корисници на придобивките од спроведената ревизија.

#### **Теренско испитување на фактори од кои зависи јазот во очекувања**

Врз основа на претходно изнесеното, како неспорен се наметнува заклучокот дека широката диверзифицираност во согледувањето на ревизорската функција придонесува за различни дефинирања на





феноменот на јазот во очекувања. Имено, некои го гледаат чисто како јаз којшто произлегува од недефинираноста на професионалната одговорност на ревизорите и водат кон споредба на погледите на акционерите (и/или останатите корисници на ревидираните финансиски извештаи и/или воопшто на јавноста), во врска со улогата на ревизијата како професија со однапред упатените забелешки и аргументи за она што фактички може да се очекува од ревизорите (или со тоа што ревизорите веруваат дека треба да се очекува од нив).<sup>10</sup> Различните согледувања на ревизорската функција набљудувани во светлината на нагласената експлозија од судски спорови, коишто само во последниве дваесет и пет години се далеку побројни отколку во целокупната историја на оваа професија, несомнено водат кон разговор за т.н. „игнорантен јаз“ (англ. *ignorance gap*).

Загриженоста на сите страни вмешани во ревизорската професија, по прашањето на можната ерозија во квалитетот на понудените ревизорски услуги, предизвикана токму со појавата и постоењето на споменатиот јаз, ги принудува професионалните асоцијации и тела да ги фокусираат своите активности во насока на негово стеснување и отстранување, на потемелно образование на корисниците на ревизорските услуги (а во одредени случаи и на самите ревизори), за тоа што реално можат и треба да очекуваат од ревизијата. За разлика од нив, другите настојуваат да ја прошират дефиницијата на јазот во очекувањата преку вградување елементи од самиот чин на остварување на услугите, особено на впечатокот на ревизорите дека при спроведувањето на своите професионални обврски во целост ги задоволуваат очекувањата на корисниците и јавноста. Всушност, станува збор за проширување на феноменот на јазот во очекувањата со т.н. „јаз во одговорноста“ (англ. *liability gap*).<sup>11</sup>

Но, сепак, без оглед на напорите за прецизно откривање на компонентите од јазот во очекувањата, заеднички е ставот на припадниците на ревизорската професија дека негативниот набој во однос на општествената улога и одговорноста на ревизорите постојано расте. Впрочем, за зголемените очекувања и потреби на деловните кругови, во поглед на ревизорската професија, зборуваат и зголемениот број жалби упатени на адреса на ревизорите и ревизорските фирми, проследени со нивно вклучување во долги и исцрпувачки судски спорови. Оттука, сосема е извесно дека какво било занемарување на отворено изразените

10) ISA 240 Fraud and error, IFAC Handbook 1998 Technical Pronouncements, IFAC, New York, 1999, p.95.

11) Christopher Humphrey: Debating Audit Expectations, Current Issues in Auditing, Paul Chapman Publishing, London, 2004, p. 20.



незадоволства во врска со професионалните обврски и одговорности на ревизорите од страна на клиентите сериозно ќе ги доведе во прашање улогата и статусот на ревизорската професија. Во тој поглед, аргументите на кои мошне често се повикуваат ревизорите, укажуваат на фактот дека дури и донесените судски пресуди со коишто јасно се нагласува ослободувањето на ревизорите вмешани во спорот од каква било одговорност и вина за неисполнетите очекувања на клиентите, за жал секогаш не водат до зголемување на довербата во ревизорската професија.<sup>12</sup> Од тие причини, оправдана е загриженоста на ревизорите за задоволување на барањата и очекувањата на деловниот свет, бидејќи во спротивно, гледано на долг рок, ревизорската професија се изложува на ризик да се соочи со прашањето за нејзината неопходност и понатамошно опстојување.

Во текот на последните дваесет години, во ревизорската теорија и практика, дебатите „подгреани“ со феноменот на јазот во очекувањата бележат тенденција на нагласено фокусирање на трите клучни компоненти од ревизорската професија, а тоа се: (1) уверувањето во ревизијата; (2) известувањето во ревизијата и (3) независноста во ревизијата.

### **Заклучок**

Феноменот на јазот во очекувања за кој се смета дека има долга историја, идентична со онаа на ревизијата на претпријатијата, укажува на постоење на неусогласеност помеѓу согледувањата на корисниците на ревизорските услуги, од една, и самите ревизори, од друга страна, по прашањето на квалитетот на понудените и спроведените ревизорски услуги. Со други зборови кажано, постои значителна разлика помеѓу она за што ревизорите веруваат дека во форма на извештај за извршената ревизија го предложиле и укажале на оние кои тоа ги интересира, и она за што корисниците на ревизорските услуги де факто сфатиле дека е кажано и порачано.

Актуелноста на феноменот на јазот во очекувања, во современата ревизорска теорија и практика, го даде првичниот импулс за негово поопсежно расветлување, при што во фокусот на вниманието ќе бидат главните аспекти на ревизорската функција на кои, во основа, се должат факторите коишто влијаат на неговото појавување и продлабочување, а се со цел да се укаже на можните алтернативи за негово стеснување и ублажување.

---

12) ISA 240 Fraud and error, IFAC Handbook 1998 Technical Pronouncements, IFAC, New York, 1999, p.95.

### **Користена литература**

- Humphrey, C (2004) *Debating Audit Expectations, Current Issues in Auditing*, Paul Chapman Publishing, London, p. 17-20.
- ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements*, IFAC, New York, 2010, p.157.
- ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements*, IFAC, New York, 2010, p.168.
- ISA 240 The Auditor's responsibility relating to fraud in an audit of financial statements, *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements*, IFAC, New York, 2010, pp.168-169.
- ISA 240 Fraud and error, *IFAC Handbook 1998 Technical Pronouncements*, IFAC, New York, 1999, p.95. ISA 200 Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing, *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance and Related Services Pronouncements*, IFAC, New York, 2010, p. 85.
- Miller R.D, (1986) Governmental oversight of the role of the auditors, *The CPA Journal*, p. 35.
- McGraw-Hill (2008) *Auditing & Assurance Services*, New York, p.15.



## ТЕХНИКИ И АЛАТКИ НА ПОДАТОЧНОТО РУДАРЕЊЕ КАКО ПОДДРШКА НА ПРОЦЕСОТ НА ДОНЕСУВАЊЕ БИЗНИС ОДЛУКИ

Билјана Теохарева-Филипова, студент на постдипломски студии<sup>1</sup>  
проф. д-р Цвета Мартиновска<sup>2</sup>

### Апстракт

Техниките и алатките на податочното рударење може да се користат како поддршка на процесот на донесување одлуки. Во овој труд се опишува примена на некои алатки од статистичкиот пакет IBM SPSS Statistics за анализа на податоци од анкетни листови пополнети од купувачите во фирма којашто се занимава со трговија на мало и големо.

**Клучни зборови:** *бизнис интелигенција, аналитичко процесирање на податоци, регресија, дрва на одлучување.*

## DATA MINING TECHNIQUES AND TOOLS AS A SUPPORT OF THE BUSINESS DECISION MAKING PROCESS

**Biljana Teohareva-Filipova, M.Sc. student**  
**Cveta Martinovska, Assoc. prof.**

### Abstract

Data mining techniques and tools can be used to support decision making. This paper describes the application of some tools from the statistical package IBM SPSS Statistics for data analysis of questionnaires filled out by customers in a company that deals with retail and wholesale.

**Key words:** *Business intelligence, OLAP (Online Analytical Processing), regression, decision trees.*

---

1) СОУ „Коста Сусинов“ - Радовиш, Кеј „8-ми Септември“ бб, bile\_tf@yahoo.com

2) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Факултет за информатика, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 201 Штип, Р.Македонија, cveta.martinovska@ugd.edu.mk



## Вовед

Во денешно време, со интензивниот развој на информатичката инфраструктура на секоја фирма се зголемува и потребата од чувањето на податоците со кои работат фирмите, нивните клиенти, добавувачи, остварениот приход и др. Информациите кои се добиени од различни извори може да бидат атрибутивни или нумерички и се однесуваат на факторите кои влијаат на работата на фирмата на потрошувачите, добавувачите, па дури и на конкуренцијата. Со оглед на тоа што се работи за големи количини на податоци, направени се различни софтверски пакети и алатки со чијашто помош се доаѓа на многу побрз и полесен начин до бараните одговори.

Нов вид на методологија, чијашто цел е токму решавањето на проблемите со кои се соочуваат фирмите е бизнис интелигенцијата (Business Intelligence). Бизнис интелигенцијата претставува множество од апликации и технологии за прибирање на податоците, лесен и брз пристап до истите, со цел да обезбеди адекватна поддршка во процесот на донесување одлуки. Поимот бизнис интелигенција ги обединува методологиите, технологиите и платформите за *податочни складишта (Data warehouse)*, *OLAP (Online Analytical Processing)* процесирање на податоци во реално време и *податочно рударење (Data mining)*.

Податочното рударење е најважната компонента на бизнис интелигенцијата којашто има за цел пронаоѓање на скриени законитости и врски меѓу податоците и трансформација на истите во корисно знаење.

Современите компании се соочуваат со огромна конкуренција, глобализација на пазарот, кратки производствени рокови, брзи и динамични промени во внатрешната и надворешната бизнис околина. Оттука произлегува и зголемената потреба од поддршка од информациските технологии и соодветни информациски системи, кои во последните децении станаа клучен фактор за зголемување на ефикасноста и профитот на компаниите.

Во зависност од природата на бизнис процесите кои се поддржани од информационите технологии, постоечките информациски системи може да се поделат на две основни категории. Во првата категорија спаѓаат системите за извршување на секојдневните податочни трансакции (*On Line Transactional Processing – OLTP*) т.е. за управување со секојдневниот бизнис – за поддршка на дневните активности, како што се управување со податоците за набавки, продажни и куповни трансакции, магацинско работење, финансии, човечки ресурси итн. Во втората категорија спаѓаат информациските системи кои се првенствено наменети да овозможат анализа, планирање и контрола на бизнис процесите т.е. наменети се за

извршување на аналитичките активности (*On Line Analytical Processing* – *OLAP*). Овие информациски системи се фокусираат на трансформација на податоците од постоечките системи со цел обезбедување на навремени и релевантни информации за деловното работење на компанијата т.е. информации што ќе им овозможат на менаџерските тимови да донесуваат брзи и прецизни одлуки за зголемување на ефикасноста и справување со конкуренцијата на пазарот.

Главната компонента на аналитичките системи се податочните складишта. За разлика од системите кои работат со детални, атомарни и тековни податоци кои се користат од страна на трансакциските апликации, технологијата на податочните складишта се стреми да обезбеди интегрирани, консолидирани и историски податоци за аналитичките апликации.

Системите на податочните складишта треба да обезбедат поддршка за аналитичките апликации со чување на податоците во посебна, аналитичка база на податоци. Базата на податоци кај податочните складишта е најчесто релативна база на податоци, којашто, пред сè, е наменета за правење на анализи, а не за извршување на трансакции.

Терминот *OLAP* (*On Line Analytical Processing*) за првпат почнал да се употребува во 1993 година како процесирање на податоци со користење на интуитивна, интерактивна и повеќе димензионална анализа на интегрирани податоци кои служат за донесување одлуки. За разлика од традиционалните статички методи за пристап до податоците, *OLAP* е крајно интерактивен и динамичен концепт кој може динамички да го менува и прилагодува податочниот модел. За да се даде одговор на некои вообичаени прашања, како што се на пример „дали и колку пораснала продажбата во последните две години“ или „која категорија на клиенти е најпрофитабилна за компанијата“, неопходно е да постојат можности за навигација низ податоците и извлекување на потребните информации. Како што ни кажува и терминот, *OLAP* вклучува различни карактеристики на онлајн процесирање или за изведување знаење од податоците.

Податочното рударење претставува истражување и анализа на големи количини на податоци, со цел да се откријат правила и шаблони во истражуваните податоци кои имаат одредено значење.

Методите за рударење на податоци се многубројни: метода на потрошувачка кошничка, кластерирање, невронски мрежи, дрва на одлучување, генетски алгоритми, асоцијативни правила, статистички методи и др. Методот на потрошувачка кошничка во своето основно значење се сведува на откривање на асоцијативни правила кои ги покажуваат паровите на артикли и нивото на веројтноста дека ќе бидат

купени заедно. Дрвата на одлучување се моќна и популарна техника која се користи и за класификација и за предвидување. Атрактивноста на методите базирани на дрва на одлучување во голема мерка се должи на фактот што тие, всушност, претставуваат правила.

Постојат голем број на програмски алатки за рударење на податоците присутни на светскиот пазар и произведени од реномирани водечки фирми. Поделени се според областа каде што се применуваат и тоа:

- *Алатки како дел од статистички програмски пакети:* Enterprise Miner (SAS), Clementine (SPSS), Statistika и др.
- *Специјализирани алатки за општа или бизнис употреба:* Intelligent Miner (IBM), Data Miner (SAS) и др.
- *Алатки вклучени во OLAP процесите:* Hiperion, Pentaco, IBM Cognos 8 Business Intelligence (BI) и др.
- *Алатки вклучени во системот за управување со податоци:* Microsoft SQL Server Business Intelligence, Darwin (Oracle) и др.
- *Математички програмски пакети:* MathLab, Matematica и др.

Покрај горенаведените алатки постојат и многу други на пазарот, како: Advanced Miner, Affinium Model, dataDetective, DataLab, Kalidara Advisor, XLMiner и др. Водечките алатки за податочно рударење како: Enterprise Miner (SAS), SPSS Statistics, Clementine (SPSS), Modeler, Darwin (Oracle) и др. коишто се доста скапи за одредени фирми и поединци и чинат неколку десетици илјади долари. Фирмите кои не можат или не сакаат да вложат во софтвер за ваква намена обично користат слободен софтвер. Познати алатки кои се слободен софтвер за податочно рударење се: WEKA, Orange, R, Tanagra, Rapid Miner, KEEL, KNIME, MiningMart, MLC++ и др.

### **Материјали и метод на работа**

Податоците користени во изработката на овој труд се добиени во македонска фирма која се занимава со трговија на мало и големо.

За потребите на анализите за клиентот-купувач е изготвен и анкетен лист, кој анонимно е пополнет од страна на 120 купувачи во подружницата продавница со која располага фирмата. Со податоците добиени од анкетниот лист ќе бидат направени анализи за купувачите во продавницата, со што се очекува да биде подобрена работата на истата.

Најголем дел од прашањата во анкетните листови се поделени на два дела: затворени и отворени. Затворено прашање е кога на анкетираниите им се понудуваат повеќе оданпред дефинирани одговори. Од нив се бара да се заокружи еден од понудените одговори. Понудените одговори обично





се од видот „да/не“, „машко/женско“ итн. Во нашиот анкетен лист од вкупно 14 прашања - 11 се од затворен вид. Но, понекогаш не можеме да претпоставиме кои одговори би ги дале анкетираниите личности, па затоа се задаваат и отворени прашања. Во анкетниот лист имаме три отворени прашања. Екстракцијата на податоци во овој дел значи е добиена од одговорите на прашањата од анкетниот лист. Анализата на податоците од анкетниот лист е изработена во програмскиот пакет SPSS Statistics, со примена на техниките за податочно рударење регресија и дрва на одлучување. IBM SPSS Statistics SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) е една од најраспространетите програми за статистичка анализа, пред сè, во социјалните науки. Се користи од страна на голем број маркетинг организации, државни институции и компании за истражување на пазарот, образованието, здравјето и др. SPSS е програма којашто исто така се користи во податочното рударење, анализа на текст со цел да се добијат релевантни податоци од извршените анализи.

Убедливо најкористен пристап за нумерички предвидувања е статистичкиот метод *регресија*. Анализата со помош на регресија се користи за да се моделира врската помеѓу една или повеќе меѓу себе независни променливи (предиктори) и променлива која зависи од предикторите (која е од апсолутно непрекинат тип). Во контекст на data mining, предикторите се променливите кои се од интерес. Со процесот на регресија сакаме да ја предвидиме вредноста на зависната променлива. Методот на регресија многу често се користи за опис на врската меѓу променливите од примарен интерес (продажба, износ на фискална сметка) и т.н предикторски променливи (месечен приход на купувачот, возраст, број на членови во семејството итн), односно кога постоечките вредности се користат за предвидување на тоа какви ќе бидат останатите вредности. Во нашиот случај ќе користиме логистичка регресија којашто е најпогодна за обработка на податоци од анкетен лист. Таа овозможува испитување на моделот за предвидување на категориски променливи со две или повеќе категории.

Пред да почнеме со работа во SPSS Statistics, најпрво ги дефинираме имињата на променливите, а потоа и атрибутите за истите. Во нашиот случај променливи се: Redenbr- променлива која ги дефинира редните броеви на анализираните случаи, Vozrast - се движи во интервал од 20 до над 50 години; M.prihod - се движи во интервал од 0 до над 25.000 денари; Vrasna sostojba - прима две вредности: sameц/оженет; Vr.deca - од 1 до над 3 деца, Smetka - фискална сметка на анкетираниот купувач и променливи p1 до p10 кои ги дефинираат одговорите на поставените прашања во анкетниот лист. Во зависност од дадените одговори, тие се шифрирани различно, со 0 за одговор „не“, 1 за одговор „да“ или други категории.



Првото прашање на кое сакаме да добиеме одговор е да процениме дали пониската цена е одлучувачки фактор за купување на некој производ зависи од месечниот приход, брачната состојба и бројот на деца и тоа за купувачите во продавницата. Ни треба:

- една категориска променлива (пониска цена) променливата р5 шифрирана со „да“ и „не“;
- три категориски променливи: месечен приход, брачна состојба и број на деца.

Логистичката регресија служи за оцена на тоа колку добро едно множество од предикторски променливи ја предвидува или објаснува категориската зависна променлива, во нашиот случај пониска цена.

Во следниот случај ќе употребиме дрва на одлучување за да ги класифицираме податоците и да добиеме одговор кои се најчестите купувачи во продавницата, односно на која возраст за да се добие целната група купувачи за издавање на карта на лојалност.

#### Резултати и дискусија

Во табелата **Classification Table<sup>a,b</sup>** стои дека дека правилно класифицирани случаи имаме 64.2%. Мерката на значајност Sig е 0,002, односно е помала 0,05 што значи имаме добар предвидувачки модел. Ако погледнеме во предикторските променливи ќе забележиме дека вредноста на Sig<0,05 само кај месечниот приход, што значи дека само променливата месечен приход предвидува дека купувачот ќе одговори со „да“ на прашањето дека пониската цена е одлучувачки фактор за купување на некој производ.

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	m.prihod	-.575	.280	4.210	1	.040	.562
	b.sostojba	-.306	.630	.236	1	.627	.736
	br.deca	.139	.271	.262	1	.609	1.149
	Constant	2.289	1.078	4.507	1	.034	9.870

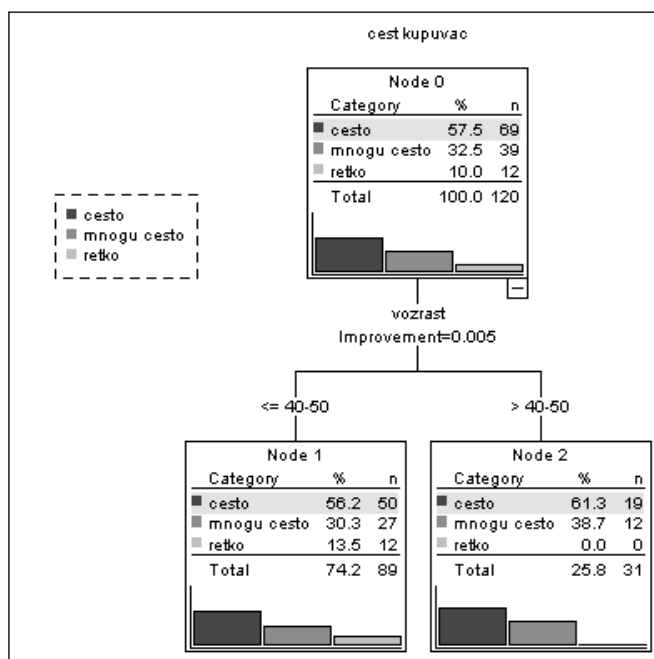
a. Variable(s) entered on step 1: m.prihod, b.sostojba, br.deca.

Бидејќи Hosmer and Lemeshow Test е еден од најсигурните тестови за предвидување на моделот, применет е и тој, но кога тој е во прашање се смета дека имаме добро предвидување само кога значајноста е поголема од 0.05. Во нашиот случај тоа е 0.652, што ни дава за право дека имаме модел кој врши добро предвидување. Кај него во табелата **Classification Table<sup>a,b</sup>** забележуваме дека 92.2% точно се класифицирани случаите кои одговориле со „да“, а вкупниот процент на точно предвидени случаи



е 62.2%, што е слично со првото класифицирање. Ако погледнеме во класификациската табела исто така ќе забележиме дека само месечниот приход има ниво на значајност  $<0,05$ , што повторно потврдува дека само оваа предикторска променлива, а не брачната состојба и бројот на деца, влијае на тоа пониската цена да е одлучувачки фактор за купување на некој производ. Коefициентите  $B$  во табелата **Variables in the Equation** се коefициенти кои покажуваат на насоката на врската (кои фактори ја зголемуваат веројатноста на одговорот „да“, а кои ја намалуваат) и тие може да бидат позитивни или негативни. Негативните коefициенти покажуваат дека зголемувањето на вредноста на независната променлива ја намалува веројатноста дека таа ќе одговори со „да“ во зависната променлива (во нашиот случај пониската цена како одлучувачки фактор). Во нашиот случај негативни коefициенти имаме повторно и кај месечниот приход, што значи дека колку повеќе се зголемува приходот на купувачот, толку повеќе тој нема да ја зема пониската цена како одлучувачки фактор за купување производ.

Од дрвото на одлучување пак добиваме:





Од дрвото се гледа дека честиот купувач се класифицира според возраста, дека најголем број купувачи кои често и многу често купуваат во продавницата се предвидени со 74.2% и се на возраст  $\leq 40-50$ . Тоа го потврдува фактот дека целна категорија за издавање на карта на лојалност во оваа компанија ќе биде оваа возраст, односно иако најголем број проценти купувачи се оние од 30-40, сепак предвидено е дека тие не се чести купувачи. Она што исто така е важно во анкетниот лист беше дали купувачите се задоволни од продавачите, дали купуваат производи на акција, кои би биле тие итн.

За опис на овие променливи, едноставно, само ќе употребиме статистичка анализа, со цел да на менаџерот на компанијата му ги презентираме резултатите од анализата на анкетниот лист. Притоа добиваме дека 98.3% од анкетираниите одговориле дека се задоволни од услугата на продавачите, дека 78% практикуваат да купуваат производи на акција и дека 60% од нив сакаат да тоа бидат прехранбени продукти.

### **Заклучок**

Од анализата направена на анкетниот лист може да се извлечат информации врз основа на кои менаџерскиот тим може да донесува правилни бизнис одлуки.

Купувањето производ со пониска цена е единствено зависно од месечниот приход на купувачот, а овде менаџерите не можат да влијаат, затоа што поголемиот број од анкетираниите купувачи имаат помал приход. Намалувањето на цената на некои производи, посебно прехранбените, би го зголемило бројот на купувачи со помал приход.

Потребно е да изготви карта на лојалност за купувачите, а целна група треба да бидат купувачите на возраст од 40 до 50 години и со поголем број деца. Картата на лојалност значи дека продавницата ќе го зголеми бројот на лојални купувачи.

Најчесто барани артикли во продавницата се прехранбените артикли, во кои спаѓаат месото, сувомесните производи, лебот, млекото и млечните производи, што значи дека тие ќе донесат најголем профит.

Потребно е почесто да се прават акции, посебно на прехранбените и хигиенските производи, бидејќи тоа го бараат најголем дел од купувачите.

**Користена литература**

- Daniel T.Larose, *Data mining, Methods and Models*, John Willey & Sons, 2006  
Goran Klepac, Leo Mršič, *Poslovna Inteligencija kroz poslovne slucajeve*, Lider press, Tim Press, Zagreb, 2006  
Ian H. Witten and Eibe Frank, *Data Mining: Practical Machine Learning Tools and Techniques with Java Implementations*, Morgan Kaufmann, San Francisco, 2000  
Julie Palant, *SPSS Prirucnik za preživljavanje*, Mikro knjiga, Beograd, 2009  
Max Bramer, *Principles of Data Mining*, Sprynger-Verlag, 2007  
Slavko Vujovic, *Elektronsko poslovanje i poslovna inteligencija*, Čugura Print Beograd, 2005



## **ВЛИЈАНИЕТО НА НАДГРАДБИТЕ НА АЛГОРИТМОТ НА ПРЕБАРУВАЧОТ GOOGLE ВРЗ ОНЛАЈН БИЗНИСИТЕ**

**м-р Златко Бежовски, доц. д-р Сашо Коцески**

### **Апстракт**

Интернет пребарувачите претставуваат значаен извор на бројни и квалитетни посетители за комерцијалните веб-сајтови ширум светот. Онлајн бизнисите континуирано развиваат методи на приспособување на своите веб сајтови со цел да привлечат повеќе посетители од пребарувачите, вештина позната како „Оптимизација за пребарувачи“. Со оглед на тоа што пребарувачите се стремат кон постојано исфрлање на релевантни и квалитетни резултати истите континуирано вршат подобрувања на пребарувачките алгоритми кои пак може да имаат значително влијание врз зголемување или намалување на посетеноста на комерцијалните веб-сајтови, а со тоа и врз нивните приходи. Анализата на надградбите на пребарувачките алгоритми даваат дополнителни информации за тоа што вреднуваат пребарувачите и што е потребно да се стори за да се котира на добри позиции при пребарувањето, но и им дава поуки на онлајн бизнисите за тоа како стратешки да се постават во однос на оптимизацијата на пребарувањето во иднина. Бидејќи Google е лидер во онлајн пребарувањето со преку 80% во вкупниот број на пребарувања на глобално ниво, анализата во овој труд ќе биде насочена токму кон надградбите кај овој пребарувач.

**Клучни зборови:** *е-бизнис, електронска трговија, интернет пребарувачи, интернет маркетинг, оптимизација за пребарувачи, онлајн бизнис.*



## THE IMPACT OF GOOGLE SEARCH ALGORITHMS UPGRADES ON ONLINE BUSINESS

**M.A. Zlatko Bezovski, Ph.D. Saso Koceski**

### **Abstract**

Search Engines represent an important source of a numerous and high quality visitors to commercial websites worldwide. Online businesses continuously develop methods of adjusting their web sites in order to attract more visitors from search engines, a skill known as “Search Engines Optimization”. Given that search engines are constantly striving to serve relevant and quality results to their users, they continually made improvements in search algorithms what may have a significant impact on increasing or decreasing traffic to commercial web sites and respectively to their income. The analysis of the search algorithms upgrades provides additional information on what search engines evaluate and what is needed to be done in order to rank in top positions in search engine results. The analysis also gives directions for creating future strategic positioning regarding the search engine optimization. Since Google is a leader at the search market comprising over 80% of total searches on global scale, the analysis in this paper will be focused on the upgrades in this particular search engine.

**Keywords:** *E-Business, Electronic Commerce, Search Engines, Internet Marketing, Search Engines Optimization, SEO, Online Business.*

### **Вовед**

Еден од најзначајните фактори за успех на онлајн бизнисите, покрај обезбедувањето на квалитетна понуда (производ, услуга, информација) и квалитетен веб-сајт е и привлекувањето на посетители кои ќе одговорат соодветно на понудата и ќе станат клиенти на бизнисот. Еден од најзначајните, ако не и најзначаен поединечен извор на бројни и квалитетни посетители се токму Интернет пребарувачите. Истражувањата говорат дека и до 50% од посетителите на веб сајтовите потекнуваат од Интернет пребарувачите и 50% од онлајн продажбите се резултат на посетители кои на сајтот дошле преку пребарувач.

Со оглед на функцијата којашто ја вршат при изнаоѓањето на информации, популарноста на Интернет пребарувачите е голема уште при појавата на интернет мрежата и трае до ден-денешен. Онлајн бизнисите брзо го сфаќаат значењето на пребарувачите за нивниот успех и се



впуштаат во изнаоѓање на техники за подобро котирање во резултатите од пребарувањето. Техниките и методите кои овозможуваат подобро котирање во резултатите од пребарувањето и на бизнисите им носат зголемен број на посетители, а со тоа и зголемени приходи стануваат познати како „Оптимизација за пребарувачи“. Притоа, бидејќи Google е најпопуларен пребарувач од појавата во 1998 па сè до денес и со преку 80% од вкупните пребарувања бизнисите се фокусираат кон задоволувањето на неговите критериуми за подобро котирање во резултатите.

Во многу наврати активностите на онлајн бизнисите, во трката за поголем број посетители, ја нарушуваат релевантноста на добиените резултати од пребарувањето и ги присилуваат интернет пребарувачите постојано да ги надградуваат своите алгоритми, а со цел да го подобрат или задржат квалитетот на резултатите. Како резултат на надградбите на алгоритмите на пребарувачите често се случуваат драстични промени на редоследот на добиените резултати од пребарувањето базирано на клучни зборови. Притоа се случува одредени сајтови кои имаат солидни позиции и благодарение на тоа добиваат бројни посетители, да паднат или исчезнат од листите, додека други да добијат подобри позиции. Сето ова за голем број на бизниси кои зависат од пребарувачите претставува голема закана за нивните конкурентски позиции но воедно претставува и можност да се постигнат подобри резултати со спроведување на долгорочна исправна стратегија.

Анализата на надградбите на пребарувачите, а особено на пребарувачот Google, на онлајн бизнисите треба да им даде сознанија за случувањата во минатото од кои може да се извлечат одредени поуки и солидна основа за градење на долгорочна стратегија кога станува збор за оптимизацијата на пребарувачи и привлекувањето на посетители на комерцијалните веб сајтови.

### **Анализа на надградбите на алгоритмот на пребарувачот Google**

При анализата на најпопуларниот пребарувач ќе се задржиме само на оние надградби кои довеле до поголеми турбуленции во листите со резултатите а со тоа предизвикале и поголеми негативни (или позитивни) ефекти кај одредени онлајн бизниси.

**Надградба Флорида (Florida Update) – ноември 2003 г.** На 16 ноември 2003 година<sup>1</sup>, Google извршува значајна промена на алгоритмот којашто има драстично влијание врз резултати на пребарувањето при што огромен број на веб-страници кои котираат високо едноставно ги снемјува од листите. Оваа надградба на алгоритмот на Google неофицијално го добива името Флорида.

---

1) Craven, Phil. “Google’s “Florida” Update”. 3.12.2003 <http://www.webworkshop.net/florida-update.html>



Освен тоа што поради надградбата голем број на комерцијални веб-сајтови кои вложиле огромен труд, време и средства за оптимизација ги снемјува од лисите, се забележува дека истите се потиснати од информативни веб-сајтови, но и од сајтови кои воопшто не се релевантни за бараните термини. Од имплементирањето на новиот алгоритам започнува „танцот“ на Google и резултатите во листите варираат секојдневно во период 30-тина дена. За време на овој период илјадници интернет маркетари и сопственици на веб-сајтови се соочуваат со големи загуби<sup>2</sup> а сето ова се случува пред празничната сезона, при што многу од бизнисите се принудени да ги враќаат залихите и да отпуштаат вработени<sup>3</sup>. По завршувањето на „танцот“, дел од веб-сајтовите се враќаат на старите или приближно на оние позиции кои ги имале и пред надградбата. Сепак, од оваа надградба најпогодени се комерцијалните сајтови кои немаат уникатна содржина бидејќи продаваат производи кои се нудат и на многу други сајтови, а притоа особено страдаат сајтовите за афилијативна продажба (електронско препорачување) кои избобилуваат со преземена содржина и афилијативни излезни линкови. Исто така, се забележува дека позициите ги губат и сајтовите кои придобиле огромен број на нерелевантни влезни линкови од сајтови кои не се тематски сродни.

Постојат голем број на претпоставки и теории за тоа што точно се случило при фамозната „надградба Флорида“. Една од причините зошто оваа надградба останува мистерија е и тоа што Google официјално не лиферува никакво соопштение кое би можело да ги потврди или демантира произлезените шпекулации. Во една пригода тогашниот директор за квалитет на Google, Peter Norvig, за многубројните жалби од сопствениците на сајтовите вели дека „Google во претходните месеци не направил некои позначајни промени во алгоритамот со што некои бизниси станале толку задоволни од своите позиции што дури и сметале дека истите им се загарантирани“<sup>4</sup>.

Во недостиг на официјални информации за новиот алгоритам на Google, во Интернет заедницата се рашируваат различни верувања за тоа што во всушност ги предизвикува промените во резултатите, а како пораширени и поприфатливи би ги издвоиле следните:

---

2) *ibid.*

3) Allis, Ryan P. “Google Goes Bananas! Is Florida Update the Beginning of the End for Google?” January 2, 2004 <http://www.zeromillion.com/webmarketing/google-florida-update.html>

4) Goodman, Andrew. ““We’re Always Trying to Improve the Index for the User”: Google”. December 02, 2003 <http://www.traffick.com/2003/12/were-always-trying-to-improve-index.asp>

- филтрирање на резултатите или казна за преоптимизација;
- комерцијален филтер (исфрлање на комерцијалните сајтови);
- тематски осетлив PageRank.

Третата претпоставка се смета за најиздржана, бидејќи сосема добро ги објаснува и танцот на резултатите, но и причината поради која од резултатите ги снемјува сајтовите со „добра“ оптимизација која меѓу другото се засновала на голем број на влезни линкови од сајтови кои не се тематски сродни.

Надградбата Флорида поради големите негативни ефекти коишто ги има врз значителен дел на онлајн бизниси предизвикува многу полемики во Интернет заедницата и ќе остане запаметена како една од најконтроверзните надградби во историјата на Google, но и во историјата на пребарувањето и оптимизацијата. Сепак, од оваа надградба онлајн бизнисите може да извлечат голем број на поуки.

**Google Sandbox - април 2004 г.** Некаде во април 2004 година специјалистите за оптимизација забележуваат дека одредени сајтови (на нови domeјни) не котираат како што би требало, со оглед на нивното ниво на оптимизираност. Оваа казна или филтер од страна на Google за новите сајтови го добива називот „Sandbox“ и значи дека тие нема да котираат добро сè додека не помине извесен временски период кој може да трае и до една година. Првично се верува дека овој филтер зависи од староста на domeјнот, но се јавуваат и верувања дека повеќе зависи од стареењето на влезните линкови од авторитетни сајтови. Сепак, Google ни до ден-денеска нема објавено никаква информација што ќе го потврди или демантира постоењето на овој феномен. Кутијата со песок на Google значи дека новите бизниси или новите сајтови ќе треба да почекаат и да поработат извесно време пред да котираат соодветно во листинзите што воедно значи дека повеќе не може да се очекуваат брзи резултати.

**Надградба Јегер (Jagger Update) – ноември 2005 г.** Проблемите кои се напластуваат при пребарувањето од надградбата Флорида, а ја нарушуваат релевантноста на резултатите, вклучуваат<sup>5</sup>:

- сајтови кои автоматизирано крадат содржини од други сајтови;
- лажни директориуми и други нерелевантни (спам) сајтови со AdSense реклами;
- ЦСС (CSS) спамерски техники<sup>6</sup>;

---

5) Webster, Ken. “Google’s Jagger Update - Dust Begins to Settle?” 10.11.2005 <http://www.webpronews.com/topnews/2005/11/10/googles-jagger-update-dust-begins-to-settle>

6) Cascading Style Sheets (CSS) е современа веб-технологија за уредување на изгледот на веб-страниците.



- пораст на ирелевантноста во резултатите за општи термини;
- злоупотреба на размената на линкови;
- енормно спамирање со линкови од блог коментари;
- ирелевантни линкови и нови шеми за автоматско генерирање на линкови и сл.

За да ги реши овие напластени проблеми, Google во средината на октомври 2005 год. ја стартува надградба Џегер (Jagger update),<sup>7</sup> која се спроведува во три фази и трае два месеца. Слично, како и надградбата Флорида, и оваа надградба предизвикува забележителни промени во лиситинзите со резултати од пребарувањето. И овој пат има голем број на жалби од сопствениците на сајтови, но сепак се чини дека генерално страдаат оние сајтови кои применуваат сомнителни техники на оптимизирање. И при оваа надградба се проблематизира тајмингот на промена на алгоритмите кој доаѓа исто така пред празничната сезона, како и при надградбата Флорида.

За времетраењето на оваа надградба и по нејзиното конечно завршување специјалистите за оптимизација забележуваат промени на алгоритмот генерално во четири различни групи на фактори при рангирањето и тоа<sup>8, 9</sup>:

- зголемување на значењето релевантноста и квалитетот на влезните и излезни линкови (и казнување на учество во шеми за размена на линкови);
- подобро откривање на скриен текст при користење на ЦСС (CSS);
- казни за дуплирани (копирани) содржини, вклучувајќи и користење на повеќе адреси и подадреси за иста содржина (canonical issues), како и користење на влезни страници (doorway pages);
- поголемо значење на староста на сајтот и линковите, како и генералниот авторитет на сајтот.

Карактеристично за времето на оваа надградба е дека Matt Cutts, програмер вработен во Google, за првпат иако полуофицијално<sup>10</sup>,

7) Kenkai. “Jagger Update”. <http://www.kenkai.com/google-jagger-update.htm> (24.09.2010)

8) Hedger, Jim. “Google’s Jagger Update Completing Cycles” 24.11.2005 <http://www.search-enginejournal.com/googles-jagger-update-completing-cycles/2563/#ixzz10CgQLLeX>

9) Gupta, Atul. “On the Google Jagger Algo Update – Part 1”. 13.11.2005 <http://www.pandia.com/sew/112-on-the-google-jagger-algo-update-part-1.html>

10) И покрај тоа што Cutts е софтверски инженер вработен во Google секогаш нагласува дека неговите објави не се официјални туку негови лични видувања.

започнува да информира за новитетите кај најпознатиот пребарувач преку својот личен блог [mattcutts.com](http://mattcutts.com), со што специјалистите за оптимизација добиваат можност од прва рака да се информираат за оваа проблематика.

**„Големiot татко“ (Big Daddy) – февруари 2006 г.** По тестирањето кон крајот на 2005 г., надградбата Big Daddy започнува да се имплементира во сите дата-центри на Google кои се географски дисперзирани и до крајот на март 2006 год. е целосно пуштена во функција. Покрај промените во алгоритмот оваа надградба во сушност е многу повеќе насочена кон инфраструктурални промиени коишто подразбираат промена на начинот на индексирање (меморирање) на веб-страниците. Специфично за оваа надградба е тоа дека иако неофицијално, преку блогот на Cutts, Google однапред ги најавува промените а притоа се даваат и конкретни упатства како да се решат одредени прашања за сопствениците на сајтови да не претрпат поголеми последици. Прашањата за коишто дават сугестиите се однесуваат на: канонизација на url адресите, толкување на „inurl:“ командата и справување со 302 пренасочувањето.

Последица која се појавува при оваа надградба за сопствениците на веб-сајтови е дека во многу случаи некои потстраници или поголеми делови од сајтот завршуваат во дополнителниот (Supplemental) индекс наместо во главниот, со што се намалува приливот на посетители кои претходно доаѓал токму преку ваквите потстраници кои котираат полошо. Причина за исфрлање на страниците од главниот индекс која се наведува е дека алгоритмот има многу мала „доверба“ во влезните и излезните линкови поврзани со конкретната веб-страница. Примери за тоа се линкови кои се разменуваат во преголема мерка, излезни линкови кон „лоши“ сајтови, како и купување и продавање на линкови<sup>11</sup>.

**Винс (Vince) или Бренд надградба – февруари 2009 г.** При оваа надградба е констатирано дека голем број на познати брендови кои порано не котирале за одредени значајни клучни зборови наеднаш добиле многу високи позиции во листите со резултати за истите. Така, на пример, RadioSack.com започнува да котира добро за зборот „electronics“, додека Hallmark за зборот „gifts“ што пред оваа надградба не било случај.<sup>12</sup>

Ваквата манифестација на промената на алгоритмот предизвикува многу дискусии во Интернет заедницата, со што голем број на сопственици на сајтови го напаѓаат Google дека на познатите брендови им дава неоснована поддршка. Matt Cutts како одговор на оваа полемика наведува дека Google

---

11) Craven, Phil. “Google’s “Big Daddy” Update” <http://www.webworkshop.net/googles-big-daddy-update.html> (27.9.2010)

12) Wall, Aaron. “Big Brands? Google Brand Promotion: New Search Engine Rankings Place Heavy Emphasis on Branding”. 25.02.2009. <http://www.seobook.com/google-branding>



не ги „турка“ брендovите повисоко во резултатите, туку дека алгоритмот дава сè поголема тежина на факторите како што се доверба, авторитет, репутација, PageRank, и висок квалитет што на познатите бреднови им е полесно да го постигнат.<sup>13</sup> Cutts, исто така, вели дека оваа надградба има влијание само на конкуритивните фрази (најчесто бараните), а не и на фразите од опашката на пребарувањето (поретко бараните фрази).

**Мејдеј (MayDay) надградба – мај 2010 г.** Во периодот до 28 април до 3 мај 2010 година, голем број на уредници на веб-сајтови забележуваат драстичен пад (од 50% до 90%)<sup>14</sup> на посетеноста која доаѓа од фрази кои се наоѓаат во опашката на пребарувањето, односно фрази на пребарување кои содржат три или повеќе зборови. Овие фрази можеби имаат мала фреквенција на пребарување, но кога ќе се соберат голем број на вакви фрази тие носат значителен број на посетителите за веб-сајтовите. Од друга страна пак, постојат и такви сајтови кои известуваат за зголемување на бројот на нивни посетители како резултат на оваа надградба.

Со оглед на реакциите на уредниците на веб-сајтовите<sup>15, 16</sup> може да се дојде до заклучок дека оваа надградба најмногу ги погодува сајтовите со голем број на потстраници на кои има поединечни производи (како што се на пример е-комерц сајтовите). Ваквите страници вообичаено немаат уникатна, содржина истите се наоѓаат длабоко во структурата на сајтот и имаат малку или воопшто немаат квалитетни влезни линкови.

Google официјално, преку Matt Cutts ја потврдува оваа промена и ги советува они коишто се засегнати од оваа промена да се погрижат за квалитетот на сајтот, да додадат квалитетна содржина, да стекнат авторитет во областа и да користат само релевантни клучни зборови кои одговараат на содржината на сајтот.

И при оваа надградба, како и при некои претходни не изостануваат реакциите и критиките кон Google од сопствениците на веб-сајтови кои како резултат на оваа промена ги губат своите профити. Од аспект на оптимизацијата, оваа надградба можеби ја отежнува работата на

13) Cutts, Matt. “Is Google putting more weight on brands in rankings?”- Video. 26.02.2009. <http://www.youtube.com/watch?v=LMfWPWU5uU>

14) Marketing Jive. “Google Algorithm Changes & Updates 2010: Part One- Monday”, June 21, 2010. <http://www.marketing-jive.com/2010/06/google-algorithm-changes-2010-part-one.html>

15) Cutts, Matt. “Can you give us an update on rankings for long-tail searches?”-Video. 30.05.2010. <http://www.youtube.com/watch?v=WJ6CtBmaIQM>

16) Fox, Vanessa. “Google Confirms “Mayday” Update Impacts Long Tail Traffic”. 27.05.2010 <http://searchengineland.com/google-confirms-mayday-update-impacts-long-tail-traffic-43054>



оптимизерите за фразите кои содржат три или повеќе зборови, но од друга страна пак токму тоа отвора можности за помалите сајтови да се фокусираат на помала пазарна ниша и преку креирање на квалитетен сајт и содржина да привлечат поголем број на посетители.

**Кофеин (Caffeine) – јуни 2010 г.** „Новата генерација“ на архитектурата на пребарувачот Google официјално се најавува уште во август 2009 година. При оваа надградба, Google за првпат пред да започне со имплементацијата овозможува на пошироката Интернет заедница да врши тестирање и да даде забелешки за истата. На 8 јуни 2010 година Google објавува дека целосно е интегрирана оваа надградба во пребарувачкиот систем.

Целта на надградбата „кофеин“ како значајна инфраструктурална промена е да ја зголеми брзината и капацитетот на индексирање со што ќе се овозможат свежи и попрецизни резултати во услови на постојан прилив на нови информации и содржини во форма на вести, слики, видеа итн.

Од аспект на оптимизацијата на пребарување надградбата Кофеин отвора нови можности, но и носи одредени предизвици. Брзото индексирање, кое понекогаш се одвива и во реално време, овозможува брзо искачување на листите со резултатите доколку се креира квалитетна и актуелна содржина која Интернет корисниците брзо ќе ја препознаат ќе ја читаат и споделуваат. Тоа од друга страна побарува дополнување на оптимизацијата со маркетинг активности во социјалните мрежи кои се сè по популарни за Интернет корисниците, а сигналите кои доаѓаат од нив се сè повеќе вреднувани од страна на пребарувачките алгоритми, што до израз доаѓа токму при оваа надградба

**Надградба Панда (Panda) – април, јуни 2011 г.** Од април до јуни 2011 год. Google ја спроведува надградбата Панда која е насочена кон поголемо вреднување на квалитетните веб-сајтови. Еден од параметрите што влијае врз рангирањето е и соодносот на реклами и содржини на сајтот. Оваа надградба би требало да ги елиминира лошите резултати од пребарувањето изразено преку нивниот квалитет вреднуван од корисниците, како и евентуалната пренатрупаност со реклами.

### **Заклучок**

Интернет пребарувачите имаат големо значење за онлајн бизнисите затоа што кон нивните веб-сајтови пренасочуваат бројни и квалитетни посетители кои понатаму стануваат клиенти на бизнисот. Оптимизацијата на пребарување како интернет вештина укажува на активностите коишто треба да се преземат за да се постигнат подобри резултати во листинзите на пребарувачите.



Преку анализата на промената на пребарувачките алгоритми на Google како доминантен веб-пребарувач се добиваат дополнителни сознанија за тоа што треба, а што не треба да се практикува од страна на онлајн бизнисите за да се постигнуваат солидни позиции во листите од пребарувањето на краток и на долг рок. Ваквите надградби кои се случуваат на пократки или подолги временски период, а кои имаат влијание и врз приходите на бизнисите воедно даваат и поуки на бизнисите за тоа како стратегиски да размислуваат во врска со оптимизацијата на пребарувачи и какви методи да применуваат тековно и во иднина.

Поуките коишто можеме да ги извлечеме од анализираните надградби, а кои се во контекст на оптимизацијата за пребарувачи како знаење и вештина, би можеле да ги сублимираме во следните точки:

- онлајн бизнисите коишто сакаат да остваруваат релативно стабилен прилив на посетители од пребарувачите е потребно да се придржуваат до генералните препораки за етичка оптимизација кои се даваат од страна на интернет пребарувачите;
- неетичката оптимизација (примена на шпекулативни методи) може да даде добри резултати но само на краток рок сè додека не се подобрат пребарувачките алгоритми или додека нема пријави од конкурентите за спам;
- одредени методи кои не се сметаат за неетички и во одреден период даваат добри резултати (како на пример добивањето на влезни линкови од нерелевантни сајтови) со подобрувањето на алгоритмите може да станат неефикасни и да предизвикаат пад во резултатите;
- онлајн бизнисите не треба да се потпираат само на посетители од интернет пребарувачите, туку треба да се стремат да креираат постојани клиенти и да ги ползуваат и другите извори на посетители, како што се на пример социјалните медиуми и платеното рекламирање;
- оптимизацијата треба да се насочи кон интересите на интернет корисниците, пред сè, а не кон тековните критериуми на пребарувачите бидејќи нивниот развој несомнено води кон се поголемо вреднување на квалитетните сајтови од естетски, функционален и содржински аспект.

Сето ова укажува на потребата онлајн бизнисите да ги следат тековните трендови во оптимизацијата на пребарување, но долгорочно да насочат пред сè кон креирање на квалитетна понуда, квалитетни сајтови и квалитетни содржини кои купувачите ќе ги претворат во постојани и задоволни клиенти. Исто така, во маркетинг стратегијата освен оптимизацијата на пребарувачи треба да ги вклучат и другите методи на привлекување на посетители што во крајна линија ќе ги направи помалку зависни од интернет пребарувачите.



### Користена литература

- Allis, Ryan P. “Google Goes Bananas! Is Florida Update the Beginning of the End for Google?” January 2, 2004 <http://www.zeromillion.com/webmarketing/google-florida-update.html>
- Craven, Phil. “Google’s “Big Daddy” Update” <http://www.webworkshop.net/googles-big-daddy-update.html> (27.09.2010)
- Craven, Phil. “Google’s “Florida” Update”. 3.12.2003 <http://www.webworkshop.net/florida-update.html>
- Croft, W. Bruce. Metzeler, Donald. Strohman, Trevor. “Search Engines Informational Retrieval in Practice”. Addison Wesley 2010
- Cutts, Matt. “Can you give us an update on rankings for long-tail searches?”- Video. 30.05.2010. <http://www.youtube.com/watch?v=WJ6CtBmaIQM>
- Cutts, Matt. “Is Google putting more weight on brands in rankings?”- Video. 26.02.2009. <http://www.youtube.com/watch?v=LMfWPWUUh5uU>
- Fox, Vanessa. “Google Confirms “Mayday” Update Impacts Long Tail Traffic”. 27.05.2010 <http://searchengineland.com/google-confirms-mayday-update-impacts-long-tail-traffic-43054>
- Goodman, Andrew. ““We’re Always Trying to Improve the Index for the User”: Google”. December 02, 2003 <http://www.traffick.com/2003/12/were-always-trying-to-improve-index.asp>
- Gupta, Atul. “On the Google Jagger Algo Update – Part 1”. 13.11.2005 <http://www.pandia.com/sew/112-on-the-google-jagger-algo-update-part-1.html>
- Kenkai. “Jagger Update”. <http://www.kenkai.com/google-jagger-update.htm> (24.09.2010)
- Marketing Jave. “Google Algorithm Changes & Updates 2010: Part One-Monday”, June 21, 2010. <http://www.marketing-jive.com/2010/06/google-algorithm-changes-2010-part-one.html>
- Michael, A. Salter, B. “Marketing Through Search Optimization – How People Search and how to be Found on the Web”. Elsevier. 2008
- Sirovich, J. Darie, C. “Professional Search Engine Optimization with PHP, A Developer’s Guide to SEO” Wiley 2007
- Wall, Aaron. “Big Brands? Google Brand Promotion: New Search Engine Rankings Place Heavy Emphasis on Branding”. 25.02.2009. <http://www.seobook.com/google-branding>
- Webster, Ken. “Google’s Jagger Update - Dust Begins to Settle?” 10.11.2005 <http://www.webpronews.com/topnews/2005/11/10/googles-jagger-update-dust-begins-to-settle>





## УЛОГАТА И ЗНАЧЕЊЕТО НА ИНВЕСТИЦИСКОТО БАНКАРСТВО ВО ФИНАНСИСКАТА ИНДУСТРИЈА

Д-р Љупчо Давчев<sup>1</sup>, м-р Тамара Јованов-Марјанова<sup>2</sup>

### Апстракт

Инвестициското банкарство е помеѓу важните теми во агендите на политичарите, финансиските регулатори, производителите, локалните и глобалните учесници на берзите, како и на студентите на финансиските системи. Големата и забрзана експанзија на овој сектор во однос на големината и географската покриеност, промените кои ги доживува, како и импактот врз структурата на економијата и финансискиот систем во последните неколку години, се теми кои неисцрпно се обработуваат. За да се разбере оваа позиција на инвестициското банкарство треба да се разработат главните карактеристики, основните функции и развојот на оваа индустрија, факторите кои се одговорни за развојот на инвестициското банкарство, како и врската помеѓу активноста на инвестициските банки и активностите на институциите кои се занимаваат со овој тип на бизнис. Голема улога во поставувањето на основите на инвестициското банкарство игра еволуцијата на инвестициското банкарство во големите индустриски земји, како и позицијата и влијанието на инвестициското банкарство во поширок контекст врз развојот на финансиската индустрија во целина.

**Клучни зборови:** *финансиски систем, финансиски пазари, фази на развој, фактори, активности.*

### Abstract

Investment banking is among the important subjects for politicians, financial regulators, local and global players in the stock market, as well as students that are studying financial systems. Enormous expansion in this sector in terms of size and geographical coverage, the changes that is experiencing every day, in addition to the impact on the economy structure and financial

1) Доктор по економски науки, Економски факултет - Штип, [ljupco.davcev@ugd.edu.mk](mailto:ljupco.davcev@ugd.edu.mk)

2) Магистер по економски науки, Економски факултет - Штип, [tamara.jovanov@ugd.edu.mk](mailto:tamara.jovanov@ugd.edu.mk)



systems during the last years, are topics which unfailingly are discussed. In order to understand this position of investment banking, there is a need to discuss the main characteristics, basic functions and development of this industry, the factors responsible for the development and the relationship between the investment banks and other financial institutions.

**Key words:** *financial system, financial markets, development stages, factors, activities.*

### **Значајни карактеристики на инвестициското банкарство**

Инвестициското банкарство е високоспецијализиран сегмент на финансиската индустрија. Неговата главна функција е да ги постави заедно, директно преку механизмот на финансискиот пазар, крајните штедачи или институциите кои ги апсорбираат штедните влогови со субјектите коишто сакаат да се стекнат со дополнителни средства за инвестиции или имаат потреба од различни типови на потрошувачка. Инвестициското банкарство игра голема улога и во помошта на сопствениците на акумулирано богатство, што го поседуваат во каква било форма на финансиски инструменти, во смисла да ги пренаменат овие средства употребувајќи финансиски инструменти и пазари, кои ќе бидат во согласност со нивните различни погледи и проценки во однос на атрактивноста која претставува комбинација од ризикот, добивката и ликвидноста, трите најважни атрибути при инвестирањето во еден финансиски инструмент. Во остварувањето на овие две основни функции, оние кои се инволвирани во инвестициското банкарство дејствуваат како пазарни интермедијанти. Во овој контекст, тие мора да бидат одвоени и разликувани во споредба со другите банки и институции, кои ги апсорбираат штедните влогови и одлучуваат за нивната алокација, а во меѓувреме ја имаат истата функција како финансиски интермедијанти. Употребата на финансиските пазари е во суштината на инвестициските банки. Развојот и еволуцијата се тесно поврзани со растот и експанзијата на финансиските пазари, инструментите кои тие ги нудат, како и механизмот што го употребуваат.

Има огромна разлика помеѓу активноста на инвестициските банки и институциите што го извршуваат тоа. Активноста како инвестициска банка може да биде преземена и извршувана од банки кои се финансиски интермедијанти, кои може да ја извршуваат оваа функција дозволена според определена регулаторна мерка, но исто така и индивидуална банка (универзална банка) која сака да се вклучи во ваква активност. Всушност, историјата на развој на инвестициското банкарство е историја на депозитните и комерцијалните банки, кои преминале со работа во ова поле, што е подложено на построги регулаторни мерки.



Постојат три различни фази во еволуцијата на инвестициско банкарство. Првата фаза се однесува на класичното инвестициско банкарство. Тоа се ограничува, речиси, целосно на зголемување на екстерните средства на нефинансиските компании и различните владини тела преку издавање на хартии од вредност на пазарот.

Втората фаза ја покрива експанзијата на инвестициското банкарство во брокерството и тргувањето, играјќи ја улогата на агент за купување и продавање на хартии од вредност на финансискиот пазар, но исто така и тргување со нив (т.е. дејствувајќи како дел од финансискиот пазар употребувајќи ги нивните сопствени средства). Од тогаш тоа почнува да вклучува и менаџирање со средствата на богатите индивидуалци, тела кои вршат колекција и организирање на влоговите, како и тела кои работат на пласирање на средствата што тие ги управуваат во инструменти тргувани на капиталниот, кредитниот и пазарот на пари. Овде се почетоците на вклучувањето во индустриското реструктурирање, употребувајќи ги капиталните и другите финансиски пазари. За време на оваа фаза, основната функција на издавање на хартии од вредност на пазарот на капитал останува основна функција која генерира поголем дел од профитот на инвестициските банки, додека останатите дејности, наведени во втората фаза, заземаат мал дел од добивката.

Третата или созреаната фаза на еволуцијата и развојот на инвестициското банкарство се карактеризира со брзо зголемување на релативната важност на индустриското реструктурирање извршено преку аквизиции, здружување или фузирање, здружувања кои се поврзани со појавата на активен пазар кој служи за остварување на корпоративна контрола. Ова е проследено со брз раст во менаџментот на фондови, посебно пензиските фондови и оние кои се поддржани од инвестициските банки во форма на отворени фондови и други типови на фондови поддржани од поединци и институции кои вршат колекција на штедни влогови од штедачите. Финалната карактеристика на оваа фаза се директната инволвираност во ценовниот ризик и трансфер-пазарите употребувајќи различни деривати тргувани на организирани и неорганизирани пазари<sup>3</sup>.

Активностите на инвестициските банки се вршат од специјални и независни институции што ги нудат сите или некои од сервисите споменати погоре, или од универзални банки кои ја вршат оваа функција и ги нудат овие услуги покрај нивните традиционални услуги како преземање на депозити и кредитирање на населението и правните субјекти. Институционалните канали за остварување и функционирање

3) MORRISON, ALAN and WILHELM, WILLIAM. Investment Banking: Institutions, Politics, and Law. 2007



на инвестициското банкарство мора да бидат различни и разликувани од инвестициско-банкарскиот бизнис, сам по себе. Овде, типот на институција вклучен во инвестициското банкарство е утврден според определени регулаторни рамки, според кои финансиските институции се слободни да ја извршуваат својата дејност во определено време во склоп на дадени рамки, според изборот на индивидуалните институции и според нивните преферирани сегменти и продукти.

Поопширно кажано, може да се констатира дека постојат два типа на регулаторни рамки. Првата дозволува инвестициското банкарство да биде извршувано од сите типови на комерцијални банки, резултирајќи со појава на универзални банки кои покрај депозитните активности се појавуваат во сите или само во некои типови на услуги кои се нудат преку инвестициското банкарство. Вториот пристап ги разделува класичното инвестициско банкарство од комерцијалното банкарство и понекогаш од некои специфични инвестициски банкарски активности.

#### **Фактори за еволуција на инвестициското банкарство**

Развојот на инвестициското банкарство, во суштина е поврзан со развојот на капиталните и соединети финансиски пазари каде активностите на инвестициското банкарство се позиционирани. Развојот на капиталните и финансиските пазари е рефлексивна на интеракцијата помеѓу определени економски сили од една страна и регулаторните рамки од друга страна. Во согласност со ова, треба да се спомене дека институционалните и социјалните фактори се поврзуваат со дистрибуцијата и употребата на правата на сопственост на финансиските инструменти и начинот на којшто ги ефектира структурата и промените во карактерот на индустријата.

Фундаменталните економски сили имаат огромни влијанија и ефекти врз еволуцијата на инвестициското банкарство. Најзначајно е нивното влијание преку зголемувањето на реалниот приход и примања по глава на жител, што само по себе ја зголемува побарувачката на финансиските услуги предизвикувајќи вложувачите (штедачите) и инвестициските банки, како финансиски посредници да ја бараат најатрактивната комбинација на финансиски инструменти во однос на ризикот, приносот и ликвидноста. Објаснето во пошироки размери, овој фактор доведува до раст во побарувачката на услуги понудени од инвестициските банки, во споредба со обичните услуги понудени од комерцијалните банки или друг тип на банки или финансиски посредници. Оние кои имаат потреба да добијат дополнителни можности за инвестирање, преку инвестициските банки се во можност полесно да го изберат методот и финансискиот

инструмент што е најпогоден и кој ги задоволува нивните потреби<sup>4</sup>.

Основните економски движења директно влијаат на услугите понудени од инвестициските банки со тоа што врши зголемување на нивните барања и потреби. Ова се постигнува преку намалување на релативните давачки, од една, и зголемување на атрактивноста, од друга страна. Овие влијанија се проследени и со технолошкиот развој кој е поголем во услови на економски раст. Значи, во однос на трошоците и другите елементи, економските сили и влијанија имаат значајна улога во подобрувањето на побарувачката и понудата на услугите понудени од инвестициските банки.

Регулаторната рамка, во зависност од потребите, може да го забрза или забави прогресот со промена на релативната позиција на услугите понудени од инвестициските банки во определено време, во однос на услугите понудени од комерцијалните банки, со промена на релативната атрактивност од миксот на атрибутите на финансиските инструменти што се поврзани со операциите на финансискиот пазар. Регулаторната рамка влијае врз развојот на инвестициското банкарство преку нејзиното влијание на финансиската иновација. Доколку постои потреба за забавување на финансиските, особено капиталните финансиски пазари, ќе се одложат финансиските иновации дизајнирани да ја зголемат ефикасноста и ефективноста на финансиските пазари, услугите и сервиси што ги нудат инвестициските банки на овие финансиски пазари. Забавувањето на комерцијалното банкарство може да се изведе и преку форма на легална поделба на активностите на инвестициските банки и активностите на комерцијалните банки, рестрикција на големината на индивидуалните банки и кредитните линии понудени од нив, рестрикции во цената на кредитите итн. Доколку, пак, се прави спротивното и се забавува капиталниот финансиски пазар, тоа може да вклучи забрана за издавање на специфични хартии од вредност на капиталниот пазар или, пак, да предизвика неатрактивност преку зголемување на нивната цена и комплексност, со тоа зголемувајќи ја релативната атрактивност на банкарските кредити споредени со инструментите на капиталниот финансиски пазар.

Освен од економските фактори и регулаторната рамка, развојот на инвестициското банкарство е афектирано од дистрибуцијата на правото на сопственост и начинот на кој тие се применуваат. Ова е дел од проблематиката на корпоративното владеење. Повторно, на ризик на симплификацијата може да се каже дека трансформацијата од

---

4) MISHKIN, FREDERIC. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Addison-Wesley

„сопственичкиот капитализам“ (каде што сопствениците на капиталот сами го менаџираат и не се јавува конфликт на интереси помеѓу нив), до „менаџерски капитализам“ (каде што сопствениците го делегираат правото и силата на менаџирање и одлуки околу дистрибуцијата и протокот на пари и парични средства што се генерирани од капиталот што тие го контролираат) сè до „институционален“ или „финансиски капитализам“ (каде што правото на менаџирање со капиталот и одлуките за дистрибуција е делегиран од сопствениците на финансиските институции), го фаворизира инвестициското банкарство во однос на традиционалното, комерцијално банкарство. Тоа го фаворизира инвестициското банкарство (вклучувајќи ги и финансиските и капиталните пазари), бидејќи ја шири сопственоста и делегацијата на сила за менаџирање од страна на сопствениците, што игра важна улога во можноста да се здобие, интерпретира и реагира врз база на компарација на информации што се поврзани со комбинацијата на ризикот, профитот и ликвидноста, како атрибути на индивидуалните вложувања.

Ова е единствено можно поради експанзијата на финансиските маркети, што овозможува тие што имаат права делегирани на нив од страна на сопствениците на капиталот да иницираат потези кои резултираат со промените во перцепцијата за релативната атрактивност на компетитивните опции што ги имаат на финансискиот пазар и можностите кои се искажани во вид на основни пазарни индикатори. Значи, поместувањето од директна на индиректна сопственост, како и префрлувањето на правата од сопствениците на финансиските интермедијанти ги фаворизира инструментите поврзани во финансиските пазари кои, како што беше споменато и претходно, се срцето на инвестициското банкарство и неговиот натамошен развој.<sup>5</sup>

#### **Улогата на инвестициското банкарство во финансискиот систем**

Колку од една страна инвестициското банкарство помага, финансискиот систем да изведува некои од основните функции подобро и поефикасно, толку и еволуцијата на инвестициското банкарство е еден од најважните фактори што го движи развојот на финансискиот систем во целост. Фундаменталните функции што финансискиот систем мора да ги овозможи се: да го овозможува и менаџира системот на плаќање и тргување, да ја овозможува ликвидноста на финансиските пазари, да ги трансферира штедните фондови од оние единици кои имаат повеќе во оние единици кои имаат дефицит и да ги алоцира според ризикот, добивката и ликвидноста, да ја следи „дисциплината“ на единиците кои

---

5) ELTON, GRUBER, and BROWN. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley



преземаат надворешни финансиски средства и, конечно, да го проценува, трансферира и продава ризикот.

Може да се каже дека инвестициското банкарство ја стимулира мирната трансформација на системот, со тоа што помага за придвижување на системот од банково-ориентираната фаза, каде што сите претходно споменати функции се изведуваат и овозможуваат од комерцијалните банки по пат на билатерални договори, во пазарно-ориентирана фаза каде што пазарот игра зголемена улога во изведувањето на претходно споменатите функции и на крајот за влегување во фазата каде што пазарот и инвестициските банки доминираат на финансискиот систем. Овој пат на прогресот е економски оправдан, затоа што: ги редуцира ресурсите употребени за да се изведат некои од основните функции, го зголемува квалитетот во тоа што ја зголемува евалуацијата на ризик, изведува функција на поделба и диверсификација на ризикот, врши замена на „заедничкото“ креирање на мислењето, кое на негативен начин влијае врз различните финансиски пазари и, конечно, со зголемување на обемот, придонесува во зголемување на можноста на економијата да прифати поголем ризик, да одговори побрзо на промените и соодветно да реагира во однос на перформансот на единиците кои земале надворешни финансиски средства.

Гледано од оваа перспектива, инвестициското банкарство и неговото учество во пазарот се важни фактори во економскиот развој и развојот на финансискиот систем во целост. Инвестициското банкарство е едно од круцијалните елементи во експанзијата на подобра и појасна колекција на финансиски информации, процесирање и комуникација, едно од најважните елементи на економскиот прогрес.

Економските и социјално-институционалните фактори континуирано го зголемуваат нивното влијание врз инвестициското банкарство и разликите во регулацијата на финансискиот систем, неизбежно ќе следуваат во наредниот период. Глобализацијата на светската економија очекувано води до раст на релативната важност на другите земји кои се вклучуваат и се покриени од страна на инвестициското банкарство. Со оглед на даденото внимание и потребата од проширување на влијанието, финансиските пазари и инвестициското банкарство доаѓаат сè повеќе во центарот на финансиите и банкарството.

### Користена литература

- Adelman, I. And E. Thurbeck, “The Role of Institutions in Economic Development”, *World Development*, 17, special issue (1999)
- Alexakis, P. (2007) “Bank acquisitions and shareholder returns”, *International Journal of Financial Services Management*, 2(4):255-276.
- Berman, K., “Financial Intelligence: A Manager’s Guide to Knowing what the Numbers Really Mean”, Harvard Business Press, 2006
- Berk, J, and Demarzo, P., “Corporate Finance”, Pearson Addison Wesley, 2007
- Bodie, Z., Kane, A, and Alan J. Marcus, “Investments”, McGraw-Hill Irwin, 2005
- Bhattacharya, S. And A.V. Thakor, “Contemporary Banking Theory”, *Journal of Financial Intermediation* (October 2004)
- Goddard, J., Molyneux, P. and Wilson, J. (2004) “The Profitability of European Banks: A Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis”, *The Manchester School*, 72(3): 363-381.
- ELTON, GRUBER, and BROWN. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley
- Hubband, R.G., *Money, the Financial System and the Economy*, Addison Wesley Publications (1995)
- MISHKIN, FREDERIC. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Addison-Wesley
- MORRISON, ALAN and WILHELM, WILLIAM. *Investment Banking: Institutions, Politics, and Law*. 2007
- Neman, N., M. Millgate and D. Eatwell (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan (1992)

## ПРОЦЕСОТ НА ЕКОНОМСКА ГЛОБАЛИЗАЦИЈА ВО СВЕТСКАТА ЕКОНОМИЈА НИЗ ПРИЗМАТА НА ВИРТУАЛИЗАЦИЈА

м-р Влатко Пачешкоски<sup>1</sup>, м-р Емилија Митева-Кацарски

### Краток извадок

Во втората половина од XX век настапува нов економски бран т.н. глобализација. Всушност, глобализацијата претставува поврзување надвор од рамките на националната држава. Имено, основната цел зголемување на економскиот раст и богатство во светот. Тргувајќи од тука, во овој труд е имплементирана анализа дали основната цел на процесот на глобализација се остварува во сите делови од светот и за сите субјекти во светската економија.

**Клучни зборови:** *економска глобализација, виртуализација, транснационализација, глобална стратегија.*

## THE PROCESS OF ECONOMIC GLOBALIZATION IN WORLD ECONOMY THE PRISM OF VIRTUALIZATION

M.Sc. Vlatko Paceskoski, M.Sc. Emilija Miteva-Kacarski

### Abstract

This paper looks at some selected facts and concrete issues that comprise essential economic aspects of globalization, but not the entire story of the stated phenomenon, which according to some authors represents a supposed ouverture to the so-called “new world order”. The aim of this paper is to analyze some basic manifestations of economic globalization, which are highly contradictory, especially due to the fact that they transform the world economy into an integral system only partially, and because they influence the increase of developmental, economic, social and other disproportions.

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 201 Штип, Р.Македонија, vlatko.paceskoski@ugd.edu.mk



**Key words:** *economic globalization, virtualization, transnationalization, global strategies.*

### **Вовед**

Во овој труд се разгледуваат и анализираат некои одбрани факти, аспекти и конкретни прашања кои ги сочинуваат битните економски аспекти на процесот на глобализација, како еден од најактуелните феномени денес во светската економија. Имено тргнувајќи од тука, опфатот на нашата анализа ќе биде насочен кон: допирање до суштината на економската глобализација, СДИ и виртуализацијата како генератори, катализатори и двигатели на овој процес и транснационализацијата како нејзин составен сегмент. Имајќи го предвид предметот на наше истражување во трудот, за овој процес т.н. глобализација, ќе биде имплементирана делумна анализа, а не и сеопфатна за целокупната приказна за наведениот феномен, кој според многу автори претставува наводна увертира во т.н. „нов светски поредок“. Всушност, фундаментална цел на трудот е да се анализираат некои основни манифестации на економската глобализација, кои се крајно противречни, посебно заради фактот што само делумно ја претвораат светската економија во целокупен систем и што влијаат врз зголемувањето на развојните, економските, општествените и другите диспропорции.

### **Суштина на економската глобализација**

Голем број автори сметаат дека глобализацијата теоретски е заснована на сфаќањата на транснационалните пазарни неолиберали, глобалисти и геополитички економисти, кои реторички го наметнуваат принципот на конкуренцијата како доминантен и сеопфатен клуч за глобализација. Но, праксата поприлично сурово го редуцира прокламираниот принцип, бидејќи истиот по потреба се лавира меѓу користењето на неолиберализмот како хегемонијален поредок спрема богатото малцинство и протекционизмот спрема сиромашното мнозинство. Имено, конкуренцијата се придушува на секој чекор со сè посилните меѓународни монополи и компетенции, а само се менуваат и привидно хуманизираат нивните манифестации. Се негира пазарот како „еднаквост на можностите“. Принципот на отворено стопанство се применува селективно и по потреба. Постојано се контролираат и експлоатираат стопанствата на периферните земји. Се потценуваат туѓите култури, историските традиции и наследства, а се наметнува западниот образец на живот. Тоа е реалната „идеологија на богатите“, „капитализам без ракавици“, „нова верзија на старата борба на неколку богати против мнозинството сиромашни“ и „корпоративен

меркантализам“, изрази што ги среќаваме кај N. Chomsky (1999).<sup>2</sup> Имено, тој пишува: „Доктрината на слободниот пазар се јавува во два вида. Првиот е оној официјалниот кој му се наметнува на незаштитените. Вториот е оној кој би можеле да го наречеме вистинска постоечка доктрина на на слободниот пазар која гласи: пазарната дисциплина е здрава за тебе но не и за мене, освен ако не ми донесе привремена предност“, и потоа вели: „за тебе важи пазарната дисциплина, а за мене не важи, освен во случај да *игралиштето* тежнее кон мојата страна“. Овие констатации сериозно го нарушуваат кредибилитетот на универзалноста на правилата и принципите кои се прокламираат под паролата на глобализацијата, а со тоа се обезвреднуваат и сите обиди за создавање глобална развојна парадигма. Бидејќи, ако глобализацијата тежнее кон светска универзализација и унификација, тоа би требало да важи за сите под еднакви услови, така што не би смеело во праксата да се случуваат, одобруваат и широко афирмираат од страна на најразвиените земји и најголемите ТНК наметнатите дуализми, поларизми, принципите на двојни аршини, нееднаквата размена, бројни нерамномерности и диспропорции. Но во „мултицивилизациониот свет, конструктивно е да се откажеме од универзализмот, да се прифати разновидноста и да се тежнее кон сличностите“ (Huntington 2004, с. 355).<sup>3</sup> Универзалното единство секогаш претставувало основа за тоталитаризам, кој се реализирал со оној или овој вид на насилство. Идеалот за економска глобализација во своето тежнеење кон општото и универзалното има некои допирни точки со тоталитаризмот. Сеќавањата од минатиот век сè уште не се избледнети, па можеме да се прашаеме: дали глобализацијата ќе биде подобра?

### **СДИ како генератор на економската глобализација**

Меѓународното движење на капиталот е еден од основните генератори на економската глобализација. Тоа влијае врз стопанскиот раст, промената на стопанската структура, платниот биланс, вработеноста, стопанската стабилност и сл., но има и придружни општествени, економски, политички, социјални и други ефекти. Преку разните облици на меѓународно финансирање, а првенствено преку СДИ, крупните фирми вршат разместување на своите диверзифицирани производни системи и останати деловни функции во странство, всушност тоа е нешто што достигна глобални размери. Современата мрежна организација на транснационалното работење се заснова на доделување на оние работи

2) Čomski, N. (1999), Profit iznad ljudi: neoliberalizam i globalni poredak, Svetovi, Novi Sad.

3) Huntington, P. S. (2004), Sukob civilizacija i preoblikovanje svjetskog poretka, CID.



на периферните производни локалитети кои тие можат да ги сработат најквалитетно, најбрзо и најевтино. На тој начин максимално се користат разните погодности (ресурсни, географски, даночни и други) кои ги дава земјата-домаќин, а потоа истите се прелеваат во екстра профити и во јакнење на сопствените конкурентски предности, кои доведуваат до врвна конкуритивност. Емпиријата покажува дека тоа е најдобриот пат за создавање глобален конкурентен производ, кој се создава врз основа на врвна конкуритивност. Бидејќи на монополистот не може никој да му конкурира! Финансиските ресурси се вложуваат во склад со основниот критериум на профитабилност. Најголеми инвеститори се ТНК на развиените западни земји, кои флексибилно ја приспособуваат својата деловна стратегија зависно од политичката, економската, сигурносната, конјунктурната и останатата ситуација. Претприемачкиот капитал во меѓународни рамки главно се вложува во облик на СДИ, кај кои сопственикот го задржува правото на контрола над компанијата и во странство. Таа контрола може да биде потполна или делумна, зависно од висината на вложениот капитал, националното законодавство, заинтересираноста за конкретното вложување итн. Реализацијата на СДИ може да се оствари со основање сопствени претпријатија во странство во вид на филијали, претставништва, самостојни претпријатија, заеднички компании и други сопственички и неопственички партнерски облици. Со директното инвестирање се осигуруваат големи профити и разни други директни и индиректни користи преку заобиколување на царинските бариери, користењето на евтина работна сила, даночни олеснувања и сл. Обемот (стокот) на вкупните СДИ е зголемен од 500 млрд. САД долари во 1980 година на 2 трилиони САД долари во 1992 година, а нивниот годишен тек во истиот период се зголемил од 55 на 152 млрд. САД долари. Всушност, нивниот обем во 1997 година достигнал износ од 3,5 трилиони САД долари (World Investment Report 1998, ), а во 2009 година достигнува дури 6,2 трилиони САД долари, додека нивниот годишен тек истата година достигнал 989 млрд. САД долари (World Investment Report, 2010).<sup>4</sup> Структурата на одливот и приливот на СДИ покажува дека во структурата на одливот доминантно учество од 60,9% имаат петте најразвиени земји (САД, Велика Британија, Германија, Јапонија и Франција), додека во структурата на приливот доминираат САД, Велика Британија, Кина, Белгија и Луксембург, со учество од 44,3%. СДИ по правило се насочуваат во земји со голем пазар, висока стапка на раст на БДП, висок степен на сигурност и профитабилност на вложувањата. Темпото на раст на СДИ значително ја надминува не само стапката на

4) World Investment Report, UNCTAD, 2010

раст на реалниот БДП на развиените земји, која изнесува околу 3,5% во периодот 1982-2007 година, туку и стапката на раст на меѓународната трговија, која изнесува 6,7% во истиот период (World Economic Outlook, October 2008). Нивниот динамичен раст бил исклучително скоковит, како што е прикажано на графиконите кои следат за три карактеристични временски периоди.

Развиените земји зачувале и унапредиле многу специфични разлики кои придонесуваат кон јакнењето на конкурентската позиција, но, покрај тоа, извршиле и значителна унификација на правната средина за националните и странските инвестиции, посебно во делот на заштитата на сопственичките права и јасноста на административните правила. Поради тоа, терминот „странски“ капитал има многу условено значење кога се работи за извозот на СДИ од една во друга развиена земја. Кон тоа, секако, значително придонесуваат и интеграциските процеси во светската економија. Зголемената концентрација на СДИ вложувања во развиените земји се манифестираше кон крајот на 90-тите години сè до денес, а кон тоа придонесоа политичките промени, надворешно-трговската либерализација и приватизационите програми.

#### **Виртуализацијата како акцелератор на економската глобализација**

Виртуелните финансиски операции се централен синергетски механизам на економската глобализација, нејзин акцелератор и област во која истата има најмногу напредувано. Благодареејќи на либерализацијата, дерегулацијата и компјутеризацијата, повеќекратно се зголемени обемот на трансакциите и мобилноста на капиталот, намалени се трансакционите трошоци, интернационализирани се неговите текови и се поместени кон институционализираните инвеститори. Финансиските иновации овозможува доминација на огромни виртуелни суми на шпекулативен капитал. Исклучително битна улога во глобализацијата има појавата на самостоен транснационален капитал, кој во економска смисла е анационален, бидејќи има своја сопствена егзистенција и логика на развој, оригинална структура и внатрешни цели, голема слобода на трансфер и слаба можност за контрола. Анационалноста значи дека тој капитал, условно кажано, станува глобален, бидејќи сè повеќе се движи во меѓународните текови и има пристап во финансирањето на сè поголем број земји. Покрај тоа, големо е учеството на интракомпаниската размена во вкупниот светски извоз, во 2007 година таа изнесувала 47,3% (World Investment Report 2008, p. 193), а денес тешко е да се утврди наведениот податок во реален износ.



Виртуелниот капитал како ембрион за прв пат се појави во 60-тите години во вид на евродолари и со формирањето на валутните европазари, кои работеле надвор од националните валутни контроли, така да се создадени нови меѓународни финансиски центри (Лондон, Луксембург, Сингапур, Хонг Конг и др.), кои со цел за зголемување на сопствената конкурентна способност ги либерализираа условите на финансиските пазари. Врз наведените финансиски средства не се применувани барањата од централните банки во поглед на задолжителните резерви, ниту пак соодветните камати биле оптоварувани со даноци. Тоа овозможува создавање значителна конкурентска предност. На овој начин, евроемисиите стануваат битен извор за финансирање на западните стопанства.

Заради зголемување на сопствената конкурентска способност, либерализирани се локалните, а потоа и меѓународните финансиски пазари, преку создавање нови пазари за валутни фјучерси и опции, развој на механизми за хеџирање и управување со ризици, деривати како поризичен финансиски инструмент итн. Тие создадоа нови можности за шпекулации засновани на промената на валутните курсеви, акции и други финансиски активи. Забрзан е процесот на осамостојување на финансиските пазари, кои почнале сè повеќе себеси да се опслужуваат, независно од реалниот сектор на стопанството. Тоа доведе до незапамената нестабилност на финансиските пазари во светот. Далечните 80-ти години Р. Drucker пишува дека финансиските пазари почнуваат да играат независна улога од пазарите на стоки и услуги. Финансиската глобализација доведува не само до слободно преместување на огромни финансиски средства низ полупропусливите национални граници, туку и до измена на функцијата на парите во глобалната економија. Имено, почнува да се тргува со парите како со класична стока, па валутните шпекулации станале најдоходовна пазарна операција. Главни заемодавачи со тек на време станаа ТНК, кои основаа свои банки за финансирање на капиталните вложувања и платнобилансните дефицити на развиените земји. Водечките ТН-банки со разгранетата мрежа на своите странски филијали стануваат главен посредник на европазарите меѓу ТНК, државите и меѓународните организации (фактички стануваат нивно одделение). ТН-капитал се наоѓа надвор од јурисдикцијата на националните држави, што му овозможува слободно преместување кон најпрофитабилните пазари и учество во голем број шпекулативни операции. Обртот од финансиските трансакции повеќекратно го надминува реалниот обрт на стоки и услуги, т.е. постои енорна разлика меѓу реалниот и фиктивниот капитал. Просечниот обрт на пазарите на секундарни хартии од вредност се приближува до цифрата од 100 трилиони САД долари, додека вкупниот фонд на 23



развиени земји севкупно изнесува околу 550 млрд. САД долари. Според проценките на Harvard Business Review на секој долар кој се врти во реалниот сектор во светската економија отпаѓаат околу 50 САД долари во финансиската сфера. Годишниот обрт на финансиски трансакции одамна ја достигнал фантастичната сума од половина кватрилиони САД долари.<sup>5</sup> Наведените податоци јасно го репрезентираат степенот на моќ на ТН капитал. Должничката криза и многуте финансиски кризи во светот се докази за наведеното тврдење. Вкупните валутни резерви на ТН капитал се неколку пати поголеми од резервите на сите централни банки во светот. Овој капитал е во можност да стимулира кризи во глобални размери, со преместување на само 12% од својата маса да предизвика промена во паритетот на која било светска валута и да ги игнорира националните граници како второстепени сили. Можностите тој да се контролира и регулира се безначајни, а унифицираните финансиски инструменти, стандарди на предавање и обработка на информациите, механизмите на транснационалните стратегиски алијанси, партнерските мрежи и интегралните финансиско-информациони и пазарни системи на меѓународните институти претставуваат идеално опкружување за негово слободно движење. Сето тоа укажува на фактот дека денес во светот не постои реална сила која може да му се спротивстави. Бурниот развој на електронската технологија овозможи лесно да се префрлаат огромни суми пари од едниот крај на светот на другиот преку меѓународната финансиска мрежа. Секојдневниот обем на валутни трансакции е многу поголем од трилион долари и стотина пати го надминува износот на реално разменетите стоки и услуги. Постојано се зајакнува тенденцијата на одвојување на финансиските текови од реалната сфера на производството и трговијата. Валутните шпекулации содаваат своевидна „казино економија“, бидејќи во светот расте количината на виртуелни кредитни пари кои ги емитираат приватните банки со лиценца за емисија. Процентот на резервното обезбедување на емитираните кредитни пари е многу низок, така што се јавува маса на „фантомски пари“, која во случај на истовремена побарувачка на нивните кредитори не може да биде исплатена, што, пак, би довело до финансиски колапс.

#### **Транснационализацијата како компонента на економската глобализација**

Транснационализацијата на стопанската активност, покрај финансиската глобализација, е најзначајна компонента на развојот на глобалната економија во смената на милениумите. Таа како градбен

---

5) Trade and Development Report 2009, New York. UNCTAD



елемент на глобализацијата директно влијаеше врз нејзините текови и домени и така во голема мера стана нејзин синоним, бидејќи битно допринесе во јакнењето и забрзувањето на процесот на приближување и мешање на различните култури, цивилизации, држави, региони, економски системи, пазари и институти. ТНК создадоа сопствени „галаксии“, алијанси и привремени партнерства, кои се вмрежени со имотни и неимотни односи, со инфраструктурна размена и со поседување на сите мобилни, мултифункционални и флексибилни фактори на производство во комплексот. Најбитни карактеристики на транснационализацијата се денационализираното производство и транснационалниот тек на стоки, услуги, знаења, технологии и фактори на производство на светските пазари и на глобалниот економски простор. Интернационализацијата и транснационализацијата како нејзин повисок степен се не само фактори кои влијаат, туку и основни методи на реализација на процесот на глобализација. ТНК се активни придвижувачи и фактори на глобалното и диверзифицирано производство, на меѓународната трговија, пенетрацијата на капиталот заради негово подобро „оплодување“, на новите технологии и знаења, на професионалното управување, на економските активности во повеќе држави, на исклучителните апсорпции и на компаративните предности итн. Тие се носители на техничко-технолошкиот и научниот прогрес, на развојот на производните сили и економското поврзување, на моќта (располагаат со капитал, технологија, информации, политичко влијание и сл.), но и на многу негативни појави, како што се монополизмот, шпекулациите, експлоатацијата, итн.

Основните користи од глобалната стратегија за ТНК се: намалувањето на трошоците, подобрувањето на квалитетот и асортиманот на производите, ширењето на преференциите на потрошувачите и зголемувањето на конкурентските предности. Но, глобалната стратегија има и свои недостатоци, кои се огледуваат во зголемените трошоци на менаџментот за дополнителна координација, стандардизираниот производ ретко ги задоволува потребите на сите земји, глобалната мотивација може да ја наруши локалната мотивација, униформниот маркетинг ја намалува приспособливоста кон локалните потрошувачи, глобалната стратегија можа да значи жртвување на профитот или на конкурентската позиција во одделни земји итн. Постојат неколку основни облици на стратегиски партнерства кои се засноваат на синергетски врски, и тоа: финансиски алијанси со учество на капитал, кои се најмоќни и кои претпоставуваат тесна комерцијална и техничка соработка на ниво на истражување и разработка на производни програми, формирање на заеднички маркетинг и продажни стратегии и сл.; пристап до нови технологии и



know-how; поддршка на новите производители во неразвиените земји со цел формирање продажен пазар на технологија, технолошка опрема и договори со крупни производители за кооперација заради совладување на одредени сегменти од привлечни пазари со високо ниво на конкуренција, намалување на трошоците на производствата од мал обем и сл.; кооперација на водечките производители заради заеднички настап на сложени пазари на трети земји; специјални договори заради обезбедување рентабилност на заедничкото производство на скапи серии (на пример, товарни возила и специјални автомобили, автофургони, мини автобуси и сл.); фузија на крупни компании-директни конкуренти, заради разработка на долгорочни и скапи развојни научно-технички програми, посебно за оние кои се поддржуваат од државниот буџет (заштита на природната средина, развој на инфраструктурата и сл.). Сè почести се „виртуелните организации“, тие се важен тип на дејствување на кого му припаѓа иднината во XXI век. Се работи за мрежа која е составена од неколку независни компании, кои може да бидат ривали, купувачи, добавувачи, институти и други заинтересирани организации и сл. Мрежната поврзаност се заснова врз високо софистицирани информациона системи кои овозможуваат брз одговор и усогласување околу поделбата на знаењето, трошоците, ризиците и пристапот до одделни пазари, иако немаат заедничка организација и менаџмент. Комуникацијата меѓу партнерите не е само брза, туку и потполна, отворена, без процедури, со голема доверба и вложување на врвни специјалности и способности за ефикасно вршење на одделни работи. Наведените партнерства се од формален и непостојан карактер, траат само додека постои заемниот интерес. Ова го потврдува фактот дека мрежната деловна соработка и кооперација е поефикасен начин за опстанок на пазарот од конкуренцијата, во која партнерството се комбинира со сопственоста. Современите виртуелни тимски партнерски „сојузи“ засновани врз флексибилните деловно-организациони системи претставуваат сигурна и моќна алтернатива на транснационалната диверзификација и вертикална интеграција. Истите обезбедуваат адаптивна синергетска компетенција, да различните фирми се сконцентрираат во силен виртуелен конкурент, кој на сите им донесува корист. Во рамките на ТНК не влијаат законите на слободниот пазар, туку се формираат внатрешни цени кои ги диктира корпорацијата. Кога се земе предвид нивниот број, големината и економската моќ, произлегува дека само една четвртина од светскиот пазар функционира во услови на „слободен“ пазар, додека останатите три четвртини се опфатени специфичен корпоративно-команден „плански“ систем. Тој факт нè упатува на заклучокот дека на глобално ниво егзистира своевиден

конвергентен и редуциран економски систем кој претставува стратегиска комбинација од пазарни и плански регулатори.

### **Заклучок**

Привидно изгледа дека скоро сè што е поврзано со глобализацијата почива, почнува и се завршува, како што ни се чини, на пазарот како економски институт (регулатор) и конкуренцијата како негов основен лост. Во суштина сè се прави да пазарот монополски се контролира и со врвните компетитивности се редуцира конкуренцијата, да се афирмира власта на наднационалната елита како нов ориентир на светскиот развој. Економската глобализација е програмирана и насочувана од страна на најразвиените држави, најголемите транснационални корпорации и моќните светски финансиски центри, со цел обезбедување деловен континуитет, ширење и извлекување на што поголем профит. Но, многу автори сметаат дека глобализацијата не се протега на сите земји, туку ги заобиколува подрачјата кои за нејзе не претставуваат некаква вредност. Тоа продуцира несогледливи користи за едни и нанесува штета на други економски субјекти. Неспорна е екстернализацијата на неповолните операции, сопствените трошоци, кризи, тешкотии и проблеми. Политиката на двојни аршини се наоѓа во сржта на економската глобализација, која за едни е мајка, а за други маќеа, бидејќи лебди на антиномиите од типот на либерализам-протекционизам, конкуренција-монополизам, богатство-сиромаштија, развој-назадување, слобода-покровителско приспособување. Бидејќи тоа се факти, истите кај економската глобализација добро се вклопуваат во Хегеловите зборови: „толку полошо за самите факти“.

### **Користена литература**

- Čomski, N. (1999), Profit iznad ljudi: neoliberalizam i globalni poredak, Svetovi, Novi Sad.
- Dragičević, M. (2004), Ekonomija i novi razvoj, Alinea, Zagreb.
- Drašković, V. (2007), Pojam, uzroci i posledice globalizacije, u: Globalizacija i tranzicija, Centar za ekonomska istraživanja Instituta društvenih nauka, Beograd.
- Drašković, V. (2008), Kontrasti globalizacije, Ekonomika i Fakultet za pomorstvo, Beograd.
- Lensink, Robert, and Oliver Morrissey, 2006, “Foreign Direct Investment: Flows, Volatility, and the Impact on Growth” Review of International Economics, Vol. 14, No. 3, pp. 478–93.
- Lipsey, Robert E., 2004, “Home and Host Country Effects of FDI” in Challenges to Globalization, ed. by Robert E. Baldwin and L. Alan Winters (Chicago, University of Chicago Press), pp. 333–79.
- Hantington, P. S. (1998), Sukob civilizacija i preoblikovanje svjetskog poretka, CID. IMF, World Economic Outlook, October 2000
- Pokrajčić, D. (2006), Multinacionalno i globalno preduzeće, Beograd.
- Veltz, P. (1996), Mondialisation des villes et territoires. L’ économie d’ archipel, Paris.
- Prasad, Eswar, and Shang-Jin Wei, 2007, “The Chinese Approach to Capital Inflows: Patterns and Possible Explanations” in International Capital Flows, ed. by Sebastian Edwards (Chicago, University of Chicago Press), pp. 421–80
- UNCTAD (2009), World Investment Report Transnational Corporations and Competitiveness, New York. UNCTAD (2009). Trade and Development Report 2009, New York. UNCTAD.





## АНАЛИЗА НА ЕФЕКТИТЕ НА УВОЗНИТЕ КВОТИ

м-р Емилија Митева-Кацарски<sup>1</sup>, м-р Влатко Пачешкоски

### Апстракт

Квотите се едни од најстарите и најмногу применуваните нецарински бариери, кои се најчесто применливи при значајни платно-билансни нарушувања, бидејќи нивните ефекти најбрзо и најцелосно се реализираат. Во зависност од тоа дали се регулира извозот во одредена држава или увозот во таа држава, се разликуваат извозни квоти и увозни квоти. Земјите повеќе применуваат увозни квоти, бидејќи настојуваат да ги заштитат домашните производители од странска конкуренција, додека извозните квоти поретко се користат, бидејќи целта на сите земји е да го промовираат сопствениот извоз. Квотите во развиените земји, главно, се користат за заштита на земјоделските производители, додека земјите во развој со квотите настојуваат да ги заштитат младите индустрии од странска конкуренција, сè до моментот кога истите треба да станат конкурентни на светскиот пазар. Ефектите на квотите врз другите економски категории првенствено се детерминирани од начинот на нивното администрирање.

**Клучни зборови:** *нецарински бариери, квотна рента, права на увоз.*

## ANALYSIS OF THE EFFECTS OF IMPORT QUOTAS

M.Sc. Emilija Miteva-Kacarski, M.Sc. Vlatko Paceskoski

### Abstract

Quotas are one of the oldest and mostly applied non-customs barriers. They are most often applied when there are important balanced disruptions of payment because their effects are most quickly and completely carried out. There are import and export quotas depending on whether it is the import or the export of the country that is regulated. The countries more often apply import

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2000 Штип, Р.Македонија, emilija.miteva@ugd.edu.mk



quotas in order to protect the domestic producers from foreign competition whereas the export quotas are more rarely used because the aim of all countries is to promote their own export. The quotas in the developed countries are mainly used for protection of the agricultural producers whereas the developing countries tend to use the quotas for protection of the young industries from foreign competition till the moment when the same have to become competitive on the world market. The effects of quotas on the other economic categories are primarily determined by the method of their distribution.

**Key words:** *non-customs barriers, quota rent, rights of import.*

### **Вовед**

Квотите се наједноставни и најдиректни нецарински бариери, а воедно и едни од најстарите мерки кои државите ги користеле за регулирање на надворешната трговија. Квотата претставува протекционистичка регулатива којашто дефинира максимална количина на увоз или извоз на одредени добра во текот на одреден временски период, обично една година. Квотите се воведуваат со правен акт на владата на одредена држава (уредба или одлука) и се применуваат во одреден временски период. Во имплементирањето на политиката на примена на квоти, значајна улога има царинската администрација. Царинската служба води евиденција за увозот односно извозот на стока, која е под режимот на квота и кога увозот односно извозот во една година ја достигне лимитираната количина одредена со квота за таа година, царинската служба забранува понатамошна трговија со таа стока односно применува рестриктивна царина во зависност од тоа како е одредено со уредбата за примена на квота.

### **Ефекти на увозните квоти**

На графиконот 1 е прикажано влијанието на увозната квота врз цената и количината на увезените производи, како и врз рамнотежата на националниот пазар. Графички е прикажана рамнотежата на домашниот пазар на земја која увезува добро А. Линијата  $S_d$  ја прикажува понудата на доброто А во домашната земја, додека линијата  $D_d$  ја прикажува побарувачката на доброто А во домашната земја. Во анализата е апстрахирана вкупната светска понуда на доброто А, бидејќи не е важна за резултатите од анализата. Ако претпоставиме дека рамнотежата на пазарот (еднаквоста на понудата и побарувачката) пред воведување на квотата се остварува во точката С, тогаш жителите трошат количина од  $q_0$  единици на доброто А. Од таа количина во земјата се произведуваат  $q_1$  единици на доброто А, а се увезуваат  $q_0 - q_1$  единици на доброто А.





Поради увозот на доброто А кое во странство се произведува со пониски трошоци, домашното производство на доброто А е лимитирано на ниво  $q_1$ . Со цел домашните производители да се заштитат од странска конкуренција, претпоставуваме дека домашната држава воведува увозна квота и тоа „милион тони на доброто А“. Кога ќе одредиме колкава е големината на квотата на оската  $Q_a$ , ја следиме сè додека истата не ја пополни разликата меѓу линиите  $S_d$  и  $D_d$ . Тоа се остварува при ниво на цена  $p_1$ , додека точката Е претставува точка во којашто се воспоставува новата рамнотежа, во услови на постоење на квоти.

Во овие услови, потрошувачите во земјата ја трошат количината од доброто А т.е  $q_2$  која е резултат на домашното производство во износ од  $q_3$  единици и увоз во износ од  $q_2 - q_3$  единици од доброто А. Површината означена со цените  $p_0$  и  $p_1$  и точките Е и С (збирот на површините с, е, f и g) ја претставува загубата во потрошувачкиот вишок како резултат на воведувањето на квотата. Површината с претставува дел од доходот којшто од домашните потрошувачи се прелева кај домашните производители на доброто А, поради тоа што истите се во можност да продаваат повеќе производи како резултат на воведената квота. Површината е претставува загуба во доходот, бидејќи како резултат на квотата се зголемува домашното производство на доброто А кое е неефикасно од аспект на ефикасната алокација на ретките и ограничени ресурси. За тој износ се намалува корисноста од производителите. Површината g претставува уште една загуба во доходот, но овој пат поради недоволната потрошувачка. Површината f на графиконот претставува „приход“ кој се остварува како резултат на воведувањето квота и се нарекува квотна рента. За секоја единица од доброто А поради постоењето на квота потрошувачите плаќаат повисока цена. Но, прашањето е, во чии раце оди таа квотна рента. Тоа зависи од начинот на администрирање на квотите.

Постојат неколку начини според кои се администрираат односно доделуваат квотите, а тоа се:<sup>2</sup>

- продажба на дозволи за увоз на аукции;
- правата на увоз се доделуваат бесплатно на домашните резиденти (главно фирмите);
- државата дозволува увоз на производите до исполнување на квотата, и кој прв увезе сè до исполнувањето на квотата е во предност (first come-first served);
- увозните права се доделуваат на странците.

2) Alan V. Deardorff (1988): Nontariff Barriers and Domestic Regulation, Working paper, University of Michigan, p.14



Во првиот случај, алокацијата на увозните дозволи за увоз на производите под режим на квоти кога државата ги продава увозните дозволи на аукциите, рентата од квотата ѝ припаѓа на државата, бидејќи државата ја одредува цената на дозволиите. Вкупната цена, главно, е еднаква на рентата и е претставена со површината  $f$ , а по единица износ  $p_1 - p_0$  парична единица за увоз на една единица од доброто  $A$ . Кога квотите се администрираат на овој начин, тогаш нив ги нарекуваме *аукционни квоти*. Кога правата на увоз на производите под режимот на квоти се доделуваат бесплатно на домашните резиденти, главно фирмите, тогаш тие домашни резиденти го присвојуваат целиот износ на квотна рента. Овој износ може да биде намален само за износот на неформалните трошоци за плаќање мито на службениците кои имаат надлежности во распределувањето на квотните права. Кога алокацијата на правата на увоз со квоти се врши на тој начин што државата овозможува увоз сè додека количината на увезените производи не се изедначи со пропишаната квота, а за тоа води евиденција царинската администрација, тогаш оние увозници кои се во можност први да увезат се во предност. Тие се спремни да лобираат во своја корист или да чекаат на ред за увоз. За оваа активност тие се спремни да ангажираат средства сè до висината на квотната рента. Во последниот случај, кога правата на увоз на стока под режимот на квоти се доделуваат на странци, тогаш странските резиденти се тие кои остваруваат рента врз основа на квоти. На кој ќе припадне рентата од квотите зависи и од структурата на домашниот пазар. Ако увозникот поседува одредена монополска моќ, која му овозможува на странскиот пазар да набави стока во количина пропишана со квотата за таа година ( $q_2 - q_3$ ), а по цена  $p_0$ , а продажбата на домашниот пазар е по цена  $p_1$ , тогаш нему ќе му припадне целата квотна рента. Ова нема да биде остварливо ако на пазарот постојат голем број увозници на иста стока, кои меѓусебно си конкурираат едни на други, односно кога постои конкурентска пазарна структура.

#### Студија на случај: увозните квоти за шеќер во САД

За да видиме на кој начин увозните квоти функционираат во реалноста, предмет на анализа во овој труд е квотата воведена во САД при увозот на шеќер. Историски гледано, Американската влада значително ги зголемува цените на американскиот шеќер споредено со светската пазарна цена на шеќерот, уште со завршувањето на војната во 1812 година. Индустријата за шеќер е една од најдолго заштитените млади индустрии во САД, но и покрај тоа, таа ја поседува истата неконкурентност што ја имаше за време на вториот мандат на James Madison (четвртиот по ред претседател на

САД, 1809–1817)<sup>3</sup>.

САД наметнуваат високи царини на шеќерот во 1816 година, со цел да се заштитат производителите на шеќер во новостекнатите територии во Луизијана. Во 1934 година, Американската влада наметнува увозни квоти за шеќерот како надополнување на високите царини за шеќерот и директни владини субвенции за производителите на шеќер. Во 50-тите години на XX век, програмата за шеќер на САД е позната по своите византиски, неразбирливи прописи. Од 1980 година, програмата за шеќер ги чинеше потрошувачите и даночните обврзници повеќе од три милиони долари кои се слеваа во рацете на секој американски производител на шеќер. Помеѓу мај 1982 година и ноември 1984 година, Владата на САД ги намалува увозните квоти за шеќер за шест пати. На 28 јуни 1983 година, Роналд Реган воведува ембарго за увоз на одредени мешавини на шеќер и други состојки во големи контејнери. На 7 ноември 1984 година, Царинската управа на САД најавува нови ограничувања за увоз на шеќер. Федералните ограничувања го прават шверцот на шеќер неизмерно профитабилен. Во прилог е прикажано влијанието на увозната квота за шеќер во САД на пазарот на шеќер во 1989 година. Расположливите податоци за таа година се следниве:<sup>4</sup>

- производство на шеќер во САД: 13.7 милијарди килограми;
- потрошувачка на шеќер во САД: 17.5 милијарди килограми;
- цена на шеќерот во САД: 23 центи за килограм;
- светска цена на шеќерот: 12.5 центи за килограм.

На овие цени и количини, ценовната еластичност на понудата на САД е 1.54, додека ценовната еластичност на побарувачката на САД е -0.3<sup>5</sup>. Овие податоци линеарно се вградени во кривата на понуда и кривата на побарувачка прикажани на графикон.2 и се искористени при пресметка на ефектите од квотите. При светска цена на шеќерот од 12.5 центи, производството на шеќер во САД било само 4 милијарди килограми, додека потрошувачката на шеќер во САД била околу 20 милијарди килограми, која во најголем дел се задоволувала од увоз. Но, за среќа, на

3) United States Department of Agriculture: U.S. Sugar Import Program, <http://www.ers.usda.gov/publications/wto/sss223b.pdf>

4) Pindyck, Robert S. and Daniel L. Rubinfeld (1995): *Microeconomics*. 3d ed, Prentice Hall: Englewood Cliffs, NJ, pp.300-305.

5) Пресметката на овие податоци е базирана на Morris E. Morkre and David G. Tart, *Effects of Restrictions on United States Imports: Five Case Studies and Theory*, U.S. Federal Trade Commission Staff Report, June 1981, and F. M. Scherer, 'The United States Sugar Program,' Kennedy School of Government Case Study, Harvard University, 1992.



американските производители, увозот на шеќер е ограничен на само 3.8 милијарди фунти, што доведува до раст на цената на шеќерот на 23 центи.

Колку ги чинело американските потрошувачи? Изгубениот потрошувачки вишок е претставен преку збирот на трапезоидот А, триаголниците В и С и правоаголникот D. Трапезоидот А е еднаков на 929 милиони долари, триаголникот В на 509 милиони, триаголникот С на 126 милиони и правоаголникот D на 399 милиони долари, со што вкупниот трошок на товар на потрошувачите во 1989 година изнесувал приближно 2 милијарди долари. Колкава била добивката на производителите од ваквата политика? Зголемениот производствен вишок е претставен преку трапезоидот А (т.е. 929 милиони долари). Правоаголникот D ја прикажува добивката од 399 милиони долари, која се слевала кај странските производители кои успеале да добијат голем удел во квотата, бидејќи тие добиле висока цена за нивниот шеќер. Триаголниците В и С ја претставуваат загубата од 635 милиони долари. Во 1998 година, САД имаат само 13.000 производители на шеќер. На почетокот на 2011 година, увозната квота за суров шеќер е зголемена во обид да се олесни снабдувањето со шеќер поради недостигот и зголемените цени на мало. Дополнителни 120.000 тони се додадени на царинската квота за фискалната 2011 година, која заврши на 30 септември. Квотата засега изнесува 1.676 милиони тони, според информациите на американското Министерство за земјоделие<sup>6</sup>. Програмата за шеќер е една од најпознатите деструктивни политики на Вашингтон и ставот на економските аналитичари во САД е дека претседателот Обама треба да ги почитува стандардите на слободна трговија и во тој контекст треба да ја зголеми квотата за шеќер и да го раскине „слаткиот“ американски договор за шеќер.

### **Заклучок**

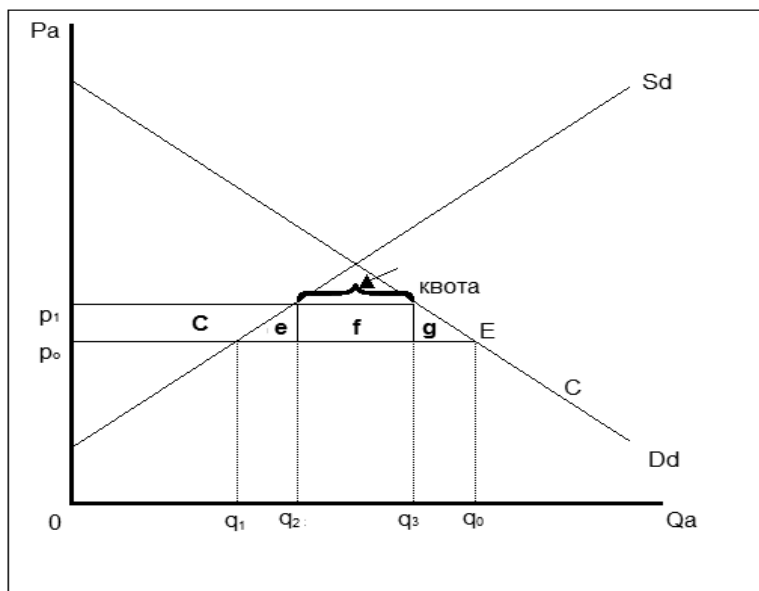
Квотите се едни од најнефикасните нецарински бариери од причина што релативно брзо по воведувањето ги даваат посакуваните резултати и вршат рестрикција на трговијата во предвидениот обем, па затоа доста често се користат во случај на значајни платно-билансни нарушувања со цел да се постигне екстерна рамнотежа. Во случајот со увозните квоти за шеќер во САД, општа констатација е дека нема причина зошто САД мора да произведуваат сопствена шеќерна трска. Шеќерот е поевтин во Канада, бидејќи Канада речиси нема многу производители на шеќер и оттука не поставува трговски ограничувања или владини програми за поддршка. Според една студија на Американската администрација за

6) United States Department of Agriculture: U.S. Sugar Import Program, <http://www.fas.usda.gov/itp/imports/ussugar.asp>

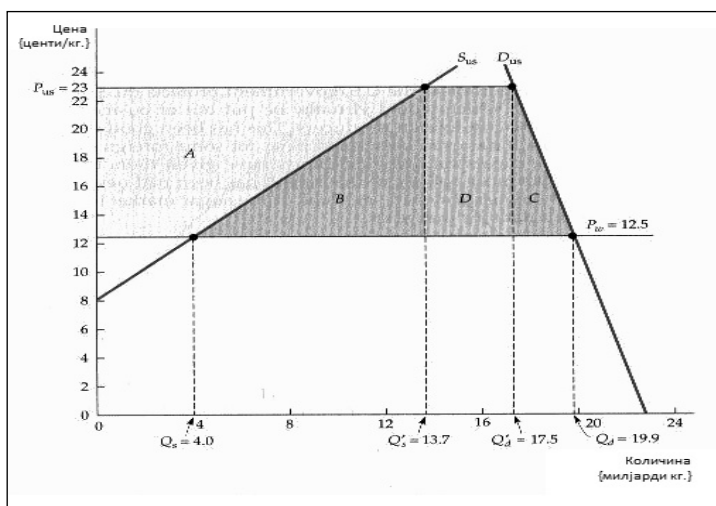
меѓународна трговија, секое зачувано работно место во индустријата за шеќер преку помагање на домашните производители резултира со загуба на три работни места, поради фактот што многу компании ги реалочираат нивните производствени капацитети во Канада и во Мексико, каде што цените на шеќерот се половина или две-третини од цената на шеќерот во САД.

#### **Користена литература**

- Alan V. Deardorff (1970): Nontariff Barriers and Domestic Regulation, Working paper, University of Michigan
- Alan V. Deardorff and Robert M. Stern (1997): Measurement of Non-Tariff Barriers, Economics Department Working Papers № 179, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris
- Beth V. Yarbrough and Robert M. Yarbrough (1999): The World Economy, 5<sup>th</sup> edition, Harcourt College Publishers
- Pindyck, Robert S. and Daniel L. Rubinfeld (1995): *Microeconomics*. 3d ed, Prentice Hall: Englewood Cliffs, NJ
- Robert E. Baldwin (1970): “Nontariff Distortions In International Trade”, The Brookings Institution, Washington D.C
- United States Department of Agriculture: U.S. Sugar Import Program, <http://www.fas.usda.gov/itp/imports/ussugar.asp>



**Графикон 1.** Ефекти на увозните квоти  
**Chart 1.** Effects of import quotas



**Графикон 2.** Влијанието на увозната квота за шеќер во САД во 1989 г.  
**Chart 2.** The impact of import quota for sugar in the U.S. in 1989

## ГЛАВНИ ЦЕЛИ И ПРИОРИТЕТИ НА ИПАРД ПРОГРАМАТА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

**м-р Марина Радосављевиќ-Бојчева<sup>1</sup>, м-р Зоран Темелков<sup>2</sup>,  
м-р Костадинка Чабулева<sup>3</sup>**

### **Апстракт**

Претпристапната помош – руралниот развој (ИПАРД) има специфична долгорочна цел во насока на подготвување на македонскиот земјоделско-прехранбен сектор кон исполнување на барањата на *acquis communautaire*, како и изработка и имплементација на руралните развојни програми и стратегии.

Помошта се имплементира во рамките на еден систем кој е целосен децентрализиран, но со претходна и последователна контрола од страна на Комисијата. Раководниот орган е одговорен за елаборација на руралната програма за развој, ефикасноста и беспрекорноста на меѓусебната координација, како и за известувањето за мониторингот и евалуацијата на претпристапната помош.

Главни области на интервенција се: развој на руралната економија, подобрување на ефикасноста на пазарот и имплементација на стандардите на Заедницата, со цел ревитализација на руралните подрачја.

**Клучни зборови:** *претпристапна помош, земјоделско-прехранбен сектор, рурална економија, ревитализира.*

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2001 Штип, Р.Македонија, [marina.radosavljevik@ugd.edu.mk](mailto:marina.radosavljevik@ugd.edu.mk)

2) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2001 Штип, Р.Македонија, [zoran.temelkov@ugd.edu.mk](mailto:zoran.temelkov@ugd.edu.mk)

3) Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет, ул. „Крсте Мисирков“ бб, 2001 Штип, Р.Македонија, [kostadinka.cabuleva@ugd.edu.mk](mailto:kostadinka.cabuleva@ugd.edu.mk)



## MAIN OBJECTIVES AND PRIORITIES OF THE IPARD PROGRAMME IN THE REPUBLIC OF MACEDONIA

### Abstract

Pre Assistance - Rural Development (IPARD), has specific long-term goal in terms of preparing the Macedonian agro-food sector to meet the requirements of *acquis comunitaire*, as well as preparation and implementation of rural development programmes and strategies.

The assistance is implemented within a system which is fully decentralized with *ex-post* control by the Commission. The Managing Authority is responsible for the elaboration of the rural development programme, efficiency and correctness of mutual coordination and reporting on monitoring and evaluation of pre-accession assistance.

The main areas of intervention are: development of rural economy, improving market efficiency and implementation of Community standards in order to revitalize rural areas.

**Key words:** *pre-accession assistance, agro-food sector, rural economy, revitalize.*

### Вовед

ИПАРД се заснова на интегриран сет од развојни приоритетни области и соодветно развиени мерки и операции, со цел поставување на цели за развој на земјоделството и руралните средини во Република Македонија.

Во моментот, македонскиот земјоделски и рурален сектор се соочува со значајни предизвици, во однос на можностите за квалитетно земјоделско производство, конкуренцијата од регионалните, од европските и од меѓународните пазари, начините на подобрување на квалитетот на живеење во руралните средини, отворање нови работни места итн.

Во таа насока, важен е ефективниот и добро координиран одговор на институциите на државата при креирањето на соодветната земјоделска политика, приспособувањето на законската регулатива и реформите во јавните институции. Меѓутоа, во овој процес исклучително е потребно и важно мобилизирање на сите други релевантни актери и чинители кои директно или индиректно влијаат во земјоделскиот и во руралниот сектор.

### Што е ИПАРД?

Инструментот за претпристапна помош за рурален развој – ИПАРД (2007 – 2013) за Република Македонија претставува пристап до фондовите





на Европската унија наменет за финансиска помош на руралниот развој со фокус на имплементација на законодавството на Европската заедница во однос на заедничката земјоделска политика и политиките за конкурентно одржливо земјоделство, силни и одржливи рурални заедници и разновидна и одржлива рурална животната средина.

#### Цели на ИПАРД

Основните придобивки за Република Македонија од реализација на ИПАРД програмата (2007-2013) се<sup>4</sup>:

- Подобрување на пазарната ефикасност и спроведување на стандардите на Европската унија преку реструктурирање и надградба на земјоделско-прехранбениот сектор до стандардите на ЕУ, како и преку зголемување на конкурентноста на земјоделските и земјоделско-прехранбените производи со цел подготовка на земјоделскиот сектор за пристап кон ЕУ.
- Развој на руралната економија преку диверзификација на економските активности во руралните средини, со цел да му се овозможи на руралното население дополнителни извори на приход и отворање на нови можности за вработување во руралните области.

#### Мерки по ИПАРД

ИПАРД фондовите задолжително се трошат по утврдените мерки во ИПАРД програмата и тоа за<sup>5</sup>:

- **Мерка 101** - Инвестиции во земјоделските стопанства за нивно реструктурирање и надградба до стандардите на Европската унија;
- **Мерка 103** - Инвестиции во преработката и пласман на земјоделските и земјоделско-прехранбените производи за нивно реструктурирање и надградба до стандардите на Европската унија;
- **Мерка 302** - Инвестиции за диверзификација и развој на руралните економски активности.

4) ИПАРД програма 2007-2013 - Европски можности за македонското земјоделство, Министерство за земјоделство, шумарство и водостопанство, 2007 година.

5) <http://www.ipard.gov.mk/mk/category/category?id=13>



### **ИПАРД структури**

Во согласност со ИПАРД секторскиот договор, главни структури назначени од Владата на Република Македонија за програмирање, управување, имплементирање, мониторинг и евалуација на ИПАРД програмата се:<sup>6</sup>

- Надлежен координатор за акредитација (НКА);
- Национален ИПА координатор (НИПАК);
- Национален координатор за авторизација (НАО);
- Националниот фонд (НФ);
- ИПАРД оперативна структура;
- Ревизорско тело.

### **Подготовки на Македонија за успешно искористување на ИПАРД**

Првите четири компоненти од претпристапните фонови ќе бидат реализирани по веќе утврдени и одобрени системи. Додека за петтата компонента, која го покрива руралниот развој, т.е. фондовите ИПАРД ќе постои посебно назначено тело кое ќе раководи со активностите, спроведувањето и ќе има контрола врз потрошените фондови. Министерството за земјоделство, шумарство и водостопанство формира Агенција на ИПАРД, којашто ќе управува со средствата од ИПАРД и истите ќе ги спроведува.

За успешно искористување на фондовите ИПАРД е неопходна максимална примена на принципот на партнерство на сите заинтересирани страни и изградба и подигање на апсорпцискиот и административниот капацитет.

### **Анализа на потенцијалот на Р. Македонија за успешно раководење со ИПАРД**

Македонскиот потенцијал за успешно раководење со фондовите на ИПАРД многу зависи од внатрешните и надворешните силни и слаби страни на државата, поврзани со состојбите во земјоделството и развојот на руралните области.

Во следните табели се прикажани силните и слабите страни, како и можностите и заканите на Р.Македонија, односно внатрешната и надворешната состојба на Р.Македонија поврзани со состојбите во земјоделството и руралниот развој.

6) <http://www.ipard.gov.mk/mk/category/category?id=14>

**Табела 1.** Внатрешна состојба на Република Македонија  
**Table 1.** Internal situation of the Republic of Macedonia

<b>Внатрешна состојба</b>	
<b>Силни страни</b>	<b>Слабости</b>
Висок удел на земјоделството во БДП	Ниски цени на откуп на производите
Висок процент на незагадена обработлива површина	Недоволна организираност и координираност на земјоделските работници
Солидни природни ресурси	Немотивираност за примена на нови технологии и знаења во процесот на производството
Потенцијал на развој на селски туризам	Недоверба во институциите на државата

**Табела 2.** Надворешна состојба на Република Македонија  
**Table 2.** External situation of the Republic of Macedonia

<b>Надворешна состојба</b>	
<b>Можности</b>	<b>Опасности</b>
Македонија членка на Светската трговска организација и ЦЕФТА	Појава на силна конкуренција на земјоделските производи од други држави на македонскиот пазар
Влез на нови технологии, знаења и искуства од ЕУ	Нестабилност на цените на производите и помошните материјали во светски рамки
Јакнење на капацитетот на асоцијациите и здруженијата на земјоделци преку проекти на ИПАРД	Пренесување болести на земјоделските култури, стоката и живината
Можност за извоз на македонските производи во ЕУ со Договорот за стабилизација и асоцијација	Слаба конкурентност на македонските производи на надворешните пазари



### **Придобивки од ИПАРД за Р.Македонија**

Придобивките од искористувањето на фондовите ИПАРД за Р.Македонија се многубројни, но сепак можат да се издвојат пет најзначајни сегменти кои можат многу да ги променат состојбите во Р.Македонија, а тоа се:

- Подобрување на стандардот на земјоделците;
- Подобрување на пазарната конкурентност и ефикасност;
- Зголемување на вработувањето во руралните области;
- Подобрување на ветеринарните стандарди;
- Зголемена заштита на животната средина.

### **Финансиски средства за ИПАРД**

Финансиската рамка за спроведување на ИПАРД програмата ја сочинуваат 75% од средствата финансирани од Буџетот на Европската унија, наменет за претпристапна помош за рурален развој и 25% од Буџетот на Република Македонија, наменет за развојни програми<sup>7</sup>.

Вкупниот износ на расположливи средства наменети за ИПАРД е 60,7 милиони евра од кои 45,5 милиони евра се од Буџетот на ЕУ и дополнителни 15,2 милиони евра се од Буџетот на Република Македонија.

Финансиската рамка се однесува на направени буџетски алокации за повеќегодишен буџетски период од 2007 до 2011 год., при што средствата се кумулираат и се трошат во временска рамка од три години од годината на нивната алокација.

Средствата се наменети за доделување на финансиска поддршка во вид на грант во износ од 50% од вкупно реализиран трошок кој е во листата на прифатливи трошоци по мерки и инвестиции од ИПАРД програмата.

### **ИПАРД проекти**

Преку ИПАРД се финансираат значителни проекти од руралниот развој. Неповратни средства за кофинансирање на инвестициите од ИПАРД-фондот им стојат на располагање на македонските компании коишто имаат во план да ги прошират и модернизираат производните капацитети преку инвестиции во основни средства, приспособување на објекти и набавка на нова опрема. Потенцијалните корисници треба да изработат квалитетни проекти и да ја набават потребната документација.

Во Република Македонија се организираат обуки со цел учесниците детално да се запознаат со критериумите на учество за ИПАРД

7) Успешно искористување на фондовите ИПАРД, Македонски центар за меѓународна соработка, 2007 година.



програмата, подготовка на идните корисници за користење на средствата според дефинираните мерки, запознавање со финансиската конструкција на побарувани средства и потребни документи, претставување на бизнис-планот потребен за апликација за ИПАРД и објаснување на постапка на исплата. Оваа обука е наменета за субјектите од примарно земјоделство, преработувачи на земјоделски производи и правни субјекти од областа на руралниот туризам и занаетчиство.

### **Имплементацијата на ИПАРД средствата во Република Македонија**

Финансирањето преку ИПАРД програмата за земјоделство и рурален развој сè уште е делумно непознато за потенцијалните корисници. Најголем дел од досега одобрените проекти се однесуваат на инвестиции во откупни центри, преработувачки капацитети, подигање и обнова на лозови насади, но не и на проекти од областа на руралниот туризам.

Од вкупно 45.5 милиони евра, досега од ИПАРД програмата се искористени само 6 милиони. По трите објавени огласи за користење на средствата од ИПАРД програмата во рок од година и половина се склучени 103 договори за кофинансирање на инвестиции во земјоделството во вкупна вредност од 12 милиони евра.

На третиот јавен повик од доставените 74 барања за користење средства од ИПАРД програмата 2007-2013 година, Агенцијата за финансиска поддршка во земјоделството и руралниот развој одобри 40. Вкупната вредност на инвестициите за кои се потпишуваат договори изнесува 4,3 милиони евра или околу 2,15 милиони евра кофинансирање. Најголем дел од нив - 24 се за модернизација на овоштарството, додека за преработка и маркетинг на земјоделските производи се потпишани 9 договори, а останатите се за развој на руралната економија.

Од вкупните средства 39,5 милиони евра сè уште стојат неискористени од ИПАРД програмата за финансиска поддршка на земјоделството. Интересот расте, но сепак дел од критериумите не дозволуваат лесна достапност до европските пари. Неиздржаните проекти, но и условот инвестицијата да се реализира во целост, а потоа да се бара кофинансирање е причина зошто овие средства се неискористени.

### **Заклучок**

Секоја земја која претендира да стане полноправна членка на Европската унија мора да се придржува кон правилата на Заедничката земјоделска политика, односно мора своето законодавство да го приспособи на *acquis communautaire*.



Република Македонија, како земја-кандидат за полноправно членство во Европската унија, е во фаза на приспособување на законодавството според *acquis communautaire*. Со цел да го постигне тоа, Р.Македонија како земја-кандидат има право да ги користи фондовите ИПАРД, доколку ги исполни критериумите коишто се доделени од Европската комисија за право на користење на овие фондови.

Фондовите ИПАРД се наменети за развој на земјоделството и руралните области во Македонија и со нивно искористување Република Македонија ќе може да добие огромни бенефиции.

Финансирањето преку ИПАРД програмата за земјоделство и рурален развој е сè уште делумно непознато за потенцијалните корисници. Од вкупно 45.5 милиони евра, досега од ИПАРД програмата се искористени само 6 милиони. Неиздржаните проекти, но и условот инвестицијата да се реализира во целост, а потоа да се бара кофинансирање, е причина зошто овие средства се неискористени.

#### **Користена литература**

Council Regulation (EC) No 1268/1999 of 21 June 1999 on Community support for pre-accession measures for agriculture and rural development in the applicant countries of central and eastern Europe in the pre-accession period.

Council Regulation (EC) No 1085/2006 of 17 July 2006 establishing an Instrument for Pre-Accession Assistance (IPA).

EU Experiences on Pre-Accession Assistance for Agriculture and Rural Development. What Can Be Done In the Western Balkans?, Jorge Casquilho, CEI SEF Summit Meeting, Tirana, November 22-23rd 2006

MORTENSEN, Kay, Head of SAPARD Unit, DG AGRI, European Commission, Pre-accession Assistance for Rural Development, presentation Skopje, 26 July 2006;

ИПАРД Програма 2007-2013 - Европски можности за македонското земјоделство, Министерство за земјоделство, шумарство и водостопанство, 2007 година.

Програма ИПАРД - План за земјоделство и рурален развој 2007-2009, Министерство за земјоделство, шумарство и водостопанство, 2007 година. Развој на руралните области, Годишник на ЕУ, 2004 година.

Успешно искористување на фондовите ИПАРД, Македонски центар за меѓународна соработка, 2007 година.

Официјален сајд на Европската унија (Европска комисија - Деректорат за земјоделство и рурален развој). [http://ec.europa.eu/dgs/agriculture/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/dgs/agriculture/index_en.htm)

Официјален сајд на Министерството за земјоделство, шумарство и водостопанство на Република Македонија <http://www.mzsv.gov.mk>

<http://www.ipard.gov.mk/>



## КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ: УЛОГАТА НА ОДБОРОТ НА ДИРЕКТОРИ

м-р Елена Николова<sup>1</sup>

### Апстракт

Големата моќ носи голема одговорност. Да се биде дел од „екипата“ која учествува во управувањето со најголемите светски корпорации е вистински предизвик, и морален и материјален.

Основната *цел* на овој труд е да се разјасни улогата и значењето на одборот на директори во корпоративното управување.

Кога ќе се спомне поимот „одбор на директори“, веднаш биди асоцијации на убаво облечни дами и господа кои седат на тркалезна маса од махагоново дрво и задоволно се насмевнуваат еден кон друг. Но, ако се парашате која е нивната основна улога и какви задачи извршуваат, кој би бил Вашиот одговор?

Во услови на сè поголемо усложнување на меѓународните односи, неизбежно се поставува прашањето за тоа кои се клучните поединци одговорни за успехот/неуспехот на светските корпорации - креатори на најголемиот дел од светското богатство. Сосема разумно е да се тврди дека одговорноста лежи токму во членовите на одборите на директори ширум светот.

Во продолжение следува подетална анализа на тоа што всушност претставува одборот на директори, која е неговата улога, должност, одговорност, како се организира и на кој начин да се унапреди неговата ефективност.

**Клучни зборови:** *одбор, директори, моќ, овластувања, одговорност.*

1) elena.nikolova@ugd.edu.mk



## **CORPORATE GOVERNANCE: THE ROLE OF THE BOARD OF DIRECTORS**

**MSc. Elena Nikolova**

### **Abstract**

*Great power brings great responsibility.* Being part of the 'team' participating in the management of the world's largest corporations is a real challenge, both moral and material.

The main objective of this paper is to clarify the role and importance of the board of directors in corporate governance.

When the term 'board of directors' is mentioned associations of beautifully dressed ladies and gentlemen who sit round the mahogany table and satisfied smile at each immediately arouse. But if you ask yourselves what their core role is and which tasks do they perform, what would be your answer? The growing complication of international relations inevitably raises the question: who are the key individuals responsible for the success / failure of the corporate world – the largest producer of the world's wealth. It is reasonable to argue that responsibility lies within the members of boards of directors worldwide.

A detailed analysis follows in addition of what is actually a board of directors, which is its role, duty and responsibility, how to organize and how to improve its effectiveness.

**Keywords:** *board, directors, power, authority, responsibility.*

### **Што претставува одборот на директори?**

*Одборот на директори* е тело составено од членови, избрани и назначени од страна на собранието на акционери, со основна цел да управува со активностите на корпорацијата.

Одборот на директори е еден од клучните столбови на корпоративното управување. Тој е *мозокот на корпоративното управување*, централно тело преку кое се извршува процесот на корпоративно управување. А, што всушност претставува корпоративното управување?

Независно од формата на организацијата, *корпоративното управување* е сет на законски уредени политики, практики и процеси кои влијаат на начинот на кој организацијата е насочувана, управувана и контролирана, или корпоративното управување претставува начин на управување со односите меѓу различните групи на стеикхолдери кон





остварувањето на организациските цели.<sup>2</sup>

Примарни групи на стеикхолдери меѓу кои одборот директно посредува се акционерите и менаџментот, а останати групи на стеикхолдери се вработените, потрошувачите, добавувачите и кредиторите, владата и регулаторни институции и општеството во целина.

За *профитни организации, корпоративното управување* е овластување на одборот на директори од акционерите да ја водат корпорацијата и да управуваат со нивниот капитал.

Основна улога на одборот на директори е да обезбеди просперитет - раст и развој за корпорацијата, паралелно водејќи грижа за интересите на акционерите и останатите релевантни стеикхолдери. Понатаму, одборот на директори мора успешно да се справи со предизвиците на корпоративното управување, општествената одговорност и деловната етика.

Најдобар начин да се објасни оправданоста од постоењето на одборот на директори и неговата основна улога е токму преку т.н. *теорија на застапување (Agency theory)*. Според оваа теорија, одборот на директори е назначен од страна на акционерите да работи во нивно име, а за своја сметка и да води грижа за целокупното работење на корпорацијата. Значи, членовите на одборот на директори се еден вид на агенти кои ги застапуваат интересите на акционерите, а за возврат уживаат одредени бенефиции.

Одборот на директори е директно одговорен на акционерите и секоја година на Собранието на акционери, одборот поднесува извештај до акционерите за перформансите на корпорацијата, идните планови и стратегии, а воедно добрите резултати од работењето на одборот се услов за повторен избор на членовите од страна на Собранието, во спротивно истите ќе бидат сменети.

#### **Улоги на одборот на директори**

Основните *улоги* на одборот на директори вклучуваат:

- *Определување на корпорацииската визија, мисија и вредности*: утврдување на корпорацииската визија и мисија како водич кој ќе го трасира патот кон идниот развој на корпорацијата; утврдување на вредностите кои ќе бидат промовирани и негувани низ целата корпорација; утврдување и ревидирање на корпорацииските цели; утврдување на клучните деловни политики.
- *Избор на стратегија и воспоставување на соодветна организациска структура*: анализа и вреднување на сегашните и

2) McNamara, Carter, “Overview of Roles and Responsibilities of Corporate Board of Directors”, Free Management Librar., Authenticity Consulting, LLC, 2004



идни можности, ограничувања и ризици во екстерното опкружување, како и на сегашните и идни предности и ограничувања во интерното опкружување на корпорацијата; утврдување на стратегиските алтернативи, избор на најсоодветна стратегија и обезбедување на средства и начини за нејзино остварување; утврдување и ревизија на плановите во согласност со корпоративната стратегија; обезбедување на соодветна организациска структура за имплементација и извршување на стратегијата.

- *Делегирање авторитет и обврски на менаџментот*: делегирање на авторитет и обврски на менаџментот и набљудување и вреднување на спроведувањето и извршувањето на стратегиите, политиките и плановите; утврдување на критериумите за оценување на менаџментот; осигурување дека внатрешната контрола е ефективна; постојана комуникација со врвниот менаџмент.
- *Одговорност кон акционерите и водење грижа за останатите релевантни стеикхолдери*: обезбедување на ефективна комуникација со акционерите и останатите релевантни стеикхолдери; разбирање и водење грижа за интересите на акционерите и останатите релевантни стеикхолдери; промовирање на „добра волја“ и меѓусебна поддршка со акционерите и останатите релевантни стеикхолдери.

#### **Законски должности на одборот на директори**

Да се биде дел од одборот на директори не значи само да се уживаат бенефициите од членството, туку напротив, неефективното, па дури и погрешно работење на одборот води кон несакани последици по личниот интегритет на секој член, во морална и материјална смисла.

Затоа, членовите на одборот се законски обврзани да ги исполнуваат следниве *две основни должности*: должност за грижливост и должност за лојалност. Нивното доследно почитување не зависи од формата на организацијата за чијшто одбор станува збор, должноста за грижливост и лојалност се *универзални*.

*Должноста за грижливост* ги обврзува членовите на одборот да дејствуваат одговорно и посветено како разумна личност во поглед на сите прашања поврзани со работењето на одборот. Ова значи дека членовите на одборот треба постојано да ги имаат во фокус на своето внимание интересите на акционерите и тоа што за нив е најдобро на долг рок. Во таа смисла, членовите на одборот треба да посветат доволно време и напор за подготовка за состаноците на одборот, да бараат да бидат наврението и точно информирани за сите релевантни аспекти на функционирањето на организацијата, да поставуваат прашања, да се консултираат со

менаџментот и надворешни експерти, со еден збор - *да учат* и да стекнуваат нови знаења кои ќе бидат применливи во нивното работење.

*Должноста за лојалност* ги обврзува членовите на одборот да дејствуваат во најдобар интерес за организацијата. Таа вклучува должност за доверливост на информациите, должност за чување во тајност на сите значајни информации поврзани со функционирањето на компанијата, должност членовите да не зборуваат во јавноста за аспекти од работењето на организацијата, освен ако не се повикани и овластени да го прават тоа. Должноста за лојалност значи *послушност* на членовите на одборот, почитување на Статутот и сите интерни акти на организацијата и откажување од злоупотреба на овластувањата во најширока смисла. На крај, должноста за лојалност значи подреденост на личниот интерес на членовите на одборот на интересот на акционерите.

Како посебно прашање кое произлегува од должностите на членовите на одборот е прашањето за *конфликтот на интереси*. Членовите на одборот се наоѓаат пред голем предизвик кога се соочени со можноста лично да профитираат од одредена активност, на сметка на организацијата или обратно, како да постапат во случај на обелоденување на неодговорно однесување од страна на менаџментот или одделни членови на одборот.

#### **Одговорности на одборот на директори**

*Клучните одговорности на одборот на директори вклучуваат:*<sup>3</sup> утврдување и следење на организациската визија и мисија; долгорочно планирање; ревизија на финансиското работење и одговорност кон акционерите и кредиторите; ревизија и одобрување на годишните планови, политики и буџети; обезбедување на потребните ресурси; оценување на организациската ефективност; најмување и оценување на генералниот извршен директор; претставување на корпорацијата во надворешното опкружување.

*Клучните одговорности на одделните членови на одборот на директори вклучуваат:*<sup>4</sup> активно учество на состаноците на одборот и во процесот на донесување на одлуки; точно и навремено информирање за активностите на корпорацијата и за настаните во посредното и непосредно опкружување; промовирање и претставување на организацијата во јавноста.

3) Lehman, Ann and Robert Zimmerman, *The Effective Board: Responsibilities & Recruitment*, Zimmerman Lehman, 2002

4) *ibid*



### **Организација и структура на одборот на директори**

Прашањето за начинот на организирање на одборот на директори е исто толку важно како и прашањето што работи одборот на директори. Добро организираниот одбор води кон поефикасно и поефективно функционирање не само на одборот, туку и на корпорацијата во целина.

Организирањето и структурирањето на одборот опфаќа утврдување на неговата големина, состав, број и видови на комитети, како и номинирање на членови за одборот и кои квалитети истите треба да ги поседуваат.

Која е *оптималната големина на одборот на директори* е прашање околу кое се кршат многу копја. Според бројни истражувања, оптималниот број на членови во одборот се движи во распонот 7-16, сепак постојат бројни фактори кои влијаат на големината на одборот на директори.

Најзначајни *фактори* кои влијаат на големината на одборот на директори се следниве: големината на организацијата, формата на организирање, големината на активата, мисијата и делокругот на активност, фазата во животниот циклус на организацијата, обврски и одговорности на одборот, составот на одборот, довербата на акционерите. Па така, колку е поголема организацијата, вредноста на активата, сложена формата, широк делокругот на активноста, напредна фазата во животниот циклус и поголеми обврските и одговорностите на одборот, а помала довербата од акционерите, толку бројот на членовите во одборот е поголем и обратно.

Кога станува збор за *составот на одборот на директори* се мисли на бројот на *внатрешни и надворешни директори* кои членуваат во него, односно бројот на *извршни и неизвршни директори* кои го сочинуваат.

*Внатрешни или извршни директори* се клучните менаџери од врвниот менаџмент, пред сè главниот извршен директор, неговиот заменик и главниот финансиски директор. Некои одбори имаат претставници и од вработените како значаен стеикхолдер.

*Надворешни или неизвршни директори* се независни членови на одборот на директори чијашто работна кариера нема допирни точки со корпорацијата во чијшто одбор членуваат. Тоа се најчесто експерти од одредена област, универзитетски професори, менаџери на други корпорации, адвокати, личности со висок углед и јавен имиџ.

Современите тенденции наложуваат што поголем број на надворешни директори во однос на внатрешните, со цел да се обезбеди независно, објективно и ефикасно функционирање на одборот. Сепак, ова не значи дека едните или другите имаат подредена функција во одборот. Присуството на внатрешни и надворешни директори во одборот истовремено има свои предности и слабости.



*Предностите* од членството на *внатрешните директори* се огледа во следново: добра информираност за реалните состојби и активности во корпорацијата, поголема посветеност кон секојдневното работење што овозможува повисока свесност за тековните и потенцијални проблеми, поголемо искуство во оценките за имплементација на донесените одлуки и стратегии.

Потенцијални *недостатоци* од членството на *внатрешните директори*: опасност од појава на „внатрешен сојуз“ кој ја намалува кохезијата на одборот, поголема доминација и групно одлучување, особено во случаи кога СЕО е истовремено и претседател на одборот.

*Предностите* од членството на *надворешните директори* се огледа во следново: поголема независност и објективност во одлучувањето, пошироки гледишта, различни мислења и ставови и поголем фонд на знаење, поширок распон на потенцијални контакти со надворешни лица.

Потенцијални *недостатоци* од членството на *надворешните директори*: недоволна информираност за реалните состојби и активности на корпорацијата, недостаток од соодветно внимание и посветеност на работењето на одборот и на корпорацијата.

Со соодветна комбинација на предностите и елиминирање на слабостите може да се формира пропорционален микс на надворешни и внатрешни членови кој ќе води кон оптимално функционирање на одборот.

*Номинирањето на нови членови во одборот на директори* најчесто е задача на комитетот за номинирање, кој ги истражува и разгледува можностите за членство на одредени индивидуи, од чие членство одборот би имал долгорочни користи. Предлозите на комитетот за номинации ги разгледува одборот и донесува одлука за вклучување на нови членови во одборот по пат на гласање со консензус. Номинираните членови треба да поседуваат одредени *квалитети кои се сметаат за клучни* при нивниот избор и од најдобра корист за одборот:

- *Интегритет*: личности со свое „јас“, со високо изграден систем на вредности, ставови и општествено одговорно однесување;
- *Стратегиска свесност*: способност да се проникне во иднината и чувство за правилно насочување на корпорацијата кон искористување на потенцијалните можности;
- *Посветеност*: подготвеност за соработка и вложување на напор за успехот на корпорацијата;
- *Лојалност*: доверливост и верност кон корпорацијата, чување на информациите.
- *Знаење*: широк систем на знаења, способност за комбинирање на различни знаења и вештини;



- *Ентузијазам*: енергичност, желба за учење, да се биде тимски играч;
- *Рационалност*: развиено критичко мислење, објективност во проценките и одлучувањето;
- *Одговорност*: целосна одговорност за своето однесување, одлучување и дејствување;
- *Фокусирање*: концентрирање на целите на корпорацијата и подреденост на сопствениот интерес на корпоративниот и
- *Дипломатичност*: способност за преговарање, посредување и флексибилност.

Прашањето за *начинот на наградување на членовите на одборот* ги опфаќа следниве аспекти: како ќе се плаќаат членовите на одборот и какви *бенефиции* ќе уживаат. Ова прашање е едно од најконтроверзните и најмалку подлежи на регулација. Колкави суми на надоместоци ќе имаат членовите на одборот, пред сè, зависи од: корпорацијата во чијшто одбор членуваат, нејзината големина, години на постоење, дејноста на која припаѓа, ставовите на акционерите по ова прашање и сл.

*Плаќањето на членовите на одборот* може да се изврши на некој од следниве начини: годишен надоместок за членство, надоместок за секој одржан состанок, комбинирано.

*Видовите бенефиции* кои ги добиваат членовите на одборот може да се категоризираат во следниве групи: надоместоци за патни трошоци за директорите и нивното потесно семејство, осигурување: животното осигурување, здравствено осигурување, стипендии за школување на сопствените деца, акции и опции и комбинирани надоместоци.

### **Унапредување на ефективноста на одборот**

*Ефективноста на одборот* може да се унапреди преку:

- *Зголемување на квалитетите на членовите на одборот*: строг избор на нови членови кои ги исполнуваат сите критериуми; писмено утврдување на нивните обврски и одговорности; тренинг и стекнување на нови знаења; добра меѓусебна комуникација; меѓусебно оценување.

*Унапредување на работата на комитетите*: формирање на оние комитети за кои реално постои потреба и доволно голем обем на задачи и активности; писмено утврдување на нивните обврски и одговорности; утврдување на цели за секој комитет на годишно ниво и редовна контрола на остварувањето на истите; ротација на членовите во одделните комитети; следење и споредба на практиките и трендовите кај други одбори на корпорации во индустријата.

*Унапредување на способностите на претседателот на одборот*: писмено утврдување на неговите обврски и одговорности; практикување



на визионерско размислување и сè поголема стратегиска ориентација; развивање на способноста за организирање и водење на состаноци; негување на демократски стил на лидерство; унапредување на комуникацијата со останатите членови на одборот; континуирано обезбедување на feed-back за работата на одделните комитети и членови на одборот.

*Унапредување на комуникацијата со врвниот менаџмент:* навремена размена на релевантни информации со врвниот менаџмент за оперативното и финансиско работење на корпорацијата; континуирано набљудување на остварувањето на целите од страна на менаџментот и дијалог за можни начини за прогрес кон целта; воспоставување на отворена и пријателска клима за размена на знаење и информации.

### **Заклучок**

Во современата економија, интересот за корпоративното управување ја надминува грижата за клучните стеикхолдери. Корпоративното управување станува еднакво значајна категорија од јавен интерес како што е националното штедење, економскиот раст и зголемувањето на животниот стандард. Токму поради ваквото значење, улогата на одборот на директори и начинот на којшто тој ја води организацијата добива императивно значење.

На страниците на овој труд се среќаваат правила, принципи и водичи за тоа како да се воспостави одбор на директори, кој на беспрекорен начин ќе обезбеди долгорочен раст и развој на организацијата, почитувајќи го општеството во целина.

Вака поставената цел бара вистинска посветеност на работата и силна соработка, висок степен на самоконтрола, несебичен напор и истрајност во остварувањето на успех.

### **Користена литература**

- Bowen, William G., *The Board Book: An insider's guide for directors and trustees*, Norton&Co., 2008;
- Charan, Ram, *Boards that deliver: Advancing corporate governance from compliance to competitive advantage*, Jossey-Bass, 2005;
- Carver, John, *Corporate boards that create value: governing company performance from the boardroom*, Jossey-Bass, 2000;
- Murray, Alan S., *Revolt in the boardroom: the new rules of power in corporate America*, Collins, 2007;
- Harvard business review on corporate governance, *Harvard Business School Press*, 2000;
- McNamara, Carter, *Overview of Roles and Responsibilities of Corporate Board of Directors*, Free Management Library, Authenticity Consulting, 2004.





## УЛОГАТА НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА ВО ТЕКОТ НА НАЈГОЛЕМАТА ФИНАНСИСКАТА КРИЗА НА XXI ВЕК

м-р Василка Габер, д-р Стеван Габер

### Апстракт

Светот во 2008 година беше соочен со најтешката и најkomplицирана криза, започнувајќи од Големата депресија. Кризата значително ја нагласила улогата на фискалната политика како важен инструмент за зголемување на агрегатната побарувачка и за обнова на финансискиот сектор. Целта на овој труд е да се разберат најважните аспекти на кризата: улогата на фискалната политика во услови на криза, фискалните инструменти (јавните приходи и јавните расходи), нивното правилно комбинирање и временска имплементација, како и можните ефекти произлезени од потрагата по прудентна и недисциплинирана фискална политика.

*Клучни зборови:* финансиска криза, фискална политика, регулација, финансиска стабилност, фискална одржливост и фискална координација.

## THE ROLE OF THE FISCAL POLICY IN THE LARGEST FINANCIAL CRISES IN THE 21-ST CENTURY

MSc Vasilka Gaber,<sup>1</sup> PhD Stevan Gaber<sup>2</sup>

### Abstract

The world in 2008 was faced with the most difficult and the most complicated crisis, starting from the time of the Great Depression. The crisis

---

1) PhD student at University "Sts. Cyril and Methodius" – Skopje. E-mail: vgaber24@yahoo.com

2) University "Goce Delcev" – Stip, "Krstе Misirkov" bb, p. fax. 201, Stip. E-mail: stevan.gaber@ugd.edu.mk.



significantly emphasized the role of fiscal policy as important instrument for increasing the aggregate demand and recovery of the financial sector. The aim of this paper is to realize the most important aspect of the crisis: the role of fiscal policy in the present crisis, fiscal instruments (public revenues and public expenditures), their adequate combining and timely implementation, and the possible effects that occur in the pursuit of prudent and undisciplined fiscal policy. Fiscal policy in terms of financial crisis need to be implemented effectively.

**Key words:** *financial crisis, fiscal policy, fiscal instruments, regulation, fiscal stimulus, financial stability, fiscal sustainability and fiscal coordination.*

### **Вовед**

Предмет на истражување во овој труд претставува улогата на фискалната политика во услови на финансиска криза преку промовирање на бројни фискални мерки и пакети, кои ќе бидат канализирани кон стабилизирање на финансискиот систем, потрошувачите и приватниот сектор и ќе резултираат со значајно зголемување на агрегатната побарувачка, инвестиците и економскиот раст. Улогата на државата е од пресудно значење во услови на кризни состојби во економијата, поради лимитирачката улога на монетарната политика, заради одржување на ценовна стабилност или неможноста преку понатамошно намалување на каматните стапки да доведе со пораст на кредитирањето и агрегатната побарувачка. Оттука, во овие услови далеку поефективна е фискалната политика и нејзините фискални стимуланси. Сведоци сме на една од најтешките економски кризи по Големата депресија, која успеа значително да го намали економскиот раст во светот, да ја зголеми недовербата во финансиските институции и значајно ја загрози финансиската стабилност. Оваа криза, иако се споредува со онаа од 1929 год., сепак има доста посложен карактер. Според ММФ, рецесиите создадени со „прскањето“ на финансиските меури се поостри и траат подолго од рецесиите предизвикани од други причини (на пример, од шоките на страната на понудата). Веројатната причина е што растот пред кризата бил базиран на илузијата за пораст на доходот и нереален. Исто така, станува збор за синхронизирана криза (во која неколку главни економии се погодени истовремено) и која е потешко совладлива. Ниедна земја не може да се потпре на другите за да се извлече од рецесијата преку зголемување на побарувачката на нејзиниот извоз. Поради тоа, настанувањето на економската криза во услови на сложен и модерен финансиски систем ја наметна потребата за координиран одговор на кризата на глобално ниво.

Најголемите економии ширум светот презедоа координирани монетарни и фискални политики, со цел да се ублажат последиците од кризата и да се избегнат разорните ефекти врз финансискиот и реален сектор. Во рамките на овој труд ќе се опфатат генерално најважните фискални пакети на најразвиените земји и нивните ефекти врз реалниот и финансискиот сектор.

### **Глобалната финансиска криза и дизајнирањето на фискалната политика**

Светот денес е соочен со најтешката економска криза од онаа од 1929 до 1933 година, којашто доведе до значаен пад на глобалната економија, бурни потреси на финансискиот и реалниот сектор, значајно разликување на довербата во финансиските институции и стабилноста на глобалниот финансиски систем. Кризата започна во летото 2007 год. во САД, кога зголемената деликвенција на секундарниот пазар на станбени кредити креираше турбуленции на секундарниот пазар на хартии од вредност кои се покриени со станбените кредити.<sup>3</sup> Потоа, овие турбуленции се проширија на останатите пазари на хартии од вредност, пазарот на пари, финансиските институции, со понатамошни ефекти кои се пренесуваа на сите пазарни сегменти, вклучувајќи го реалниот сектор. Согласно со нејзиниот глобален ефект, оваа криза се карактеризира како сеопфатна, комплексна и глобална. Согласно со Комитетот на Националното биро за економски истражувања (NBER) за утврдување на датумите на бизнис-циклусите во САД, врвот на економската активност во САД беше достигнат во декември 2007 год. Врвот ја означува пресвртната точка, кога експанзијата (во САД таа траеше од ноември 2001 год. до декември 2007 год., односно 73 месеци) преминува во рецесија.<sup>4</sup>

Имено, причините за настанувањето на најголемата криза на XXI век се бројни, меѓу кои како најзначајни се истакнуваат:

- неурамнотеженостите во светската економија;
- немонетарните финансиски институции и нивните „иновативни“ финансиски инструменти;
- кредитната експанзија и економиите на „балони“;
- нетранспарентноста и коруптивните скандали;
- слабостите во регулацијата и дерегулацијата;
- неможноста на инвеститорите секогаш да направат оптимален избор.

---

3) Таки Фити, „Феноменологија на економските кризи“, Скопје, 2009 год.

4) Peter Temin (2010). “The Great Recession and the Great Depression”, Working Paper 15645, NBER, January 2010.



Улогата на државата во услови на криза е од пресудно значење, поради лимитирачката улога на монетарната политика и нејзината посветеност кон одржување на нејзината приоритетна цел – стабилен девизен курс и ценовна стабилност, како и спречување на одливот на капитал од земјата. Имено, сегашната криза која започна во станбениот и финансискиот сектор, предизвика значаен пад на агрегатната побарувачка и глобалната економска активност. Успешните политички одговори на кризата треба да се насочени во две насоки: 1) заздравување на финансискиот сектор и 2) стимулирање на агрегатната побарувачка. Постои очигледна интеракција и синергија помеѓу овие две цели. Финансиските мерки, од рекапитулација па сè до купување на средства, имаат важни импликации врз капиталните текови и агрегатната побарувачка.<sup>5</sup>

Мерките насочени за поддршка на агрегатната побарувачка, на пример преку подобрување на станбениот пазар, имаат јасни импликации врз здравјето на финансиските институции. Намалувањето на агрегатната побарувачка се должи на драстичниот пад во реалното и финансиското богатство, пораст во претпазливоста на потрошувачите изразена преку зголемено штедење, зголемената несигурност на финансиските пазари и зголемените тешкотии во добивање на кредит. Понатамошен пад на побарувачката ќе влијае врз засилување на динамиката на дефлацијата, зголемување на долгот и штетни последици врз финансискиот и реалниот сектор. Според постојните услови, главниот директор на ММФ ја истакнал пресудната улога на фискалниот одговор на глобално ниво.<sup>6</sup> Неговиот импакт врз економијата ќе зависи од степенот на очекуван пад на побарувачката во приватниот сектор и треба да биде разгледан во контекст на идниот развој на настаните. Имено, додека фискалниот одговор низ многу земји ќе биде потребен, сите земји немаат доволен фискален простор за да го имплементираат, зашто експанзивната фискална политика може да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Имено, многу земји со низок доход и земји во развој, но исто така и некои индустриски земји се соочуваат со дополнителни ограничувања, како што се варијабилни капитални текови, висок јавен и странски долг и висока премија за ризик. Фактот дека некои земји не можат да применат фискални стимулси ги прави уште поважни од другите, вклучувајќи и некои поголеми земји во развој.

5) Antonio Spilbergo, Steve Symansky, Olivies Blanchardand, Carlo Cottarelli, “Fiscal policy for the crisis”, IMF 2009.

6) Михаил Петковски, „Глобалната финансиска криза во 2008 годинам - причини и последици”, труд публикуван во Зборникот на трудови на МАНУ, посветен на академик Ксенте Богоев, МАНУ, април 2009.

Во едно истражување на земји кои доживеале сериозни системски финансиски кризи се согледало дека овие епизоди се обично поврзани со тешки економски падови. Истражувањето, исто така, покажува дека земјите кои се погодени од финансиска криза реагираат сосема различно, во зависност од економските и политичките ограничувања. Листата на земји кои искусиле финансиска и економска криза е долга. Имено, во историјата од аспект на фискалната политика се издвојуваат некои поважни кризи, како што се: Кореја (1997), Јапонија (1990), Скандинавските кризи (1990), Големата депресија (1930) и Штедно-кредитната криза (1980).

Генерално, во полза на фискалната политика, од овие студии можат да се извлечат неколку корисни лекции: **Прво**, успешното решавање на финансиски кризи е предуслов за остварување на одржлив економски раст. Типичен пример за тоа е **Јапонија**, каде што фискалните мерки следејќи го прскањето на меурите имаа неуспех во остварувањето на одржлив раст, бидејќи допуштија влошување на проблемите во финансискиот сектор. Задоцнувачките интервенции кои беа преземени во САД за време на администрацијата на Хувер и за време на штедно-кредитната криза од 1980 год., практично придонесоа за влошување на макроекономските услови, кои подоцна резултираа со повисоки фискални трошоци. Промптна и целосна поддршка на финансискиот сектор на државните власти на **Кореја** ги лимитираа макроекономските последици од кризата, а со тоа и ја лимитираа потребата од фискална акција. **Второ**, излезот од финансиска криза секогаш му претходи на излезот од макроекономска криза. **Трето**, фискалните стимулси се исклучително корисни, речиси неопходни, кога финансиската криза ќе се распространи врз корпоративните и станбени сектори со негативни импликации врз билансите на состојба. **Четврто**, фискалниот одговор може да има значителен ефект врз агрегатната побарувачка ако композицијата на фискални мерки ги зема предвид специфичните карактеристики на кризата. Поправката на финансискиот систем и поддршката на агрегатната побарувачка се од есенцијално значење во услови на криза. Анализата на финансиските кризи во одделни земји со сериозни финансиски потреси ја истакнува значајната улога на навременото решавање на проблемите во финансискиот сектор, како предуслов за враќање во состојба на одржлив економски раст, како и круцијалната улога на навремен, ефикасен и внимателно смислен фискален одговор.

*Оптimalниот фискален пакет или фискалните стимулси треба да бидат: навремени (во услови на итна потреба за фискална акција), големи (бидејќи намалувањето на побарувачката е голема), трајни (како што настанатата рецесијата веројатно ќе трае подолго време),*



диверзифицирани (поради високата несигурност кои мерки ќе бидат најефикасни), контингентни (да индицира дека дополнителни мерки ќе се преземат, доколку е потребно), колективни (сите земји кои имаат фискален простор треба да ги користат со оглед на интензитетот и природата на глобалната кризата) и одржливи (за да избегнат експлозија на долг на долг рок и негативни ефекти на краток рок). Предизвикот е да се обезбеди правилен биланс помеѓу овие понекогаш конкурентни цели, особено помеѓу големите и трајни фискални стимулации наспроти фискалната одржливост. Најголем дел од мерките беа насочени кон зголемување на јавната потрошувачка на добра и услуги, фискалните стимулации кон потрошувачите и фирмите.

### Пакетот на фискални стимулации во САД

Најзначаен елемент од фискалниот одговор на претседателот Барак Обама за сегашната хипотекарна криза беше донесувањето на Законот за реобнова и реинвестиција или „American Recovery and Reinvestment Act“ (ARRA) од 2009 год. Овој пакет на фискални мерки Обама го потпиша на 17 февруари, по изминувањето на 28 дена од преземањето на претседателското место. Со проценка од 787 билиони долари, овој пакет претставува најголемата контрациклична фискална акција во целата американска историја. Таа обезбедува намалување на даноците и зголемување на државните расходи во износ приближно на 2% од БДП и 2,5% од БДП во 2010 год. До тој момент, најголем растечки фискален дефицит беше оној на Франклин Рузвелт во неговиот „New Deal“ со пораст на дефицитот од 1,5% од БДП во фискалната 1936 год. Експанзијата беше намалена во следната фискална година, со контракција која беше уште поголема од претходната.<sup>7</sup>

Пакетот вклучува 70 билиони долари во алтернативен минимален данок (Alternative Minimum Tax - АМТ), помош за која постоеше големо очекување за донесување и беше инкорпорирано во базичните проценки на персоналот пред стимулациите. Со исклучување на АМТ помошта, стимулациите се проектирани на вкупно 652 билиони долари во фискалната година 2009-2011 год.<sup>8</sup>

- *Даночните одредби (tax provisions) сочинуваат до 39% од пакетот на стимулации во фискалните години 2009-2011. Повеќе од 45% од даночните олеснувања (помош) се појавуваат преку Making Work Pay кредитите за поединците. Други даночни одредби*

7) Economic Report of the President, transmitted to the congress, february 2010 together with the annual report of the Council of economic advisers, United States, february 2010

8) Bernanke Sees “Reasons for Optimism” on Bank Credit, May 6, 2010, Bloomberg.



вклучуваат рефинансирање на сиромашните фамилии и фамилиите со деца, кредити за образование и за купувачите на домови по првпат, енергетски иницијативи и бизнис даночни иницијативи. FY2010 буџетскиот план предложи да се направат перманентни голем број од одредбите за даночните олеснувања.

- **Помошта кон државите и трошоците за образование заземаат 29%.** Планот вклучува помош на државите за Medicaid (здравствената програма за помош на сиромашните кои не можат да си ги платат здравствените и медицинските трошоци, финансиран преку федерални, локални и државни даноци) и средства за да ги зајакнат државните буџети, особено за образование. Исто така, вклучува средства за студентски грантови, специјална едукација и образование за инвалидите.
- **Трошењата за социјални трансфери во износ од 15%,** вклучува помош за невработените и погодените фамилии, помош за здравствено осигурување и нутриционистичка помош.
- **Преостанатите 17% ги имплицираат инвестициите.** Од ова, една третина се трошоците за развој на транспортната инфраструктура, урбаната средина. Други прашања вклучуваат здравствена информациска технологија, истражување во здравството, инвестиции во енергија и вода, надградба на владини згради и заштита и одбрана на татковината.

До средината на јуни 2009 год., 147 билиони долари од средствата на стимулациите се ставија на располагање и скоро 50 билиони долари од нив биле исплатени. Најголеми приматели беа: Министерството за образование (најголем дел се однесува на помошта за образование на државите), Министерството за здравствени и човечки услуги (пред сè за поддршка на програмата Medicaid) и Министерството за труд и социјала (посебно за плаќања поврзани со социјалната помош и Социјалните и дополнително осигурените примања на корисниците (Social Security and Supplemental Security Income). Персоналот проектирал дека стимулативниот пакет ќе го зголеми нивото на реалниот БДП за 1,1% во 2009 год., 1,3% во 2010 год. и 0,7% во 2011 год., во споредба со нестимулативно сценарио. Реалниот БДП во следните три години ќе достигне поттик од помалку од 0,3 %. Дефицитот во федералниот унифициран буџет се зголеми во фискалната 2009 год. на 1,4 трилиони долари, за 1 трилиони долари повеќе од фискалната 2008 год. Ефектите од слабата економија врз приходите и издатоците, заедно со буџетските трошоци поврзани со пакетот на фискални стимулации (ARRA), програмата за ослободување од проблематични средства (the Troubled Asset Relief Program) и протекцијата



на хипотекарно поврзаните државни агенции како GSEs (government-sponsored agencies) го продлабочија буџетскиот јаз.

### **Пакетот на фискални стимулации на земјите на ЕУ**

Кога зборуваме за монетарна и фискална политика во еврозоната, треба да ни стане јасно дека зборуваме за економска област во која земјите-членки ги напуштиле сопствените национални валути со цел да прифатат една единствена монетарна политика. Многу земји не се баш среќни што мора да се откажат од водењето на самостојна монетарна политика. Монетарната унија стана можна во Европа, бидејќи дојде до доволен консензус во поглед на базичните принципи за здрава макроекономска политика. Генерално, потребата од глобален и координиран фискален одговор со цел да се врати довербата во финансискиот (банкарски) систем и да се компензира драстичниот пад на агрегатната побарувачка, ги стимулираше земјите од еврозоната да воведат пакет на фискални мерки со кои ќе се спасат економиите од штетните последици на финансиската криза. Имено, проценката на дел од фискалниот пакет на земјите во ЕУ е прикажан во следната табела.

Поради комплексноста во погледна точно утврдување на поединечниот износ на фискални пакети за сите земји-членки на ЕУ, во анализава се вклучени 13 најголеми економии во ЕУ кои учествуваат со повеќе од 90% во БДП на ниво на ЕУ и планираниот пораст на ниво на ЕУ. Покрај ова поедноставување, задачата за проценување на големината на различните програми останува предизвик, поради различните инструменти кои се применуваат и брзото распламување на националните дебати.<sup>9</sup>

Согласно со табела 1, придонесите на земјите-членки во Економскиот стимуланс (проценет од Европскиот совет на 200 билиони евра во декември 2008 год.) варираат различно помеѓу земјите. Фискалниот стимуланс како процент од БДП е најголем во Германија, кој се должи од големиот втор стимулативен пакет којшто германската влада го вовеле во јануари 2009 год. На друга крајност, Италија се чини се ангажирала во маргинална фискална консолидација како одговор на кризата, а со тоа влијаела врз намалување на ефектите на автоматските стабилизатори. Шпанија е најактивна кога станува збор за давање на дополнителен кредит и слични мерки, што е поврзано до некој степен со пукањето на меурот на недвижности веднаш пред да настане глобалната финансиска криза. Резимирано, големината на плановите во двете категории, фискална

9) José Manuel González- Páramo(2010): „Monetary and fiscal policy interactions during financial crisis“, Member of the Executive Board of the European Central Bank, at a conference, Madrid, 26 February 2010, BIS Review 23/2010





потрошувачка и давањето на кредити, не е блиску корелирана. Грција на пример е активна само во втората категорија, кај кредитната помош. Пондерираниот просек на класичниот фискален стимуланс за сите земји од ЕУ изнесува 0,87% од БДП на ЕУ. Ова сепак е далеку под таргетот на Европскиот совет од 1,5% на БДП. Со вториот пакет на Германија во износ од 50 билиони евра, европскиот пакет на стимуланси се зголеми за 0,2 процентни поени од БДП на ЕУ.<sup>10</sup>

Пакетот на стимуланси во рамките на ЕУ не варира значително само по големина, туку и во композиција. Имено, некои земји како Полска, Холандија и Велика Британија користат само една или две од потрошувачките категории за изведување на нивните фискални стимуланси. За разлика од нив, Германија со својот најголем стимулативен пакет одлучи да се потпре врз сите потрошувачки категории. Едно од објаснувањата зошто постојат голема варијации помеѓу земјите во композицијата на стимулансите е тргнувањето од различни почетни позиции. На пример, постојат земји каде што јавната инфраструктура е недоволно развиена и слаба, со што инвестиционите проекти имаат голема политичка поддршка, додека во други земји постојат проблеми во даночниот систем кои се очекува да се решат со еден дел од стимулативните пакет-мерки.

Согласно со меѓународната спогодна може да се заклучи дека скоро секоја голема земја воведо стимуланси, со исклучок на некои земји спречени поради грижата за јавните финансии, како Унгарија и Ирска. Секоја од Г-20 земјите имплементираше значителни стимуланси, со непондериран просек од 2% од БДП во 2009 год. (табела 2) и многу други OECD земји, кои исто така применија стимулативни планови. Помеѓу нив, Кина, Кореја, Русија и Саудиска Арабија ги воведоа најголемите стимулативни програми во 2009 год., сите еднакви на повеќе од 3% од БДП. Американските стимулси во 2009 год. (проценети како 2% од БДП) беа поголеми од проценетиот просек на земјите-членки на OECD кој изнесуваше 1,6% од БДП, но еднакви на просекот на Г-20 земјите и не толку интензивни како оние на четирите најстимулативни земји.

Потребата за поддршка на банкарскиот сектор од страна на владите во ЕУ беше неопходна. Со прифаќањето Европскиот акционен план од 12 октомври 2008 год. владите на земјите од еврозоната изјавија национални мерки за поддршка на банкарскиот сектор. Овие мерки инкорпорираа: владини гаранции и субвенции за кредитирање, рекапитализација на финансиски институции во тешкотија, пораст на покриеноста на осигурувањето на депозити на трговија на мало и шемите за олеснување

10) David Saha and Jakob von Weizsäcker (2009), Estimating the size of the European stimulus packages: An Update, Brugel Policy Papers 30th January



на кредитирањето, национализација на банките, купување на делови од активата на банките, субвенции за купување на автомобили и други трајни потрошни добра и други. **Генерално, владите на еврозоната се обврзаа околу 23% од БДП на ниво на еврозоната да го насочат за поддршка на финансискиот сектор.**

### **Заклучни согледувања**

Покрај обезбедувањето на финансиска помош на банкарскиот сектор, владите на многу земји реагираа силно и агресивно да го спречат негативното влијание на финансиската криза врз реалната економија. Покрај автоматските стабилизатори, кои се исклучително еластични и промптни апсорбирачи на шок, кои доведоа до намалување на даночните приходи и ги зголемија трошоците за надоместоци на невработените, употребата на дискреционата фискална политика помогна да се ублажат ефектите од глобалниот економски пад. Сепак, фискалните стимулси треба да останат привремени и да бидат комбинирани со мерки кои обезбедуваат финансиска одржливост на среден рок. Ова ќе ја поткрепи довербата во одржливоста на јавните финансии и поддршката за долгорочен економски раст.

Владите мора да осмислат и воведат кредибилни стратегии за заздравување на банкарскиот сектор и да се осигурат дека дискреционите мерки спроведени за време на кризата ќе покажат позитивни резултати. За време на кризата фискалните политики обезбедија поддршка на економијата на краток рок, со значително зголемување на фискалниот дефицит. Но сега, фискалните дефицити се високи во многу земји, што ја наложува потребата од размислување за фискална одржливост и државна солвентност. Клучното прашање за фискалната политика не е „кога“ и „колку“, туку „колку брзо“ да се започне со фискална консолидација. На долг рок, фискалната консолидација – со други зборови придвижувањето од неодржливи кон одржливи јавни финансии - е повеќе од значајно за економскиот раст. Круцијална лекција од кризата е потребата за значајно зајакнување на финансиската супервизија и регулација. Треба да се зајакне регулацијата на микропрudentно ниво, кое претставува првата одбранбена линија за намалување на индивидуални банкарски неуспеси. Сепак, согласно со нашиот глобализиран и поврзан свет и независноста на финансиските институции и пазарите, дури и пропаста на една финансиска институција (Lehman Brothers) може да придонесе до појава на системски ризик и нарушување на глобалниот финансиски систем. Поради ова, значајно е зајакнување на макропрudentната регулација како втора одбранбена линија која ја одржува стабилноста на целиот финансиски систем.



### **Користена литература**

- Ben S. Bernanke (2010). “Achieving fiscal sustainability”, BIS Review 57/2010;
- Bernanke, Ben, (2005), “The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit”, speech at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, 10 March.
- De Long J. Bradford (2009), “The Financial Crisis of 2007-2009: Understanding Its Causes, Consequences—and Its Possible Cures”, draft paper, University of California at Berkeley, January.
- IMF (2008), Fiscal Policy for the Crisis, IMF Staff Position Note, (SPN, 08/01), December. National Bureau of Economic research, Business Cycle Expansions and Contractions.
- Paul Krugman (2009). “The Return of the Depression on the economics and the crisis of the 2008”, First Edition, W.W Norton and Company, NY, London, 2009.
- Peramo-Gonzales Manuel Jose, The financial market crisis, uncertainty and policy responses, BIS Review 147, 2008.
- Petkovski Mihail (2009). “Globalnata finansiska kriza vo 2008-pricini i posledici”, Publikuvan vo zbornikot na trudovi na MANU, posveten na akademik Ksente Bogoev, 2009.
- Saha, David and Jakob von Weiszacker ( 2009 ) , “Estimating the Size of the European Stimulus Packages:an Update “, Brugel Policy Papers 30th January.
- Taylor, John (2009). “The Financial Crisis and the Policy Responses:An Empirical Analysis of What Went Wrong”, Working Paper No.14631, NBER, January 2009.
- Wyplosz, Charles (2009), “Transatlantic Divergence in Tackling the Crisis” VOX EU, 17 March.

**Прилози**

**Табела 1.** Проценка на големината на пакет-фискалните стимуланси за 2009 год.

**Table 1.** Estimation of the fiscal stimulation package for 2009

Земји од ЕУ	Намалувања на даноци и фискални трошоци		Екстра кредит и слични мерки	
	Износ во билиони	% од БДП	Износ во билиони	% од БДП
Белгија	1,2	0,3%	2,1	0,6%
Данска	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Германија	35,8	1,4%	70,3	2,7%
Исланд	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Грција	0,0	0,0%	23,0	0,9%
Шпанија	12,3	1,1%	54,3	4,9%
Франција	16,9	0,8%	41,5	2,1%
Италија	-0,3	0,0%	0,0	0,0%
Холандија	3,2	0,5%	0,0	0,0%
Австрија	3,9	1,3%	2,5	0,9%
Полска	1,5	0,5%	4,9	1,6%
Шведска	1,1	0,4%	9,0	3,0%
Велика Британија	16,5	1,0%	22,1	1,4%
13 најголеми ЕУ земји	92,3	0,8%	229,7	2,0%
Вкупно за сите 27 земји	106,0	0,8%	263,8	2,0%
Европската комисија	9,3	0,07%	15,5	0,1%
Вкупно импутирани грантови	115,3	0,87%	279,3	2,1%

**Извор:** David Saha and Jakob von Weizsäcker (2009), Estimating the size of the European stimulus packages: An Update, Brugel Policy Papers 30th January.

**Табела 2.** Фискалните стимуланси во 2009 год. како процент од БДП  
(Г-20 земји)

**Table 2.** Fiscal stimulations in 2009 as % of GDP (G-20 countries)

<b>Аргентина</b>	1,5%	<b>Јапонија</b>	2,9%
<b>Австралија</b>	2,9%	<b>Мексико</b>	1,6%
<b>Бразил</b>	0,6%	<b>Русија</b>	4,1%
<b>Канада</b>	1,8%	<b>Саудиска Арабија</b>	3,3%
<b>Кина</b>	3,1%	<b>Јужна Африка</b>	3,0%
<b>Франција</b>	0,6%	<b>Јужна Кореја</b>	3,7%
<b>Германија</b>	1,6%	<b>Турција</b>	2,0%
<b>Индија</b>	0,6%	<b>Велика Британија</b>	1,6%
<b>Индонезија</b>	1,4%	<b>САД</b>	2,0%
<b>Италија</b>	0,4%	<b>Сите Г-20 земји</b>	2,0%

**Извори:** Horton, Kumar and Mauro (2009); Organisation for Economic Co-operation and Development (2009a).



## ПРЕДДРУШТВО - КАКО ЗНАЧАЈНА ФАЗА ЗА ПРАВИЛНО ОСНОВАЊЕ НА КАПИТАЛСКИ ДРУШТВА

м-р Билјана Цоневска<sup>1</sup>

### Апстракт

Започнувањето на сопствен бизнис би требало да претставува возбудлив процес. Но, без правен совет претставува опасна зона. Структурата на друштвото и неговото управување се од витално значење за неговиот натамошен развој и успех. Преддруштвото е првата и најзначајна фаза од основањето на која било форма на капиталско друштво. Како институт припаѓа на трговското право, а неговото познавање е од особено значење за секоја индивидуа која планира да се занимава со бизнис. Во оваа фаза се формира структурата на друштвото и се одвиваат преговорите меѓу идните содружници, па од овде произлегува значењето на овој институт кој е предмет на текстот што следи.

**Клучни зборови:** *преддруштво, капиталски друштва, договор, статут, основачи, претприемачи, фази на основање.*

### Вовед

Капиталските друштва многу брзо станаа најсоодветен облик за експанзија и извоз на капиталот, а со тоа најзначаен правен инструмент во формирањето на мултинационални компании. Од овде се наметнува и прашањето за тоа како овие друштва настануваат и како се регулирани односите во истите. Фазите на настанување на капиталските друштва, како и општите и основачки акти кои притоа се донесуваат, се од особено важно значење за понатамошното постоење и добро функционирање на компанијата. Само илустративно ќе кажам дека секое новороденче се раѓа како „*tabula rasa*“ или празна, чиста табла, а понатаму од родителите и нивното воспитување зависи во кој правец ќе го насочат развојот на детето. Сметам дека истото се случува и кај капиталските друштва. Од основачите и од нивното добро познавање на правилата за основање на друштвата, како и доброто формулирање на основачките акти т.е. договорот за основање

---

1) Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип, *E-mail: biljana.conevska@ugd.edu.mk*



кај друштвото со ограничена одговорност и статутот кај акционерското друштво ќе зависи и понатамошното добро и успешно функционирање на друштвото. Затоа, особено е значајно преддруштвото како една од фазите на основање на капиталските друштва, негова темелна разработка и запознавање на читателите од стручната економска јавност кои се јавуваат како директно инволвирани во оваа проблематика. Тие како основачи, а честопати и консултанти при основање на нови компании треба добро да ја познаваат оваа фаза и нејзиното значење за компанијата.

### **Материјал и метод на работа**

За изработка на овој труд е користена литература од објавени книги, бројни публикации, списанија, извештаи, статии, веб-страници, добиени од библиотечните фондови, од извори на интернет, како и податоци добиени од секундарни извори (desk research), како и податоци од примарни извори добиени во рамките на интервјуирање и анкетање на претставници – менаџери и основачи на претпријатија од целата територија на Р. Македонија. Доминантен метод кој е користен е аналитичко - синтетичкиот метод без кој ниту едно планско истражување не може да се реализира. Употребен е и методот на компарација, со кој се прави споредба на домашното законодавство со правната регулатива на земјите од ЕУ. Со методот на испитување, преку алатот анкета, добивме релевантни квантитативни и квалитативни податоци од кои ќе се извлечат заклучоци за моменталната состојба во нашата земја.

### **Дискусија и резултати**

Законот за трговски друштва на Р. Македонија од 2004 година во своите одредби предвидува дека моментот во кој се смета дека е основано капиталското друштво е моментот на упис во трговскиот регистар. Тоа значи дека моментот на уписот на друштвото во регистарот е од особено важно значење за започнувањето на животот на самата компанија. Тоа е всушност моментот на раѓање на еден нов живот, на едно новоформирано друштво. Меѓутоа, не можеме да кажеме дека ова е и единствениот момент во којшто се создава капиталското друштво. Напротив, на неговото основање му претходи еден подолг временски период на созревање на условите за неговиот настанок, односно период на созревање на плодот ако на овој начин го компарираме друштвото кое треба да биде основано. Во овој временски период идните основачи на друштвото најпрвин изјавуваат волја за основање на трговско друштво, прават избор на формата во која сакаат да го основаат друштвото, понатаму преземаат серија на дејствија со кои вршат подготовка на концепцијата за создавање на друштвото,





отваруваат серија на меѓусебни преговори и договори, како и подготовка на основачкиот акт, анализа на предностите и слабостите на различните типови на друштва, моделирање на друштвото како поотворено или позатворено друштво, предлагање, избор и усвојување на фирма или име под кое ќе работи друштвото. Следува потпишувањето на основачкиот акт, а потоа доаѓа до настанување на една особено значајна фаза или дел од основањето на друштвото, а тоа е формирањето на преддруштвото кое како институт е предвидено и дефинирано во Законот за трговски друштва. Законот во член 23 го дефинира преддруштвото, па вели: „*преддруштвото настанува со склучување на договорот за друштвото, односно со усвојување на статутот и со преземање на влоговите чијашто вкупна вредност не може да биде помала од најмалиот износ на основната главнина на соодветното трговско друштво определен со овој закон*“.<sup>2</sup>

Наједноставно кажано, времето на основањето на капиталските друштва може да се подели на две поголеми фази и тоа:

- прва фаза или *фаза на подготовки* и
- втора фаза или *фаза на преземање на конкретни дејствија*.

Времето на создавање на друштвото се протега сè до уписот на создаденото друштво во трговскиот регистар.<sup>3</sup> Со уписот завршува основањето на друштвото и престанува да постои преддруштвото како институт, па се формира капиталското друштво како правно лице со правен субјективитет.

*Првата фаза на подготовка за основање* на капиталско друштво, како што веќе рековме, започнува со изготвување на концепција за создавање на друштво, продолжува со договарање на меѓусебните односи помеѓу основачите, склучување на договори неопходни за ставање во функција на претпријатието, како што се склучување на договори за закуп на деловни простории потребни за почеток со работа на капиталското друштво, вршење на набавка на опрема и други средства неопходни за почеток со работа на друштвото, склучување на договори за прибавување на телефонски линии неопходни на друштвото, што се основа, средување и преземање на подготвителни дејствија за решавање на управно-правни прашања кои се јавуваат во врска со почетокот на работата на друштвото и бројни други слични договори и завршува со потпишување на

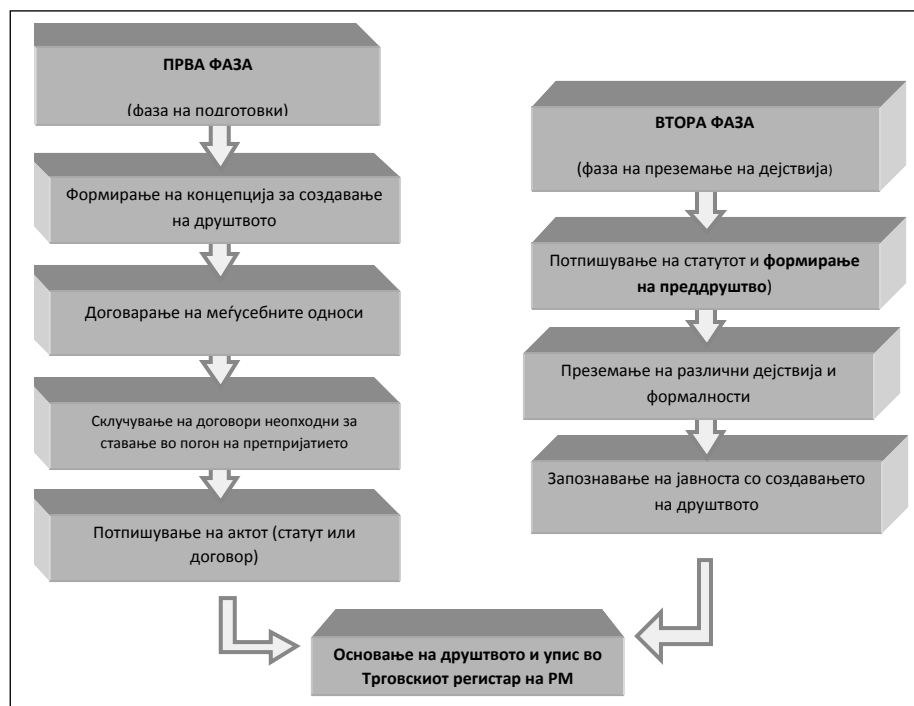
2) Закон за трговски друштва, „Службен весник на РМ“, бр. 28/04, 84/05, 25/07, 87/08, 42/10, 48/10, 24/11 чл. 23

3) М.Недков, *Акционерско друштво Правна физиономија, устројство и функционирање*, Рафајловски консалтинг, Скопје, 2007, стр.104



основачкиот акт, статутот или договорот за основање.<sup>4</sup> Со потпишувањето на ваквиот акт се формира преддруштвото како институт и основањето на друштвото преминува во наредната фаза. Во оваа фаза е значајно какви се преговарачките способности на идните содружници за постигнување на заедничката цел. Најбитно е преговорите да се водат внимателно, темелно и мудро, за да се постигне посакуваната цел.

*Втората фаза или фазата на преземање на конкретни дејствија* започнува со потпишувањето на основачкиот акт (статутот или договорот за основање), формирање на преддруштвото како институт, продолжува со преземање на најразлични дејствија и формалности, како што се изготвување на пријавата за упис во трговскиот регистар, собирање на задолжителните прилози кон истата, прибирање на најразлични документи потребни за друштвото и на крај завршува со запознавање на јавност со капиталското друштво, а тоа се постигнува со уписот на друштвото во трговскиот регистар. Шематски ова може да се прикаже на следниов начин:



Слика 1

4). *ibid*



Од слика 1 можеме јасно да видиме на кој начин и по кој редослед, всушност, се одвива основањето на капиталските друштва во Р.Македонија.

Друго прашање кое е значајно и чиешто непознавање може да доведе до извесни проблеми е правната природа на преддруштвото како институт и односите помеѓу неговите членови, како и помеѓу членовите и трети лица, како и правата и обврските кои се создаваат во оваа фаза.

Како што споменавме погоре во текстот, преддруштвото како институт е дефинирано во Законот за трговски друштва, настанува во втората фаза од основањето на капиталското друштво, односно во моментот на потпишувањето на основачкиот акт, во моментот на склучувањето на договорот за друштвото или усвојувањето на статутот и преземањето на влоговите чијашто вкупна вредност не може да биде помала од најмалиот износ на основната главнина за соодветното трговско друштво.<sup>5</sup> Можеме да заклучиме дека за настанување на преддруштвото мора да бидат исполнети кумулативно и двата услови кои се предвидени.

Ако направиме темелна анализа на институтот преддруштво, ќе дојдеме до заклучок дека неговата правна природа е од *договорен карактер*. Преддруштвото нема статусни белези, не поседува правен субјективитет и не се запишува во трговскиот регистар. Не може да тужи и да биде тужено во свое име, и во име на идното друштво. Можеме слободно да кажеме дека преддруштвото претставува привремена заедница на лица, бидејќи со уписот на друштвото во трговскиот регистар згаснува и животот на преддруштвото како такво. Ова значи дека преддруштвото е од времен карактер. Тоа претставува заедница на определен број на лица кои имаат иста цел заради која се здружуваат, а тоа е основање на капиталско друштво, што е воедно и единствениот мотив заради кој се формира преддруштвото. Тоа не постои само заради тоа што е предвидено со законот, туку затоа што тоа претставува последица од склопувањето на правната работа – основачкиот акт и затоа што ги исполнува претпоставките кои се бараат за постоење на едно друштво. Па според тоа, дефинирањето на преддруштвото не е ништо друго освен ставање во определена правна рамка на она што се нарекува правни односи во преддруштвото. За регулирање на односите помеѓу членовите на преддруштвото важат одредбите кои се предвидени во основачкиот акт, па затоа од особено значење е правилно и темелно изготвување на одредбите во основачкиот акт на идното трговско друштво. Најдобро би било основачите да предвидат и регулираат што поголем број на можни ситуации и односи кои би можеле да настанат во оваа фаза од основањето на друштвото и во форма на одредби од времен карактер да ги вметнат во основачкиот акт кој важи во преддруштвото.

5) *Закон за трговските друштва*, интегрален текст, Здружение на правници на Р.Македонија, Скопје, 2010, стр.37

Овој институт му е познат и на хрватскиот законодавец, па и тој на сличен начин го дефинира во својот Закон за трговски друштва. Во хрватскиот закон е предвидено исто како и кај нас дека преддруштвото настанува со склучување на договорот за основање на друштвото или усвојување на статутот и преземање на сите акции или удели од страна на основачите на друштвото.<sup>6</sup> Овде мораме да констатираме дека постои разлика кога настанува преддруштвото со симултано основање и кога настанува преддруштвото, кога имаме sukcesивно основање на акционерското друштво. Во првиот случај, кај симултаното основање, преддруштвото настанува кога идните акционери ќе ги преземат сите акции кои е предвидено да бидат издадени од страна на друштвото, а кога станува збор за sukcesивно основање се смета дека преддруштвото започнува да постои од моментот кога идните акционери односно основачи ќе преземат дел од акциите и кога ќе го усвојат статутот на друштвото како кумулативен услов.

Преддруштвото во другите правни системи не е секогаш решено на едно место и на ист начин за сите форми на трговски друштва во еден закон со заеднички одредби, како што е случај кај нас. Исто така, не секаде се користи и употребува терминот преддруштво за периодот од склучување на правната работа (потпишување на основачкиот акт) до уписот во трговскиот регистар на друштвото. Во англоамериканскиот правен систем нема одредби кои се однесуваат на преддруштвото, ниту пак воопшто се споменува преддруштвото како институт.<sup>7</sup> Во англискиот Company Act 2006 се зборува само за договорите склучени од страна на идните основачи со трети лица и за правата и одговорностите кои настануваат од нив, а во ни една одредба не се дефинира преддруштво како институт. За разлика од него во германската правна регулатива која се однесува на капиталските друштва постојат слични решенија, како и во нашиот закон, односно германското право го познава и уредува овој институт и предвидува слични одредби во врска со регулирање на односите на членовите на преддруштвото, како и на односите помеѓу нив и трети лица како кај нас. Француското право на едно место содржи одредби во кои се пропишува дека од моментот на склопувањето на договорот за основање до моментот на уписот на друштвото во трговскиот регистар се применуваат одредбите предвидени во договорот од времен карактер, за сите односи кои настануваат помеѓу членовите на преддруштвото, како и помеѓу нив и третите лица со кои стапуваат во одредени односи. Можеме да констатираме дека и француското право го познава и уредува институтот преддруштво.

---

6) Zakon o trgovackim drustvima, procisceni tekst: (NN113/93, 34/99, 52/00, 118/03)

7) J.Baric, *Pravo drustava / kniga prva/ Opci dio*, Organizator, Zagreb, 2006, str.170



Преддруштвото како институт не се дефинира во регулативите за т.н. Европско друштво или *Societa europea*, но тие сепак содржат одредени одреби со кои се регулираат прашањата во врска со односите кои настануваат помеѓу основачите и третите лица, односно одредби за одговорноста од склучена правна работа пред упис на друштвото во трговскиот регистар.

Во преддруштвото на идната компанија настануваат два вида на односи и тоа: односи помеѓу членовите на преддруштвото или основачите и односи помеѓу основачите и трети лица со кои стапуваат во деловни односи. Македонскиот Закон за трговски друштва во поглед на оваа проблематика во членот 23 предвидува императивни норми со кои се уредуваат односите помеѓу основачите и третите лица. Целта на законодавецот при предвидувањето на ваквите норми била да се заштитат доверителите, односно третите лица кои стапуваат во деловни односи со основачите на капиталското друштво. Во член 23 од Законот за трговски друштва, во став 3, јасно е определено дека правата стекнати од името на трговското друштво пред неговиот упис во трговскиот регистар се заеднички неподелен имот на основачите, освен ако основачите поинаку не се договориле.<sup>8</sup> Анализирајќи го овој став од Законот, можеме да заклучиме дека во еден дел законодавецот сепак им остава отворени раце на основачите поинаку да ги договорат меѓусебните права и обврски во статутот или договорот за основање на компанијата како основачки акти, а се разбира сето тоа да биде во рамките на законот.

Кога зборуваме за односи помеѓу основачите и трети лица, пред сè, мислиме на одговорноста која произлегува од склучената правна работа, односно преземената деловна работа. Членовите на преддруштвото (идните членови на друштвото како правно лице) одлучуваат за тоа дали ќе влегуваат во односи со трети лица во име на идното друштво или не и во која мера ќе го спроведуваат тоа. Знаејќи дека преддруштвото нема правен субјективитет и не може да дејствува во свое име и за своја сметка, кога основачите преземаат одредена правна работа треба јасно да потенцираат и недвосмислено да изјават дека дејствуваат во име и за сметка на идното друштво. Поради тоа што преддруштвото нема правен субјективитет не може да стекнува права и обврски, сите правни последици од склучената работа паѓаат на товар на основачот којшто ја склучил правната работа или во случај ако правната работа ја склучиле повеќе основачи заедно во име на преддруштвото, нивната одговорност ќе биде неограничена и солидарна.

Во законот, исто така, е предвидена и ситуацијата во којашто идното друштво има волја да ги преземе сите права и обврски кои ги стекнало

8) Закон за трговски друштва, чл.23, ст.3



преддруштвото. Така, во истиот член 23 од Законот, во став 4, имајќи ја предвид целта поради која се формира преддруштвото, се вели дека ако по уписот во трговскиот регистар, трговското друштво ги преземе обврските така што ќе стапи на местото на должникот, за преземање на долгот не е потребна согласност на доверителот ако обврската биде преземена во рок од три месеци од уписот на друштвото во трговскиот регистар и ако друштвото или должникот во овој рок го известат за тоа доверителот.<sup>9</sup>

Во поглед на оваа проблематика, македонскиот Закон за трговски друштва од 2004 година па до денес нема измени и е во висок степен усогласен со регулативите на Европската унија. Скоро сите европски законодавства имаат ист или сличен став по ова прашање. Дури и европската регулатива за т.н. Европско друштво (*Societas Europaea*), во членот 16, предвидува дека за секоја правна работа склучена од страна на основачите - физички лица, правни лица, пред уписот на друштвото во трговскиот регистар, ќе бидат заедно и поединечно одговорни за преземените обврски од тие работи односно, акти без ограничување освен ако нешто друго не е договорено.<sup>10</sup>

Проблем којшто може да се јави во вакви ситуации кога основачите склучуваат правни работи или договори со трети лица во фазата на преддруштво е друштвото кое е во фаза на основање, никогаш да не биде основано или пак веднаш да биде ликвидирано уште пред да бидат уплатени влоговите, па така третото лице доаѓа во позиција да нема кон кој да го насочи побарувањето ако договорот не биде исполнет. За да биде валиден договорот и воопшто за да постои договорот се потребни две страни. Согласно со ова, договорот кој е склучен во име на компанијата пред нејзиниот упис во регистарот претставува договор склучен помеѓу основачот и третото лице, а не помеѓу идното друштво и третото лице, ако не е точно наведено дека основачот дејствува во име на идното друштво.

Во земјите од *common law* системот, првенствено во Велика Британија, низ времето имало различен став по ова прашање. Во периодот од 1985 до 2006 година, пред да биде донесен *Company Act 2006*, важело правилото дека секој договор кој е склучен во име на компанијата пред нејзиниот упис во регистарот е неважечки, што би значело непостоечки, бидејќи недостасува страна во договорот и поради тоа не може да се конвалидира.<sup>11</sup>

9) *ibid* cl.23, st.4

10) Council Regulation (EC), No. 2157/2001, Official Journal of the European communities, 10.11.2001

11) S.Goulding, *Company law*, 2<sup>nd</sup> Edition, University of East Anglia, Cavendish Publishing, London, 1999, p.48-49



Во овој период, дури и ако компанијата биде инкорпорирана, односно основана, не може да усвои или ратификува договор односно не може да ги користи бенефитите од договорот кој бил склучен во нејзино име пред нејзиното основањето. Ваквата позиција останува без оглед на тоа дали ратификацијата е направена со одлука на директорите или менаџментот, со гласање на собранието на акционери или собирот на содружници, или со изјава за прифаќање во основачките акти. Ова е затоа што правата и обврските коишто договорот ги создава не можат да се пренесуваат од едната страна учесничка во договорот, на компанија која не постоела во времето кога договорот бил склучен. За договорот да има правно дејство врз компанијата, тој не се ратификува, туку се усвојува нов договор со иста содржина, под исти услови и на ист начин како оној што бил склучен од некој од членовите на преддруштвото, но сега како страна потписничка на договорот ќе се јави новооснованата компанија.<sup>12</sup> Значи *prima facie*, во *common law* системот, во овој период сите договори кои се склучени во името на друштвото пред неговиот упис во регистарот се сметаат за неважечки договори и не можат да се конвалидираат. За да видиме како ова практично функционираше во Велика Британија, интересно е да го споменеме и разгледаме случајот *Kelner vs. Baxter*,<sup>13</sup> во кој основачот или член на преддруштвото *Kelner*, кој бил промотор на компанијата која сè уште не била основана, односно запишана во трговскиот регистар, купил вино од *Baxter* како добавувач во име на компанијата која требала да се основа или инкорпорира под името *Gravesend Royal Alexandra Hotel Company Limited*. За ваквата правна работа промоторот *Kelner* склучил писмен договор со добавувачот *Baxter* во име на идната компанија. Во меѓувреме, последователно компанијата била инкорпорирана односно основана, но за експресно краток период од основањето била ликвидирана пред да биде исплатен добавувачот. Судот разгледувајќи го случајот констатирал дека во моментот на склучувањето на договорот сите заинтересирани страни знаеле дека компанијата не е основана и не постои, а сепак го склучиле договорот, што го прави основачот или промоторот, како што во Велика Британија се нарекува лично и персонално одговорен за склучениот договор. Судот сметал дека потписниците на договорот при потпишувањето на истиот знаеле дека секоја од потписничките страни е лично и персонално одговорна за содржината на договорот.

---

12) *ibid*

13) A.Hicks, S.H.Goo, *Cases and materials on company law*, Sixth edition, 2008, Oxford University Press Inc, New York, p. 84-87



Сличен ваков случај е и случајот Phonogram Ltd vs. Lane.<sup>14</sup> Имено во овој случај Lane бил промотор или основач на идна компанија под име FM Ltd., а дејноста на компанијата била менаџирање на поп - артисти. Lane се договорил со компанијата Phonogram Ltd. да авансира 6.000 фунти на промоторот на идната компанија Lane, за да може идната компанија да започне со менаџирањето на поп-групата, односно да може да започне со работа компанијата FM Ltd. За ова Lane склучил договор со компанијата Phonogram Ltd. како трета страна во име и за сметка на идната компанија. Еден од условите во договорот бил ако не се формира компанијата во рок од еден месец, Lane како промотор на идната компанија сам да ги надополни средствата земени од компанијата со која го склучил договорот. Идната компанија FM Ltd никогаш не била формирана, а судот во првостепена постапка утврдил дека станува збор за договор склучен во фазата на основање на друштвото или како што кај нас се нарекува фаза на преддруштво и го прогласил промоторот Lane за лично одговорен за преземените обврски кон компанијата Phonogram Ltd. Именуваните примери, односно случаи, како што споменавме погоре во текстот се од периодот пред донесувањето на Company Act 2006, но инспирирани од нив и од слични вакви случаи законодавците на Британија во новиот закон, односно акт од 2006 година, во членот 51, став 1<sup>15</sup>, јасно ја дефинирале односно ја преточиле во правна норма одговорноста за склучените договори со трети лица во фазата на преддруштво, на основачите или промотори на компанијата, како што се нарекуваат во Велика Британија.

Во германското право и германската правна теорија се прави разлика помеѓу терминот „Vorgrundgesellschaft“ што означува здружување кое постои до моментот кога повеќе лица ќе се соберат да разговараат за намерата којашто ја имаат за заедничко основање на капиталско друштво и кое трае до целосната уплата, односно упис на основната главнина и терминот „Vorgesellschaft“, синоним за преддруштво под кој се подразбира друштво кое постои од моментот на уплатата или уписот на основната главнина до моментот на регистрацијата, односно уписот во регистарот на новооснованото друштво. Според германското право, преддруштвото е друштво *sui generis*, кое сè уште не стекнало правен субјективитет и според него тоа е посреден феномен. Според тоа, за односите, правата и обврските кои настануваат помеѓу основачите и третите лица со кои стапуваат во деловен контакт, одговорноста е лична на оној основач кој ја склучил правната работа, а ако истата ја сториле двајца или повеќе од

14) S.Goulding, *Company law*, 2<sup>nd</sup> Edition, University of East Anglia, Cavendish Publishing, London, 1999, pp.49

15) Companies Act, 2006/ Chapter 46, part 4





основачите во оваа фаза, тогаш тие се солидарно одговорни, па во никој случај одговорноста од овој период не може да се препише на идното друштво.

Хрватскиот закон, исто како и останатите земји кои досега ги анализираме, предвидува лична одговорност за основачите кои во периодот на преддруштвото ќе влезат во определена правна работа, односно кои ќе стапат во деловен контакт со трети лица. Во овој закон основачите во оваа фаза од основањето на друштвото одговараат лично и неограничено со целокупниот свој имот.<sup>16</sup>

Со оглед на дефиницијата за преддруштвото која ја дадовме претходно можеме да констатираме дека тоа може да дејствува и да функционира во правниот промет. Волјата за стапување во одредена правна работа за него ја формираат основачите или членовите на органот на управување ако се определени во основачкиот акт. Во оваа фаза на формирање на капиталските друштва, како што кажавме и претходно, доаѓа до стекнување на одредени права и преземање на определени обврски. Сите права кои се стекнуваат влегуваат во заедничкиот неподелен имот на идното друштво, односно на основачите кои го потпишале статутот или договорот за основање, а не во одвоениот имот на секој основач поединечно.<sup>17</sup> Според законот, по уписот во регистарот овој неподелен имот на основачите од преддруштвото станува имот на новооснованото друштво. Сопственици на имотот во преддруштвото се сите основачи кои го потпишале основачкиот акт, како еден вид на сосопственици. Битно е да напоменеме дека со имотот во преддруштвото управува оној којшто е определен за тоа во основачкиот акт, онака како што е договорено во стаутот односно договорот за основање. Во преддруштвото како влог можат да се внесат парични и непарични влогови. Како непарични влогови можат да се внесат подвижни и недвижни ствари, чијашто вредност може да се изрази во пари. Знаејќи го ова, за да се заштити идното друштво кое е следбеник на преддруштвото од различен вид на измами, како и третите лица со кои стапува во деловен контакт преддруштвото, добро би било по примерот на хрватскиот Закон за трговски друштва и Закон за катастар на недвижности да се стави одредба и во нашиот Закон за трговски друштва и Закон за катастар на недвижности, можност за прибележување во имотните листови дека тој имот е имот вложен во определено преддруштво, па според тоа е заеднички неподелен имот кој не може да се отуѓува, заложува, дава под закуп или концесија и е одвоен имот од имотот на основачот.

16) Zakon o trgovackim drustvima, procisceni tekst: (NN113/93, 34/99, 52/00, 118/03) cl.6, p. 3

17) J.Baric, Pravo drustava / knjiga prva, Organizator, Zagreb, 2006, str. 178



Со ваквото решение ќе се избегнат можните злоупотреби во фазата на преддруштвото кои можат да ги направат основачите. Со оглед на тоа што со ваквата приклучка се врши само промена на носителот на правото, а не и правен промет, не би требало за ваквото нешто да се дозволи да се наплатува данок на промет на недвижноста.

Што се однесува до одговорноста во преддруштвото, можеме да кажеме дека таа е од времен карактер, односно е временски ограничена и трае сè до уписот на друштвото во трговскиот регистар. Личната одговорност на лицата кои ја склучиле правната работа, односно кои презеле обврска за идното друштво во оваа фаза е пропишана за да се спречи лекомисленоста и неодговорноста на оние кои го задолжуваат друштвото уште пред истото да стекне правен субјективитет.

На крај би требало да напоменеме дека во случај ако не дојде до основање на идното капиталско друштво, правата, обврските и имотот на преддруштвото се делат помеѓу основачите потписници на основачкиот акт, онака како што е договорено во него, а ако тоа не е уредено со овој акт, тогаш се делат на еднакви делови.

### **Заклучок**

Целта на економијата е максимизација на добивката, богатството и благосостојбата на друштвото. Она што би ги направило друштвата покомпетитивни на пазарот е добро уредување на односите во друштвото, уште во фазата на преддруштво. Најдобро би било капиталските друштва да усвојуваат свои правила и стандарди на однесување, базирајќи се на најдобрата пракса. Компетитивноста и успешноста, всушност, се базира на флексибилни правни механизми. Значаен момент за исполнување на сето досега кажано е фазата преддруштво, во која се оформуваат основачките акти и структурата на друштвото, кои претставуваат еден вид на кодекс на однесување за друштвото. Нашата земја, во поглед на структурата на законот во делот на општите основачки акти кај капиталските друштва и регулацијата на преддруштвото како фаза е во голем степен усогласена со останатите земји во Европа, а посебно со Велика Британија и во Германија, односно нашиот Закон за трговски друштва содржи слични норми како и законите на земјите кои ги споменаваме. Иако нашата земја до неодамна беше во транзиција, во поглед на ЗТД е прилично усогласена со останатите земји од Европа. На крај можеме да заклучиме дека преддруштвото како институт и фаза од основањето на капиталски друштва е значајна од аспект на тоа дека во неа се гради и уредува нормативната, имотната и управувачката инфраструктура на друштвото. Познавањето на преддруштвото и неговата улога за животот на друштвото ќе значи формирање на еден вид на компаниска култура која се гради и развива уште на почетокот



од работењето на друштвото, а продолжува да егзистира низ принципите на етичност на органите на управување, менаџментот и основачите, кои како приоритет на сопственото дејствување го имаат остварувањето на најдобриот интерес на компанијата и на сите засегнати лица. Како препорака укажуваме дека би требало да се посвети особено внимание на преговарањето во преддруштвото меѓу основачите за одредување на правилата кои ќе важат во друштвото. Во оваа фаза основачите треба да предвидат какви спорни ситуации би можеле да произлезат во иднина и истите да ги нормираат со општиот основачки акт, кој се подготвува токму во оваа фаза на начин на кој ним најмногу ќе им одговара. Но, бидејќи во оваа фаза основачите најчесто се еуфорични и понесени од својата желба за работење и ентузијазам, практика кај нас е да не се обраќа потребното внимание при подготовка на ваквиот значаен акт. Наша препорака е почесто да се користи стручна правна помош, која ќе укаже на значењето на актот. Со тоа ќе се обезбеди понатамошно ефикасно работење на друштвото. Бенефитот од посветување на внимание на институтот преддруштво во фазата на основање на капиталските друштва може да биде од интерна и екстерна природа. Интерни придобивки на друштвото се: создавање на етичка, мотивирана и стабилна работна средина, создавање на правна сигурност како за основачите така и за идните инвеститори, а преку тоа и подобро позиционирање на пазарот и подобрување на конкурентноста, воспоставување на фер односи во друштвото, поголема одговорност и транспарентност на компанијата уште на стартот. Екстерни придобивки пак се зголемување на вредноста на друштвото и привлекување на инвеститори.



### **Користена литература**

- М.Недков, *Акционерско друштво Правна физиономија, устројство и функционирање*, Рафајловски консалтинг, Скопје, 2007
- М.Недков, Т.Беличанец, Е.Г.Лазаревска, *Право на друштвата, Кн.1*, Скопје: Сигмапрес, 2003
- J.Baric, *Pravo drustava / kniga prva*, Organizator, Zagreb, 2006,
- S.Goulding, *Company law*, 2nd Edition, University of East Anglia, Cavendish Publishing, London, 1999
- Companies Act, 2006/ Chapter 46, part 4
- Zakon o trgovackim drustvima, procisceni tekst: (NN113/93, 34/99, 52/00, 118/03)
- Council Regulation (EC), No. 2157/2001, Official Journal of the European communities, 10.11.2001
- A.Hicks, S.H.Goo, *Cases and materials on company law*, Sixth edition, 2008, Oxford University Press Inc, New York
- Закон за трговските друштва, интегрален текст, Здружение на правници на Р.Македонија, Скопје, 2010
- Закон за трговски друштва, Службен весник на РМ, бр. 28/04, 84/05, 25/07, 87/08, 42/10, 48/10, 24/11 чл. 23