

БИЛТЕН

2
2002

Интернет адреса
на Министерството за финансии на Република Македонија
<http://www.finance.gov.mk/>

Интернет адреса
на Управата за јавни приходи
<http://www.ujp.gov.mk/>

Интернет адреса
на Агенцијата на Република Македонија за приватизација
<http://www.mpa.org.mk/>

Интернет адреса
на Македонската берза за долгорочни хартии од вредност
<http://www.mse.org.mk/>

Интернет адреса
на Комисијата за хартии од вредност
<http://www.sec.gov.mk/>

**МИНИСТЕРСТВО ЗА ФИНАНСИИ
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

Скопје, февруари 2002

СОДРЖИНА

ТАБЕЛИ И ГРАФИЧКИ ПРИКАЗИ

Табела 1: Република Македонија - Основни макроекономски индикатори	6
Табела 2: Одбрани макроекономски индикатори во земјите - кандидати за прием во Европската Унија	6
Табела 3: БДП според произведен метод	7
Табела 4: БДП според расходниот метод	7
Табела 5: Основни краткорочни економски трендови	8
Бруто домашен производ	9
Цени	9
Надворешно-трговска размена	10
Пазар на работна сила	11
Индустриско производство	13
Цени	13
Надворешно-трговска размена	15
Надворешен долг	17
Табела 6: Состојба на надворешниот долг	19
Буџетски приходи	20
Табела 7: Приходи на Централниот буџет на Република Македонија	23
Буџетски расходи	24
Табела 8: Расходи на Централниот буџет на Република Македонија	27
Табела 9: Буџет - Централна државна власт	28
Табела 10: Функционална класификација на расходите на Централниот буџет на Република Македонија	29
Табела 11: Фонд за пензиско и инвалидско осигурување	30
Табела 12: Фонд за здравствено осигурување	31
Табела 13: Републички завод за вработување	32
Табела 14: Фонд за магистрални и регионални патишта	33
Македонска берза на долгорочни хартии од вредност	34
Табела 15: Македонска берза - извештај за тргување од 01.01 до 31.01.2002	38
Пазар на пари и краткорочни хартии од вредност	40
Депозити на физичките лица кај банките и штедилниците	41
Странски директни вложувања	42
Факти за приватизацијата - 31.12.2001	44

СТАТИИ

Кратки вести	50
Краткорочни економски перспективи	59
Валутните кризи, девизните режими и системите за рано предупредување	66
Кики Мангова Поњавиќ - Парични побарувања, заштитни клаузули и македонското облигационо право ..	69
Билјана Митевска - Реформа на платниот промет	75
м-р Анета Наумовска - Монетарната политика во евро - зоната	77
Александра Наќева - Нов концепт на законската регулатива во областа на осигурувањето	80
Синиша Велковски - Конвертибилноста на валутите	84
Елена Јакимовска Петровска - Европските пазари на капитал - III дел	88
Александар Стојков - Меѓународниот монетарен фонд - натрапник или добронамерник?	94
д-р Борис Блажевски - Одржливиот развој - императив за Република Македонија	98
Проф. д-р. Ристо Гогоски - Валутниот одбор и земјите во транзиција	102
Дејан Рунтевски - Фискалното оптоварување во земјите во транзиција	108
Кирил Тодоровски - Проекти на Заводот за вработување	113
Никица Мојсоска - Светската економија во 2001 година	116
Анрија Алексоски - Мала економија со висока технологија	121
Борче Смилевски - Софистицирани облици на даночна евазија	123
Борис Чаловски - Создавање либерален трговски амбиент и либерализација на трговијата во Југоистична Европа, интерес за Македонија	126
Мишо Николов - Улогата на каматните стапки во поттикнувањето на економскиот раст	132
Ј. Васкова, Ж. Шокаровска, Е. Сиркаровска, М. Петровска - Забавни и корисни термини од областа на инвестициите	136
Краткорочни економски движења во Република Македонија	141

Почитувани,

Пред Вас е февруарскиот број на Билтенот на Министерството за финансии. Во него, како и обично, ги имате сите најнови макроекономски движења со коментари, почнувајќи од надворешниот долг, монетарните движења, буџетските состојби, берзанските движења и многу други детали. Во вториот дел следуваат група на авторски текстови на теми кои се актуелни од работата на Министерството за финансии и Владата на Република Македонија, а кои се актуелни и се дел од сегашните реформи, односи со меѓународни финансиски институции, проекти на Владата, новини во законите од економската и финансиската област, прогрес во одредени проекти и опис на идни проекти или анализи. Новина од овој број е што се вметнува и еден нов додаток од Секторот за макроекономска и развојна политика на Министерството за финансии под наслов „Краткорочни економски движења во земјата“ кој се подготвува 45 дена по истекот на месецот, откако ќе се добијат сите позначајни краткорочни резултати од статистичка област потребни за краткорочна анализа, и оваа анализа ќе можете да ја читате во секој број на овој билтен. Така, во овој број ќе биде детално обработен декември 2001 година. Ви го препорачувам ова симпатично парче.

Забележителен е значајниот пораст на посетата на веб страницата на Министерството за финансии, каде се наоѓа и овој билтен, за оние кои не го добиваат во печатена форма. Сепак на веб страницата покрај Билтенот има и многу други информации кои го привлекуваат вниманието на читателите и веројатно тоа е причината што посетата во однос на декември е зголемена за четири пати, како од земјата така и од странство. Новина на веб страницата, а во врска со комуникацијата со јавноста е што од неодамна на неа секоја недела може да се прочита ставот на министерот за финансии за одредени актуелни теми во економијата во земјата. Овој став пак, ако некој тоа го сака и се пријави, може автоматски да се добие по e-mail на домашна адреса, а по него може да се испраќаат и коментари и прашања. Новина, исто така, е рубриката „форум“, на која во секој момент секој може да даде коментар или да постави прашање на кое ќе му биде одговорено од високи експерти на министерството, на теми и области кои се објавени за дискусија од страна на Министерството во тековниот



г-дин Никола
ГРУЕВСКИ

Министер за финансии

месец. Во моментот се објавени четири теми: новиот платен промет во земјата, макроекономската политика на земјата, воведувањето на националната платежна картичка и дискусија во областа на информатичката технологија и плановите и чекорите за напредок во Министерството за финансии. Наскоро овие теми откако ќе се исцрпат, ќе се затворат и ќе се отворат нови теми за жива 24 часовна комуникација, преку која се испраќаат и примаат многу нови идеи или забелешки за министерството, земјата, економијата, прогресот или одредени застои во секој поглед.

На веб страницата се наоѓаат на македонски и на англиски јазик сите позначајни закони во Македонија, некои од нив дури и во нацрт-верзија, додека сеуште се во парламентарна процедура. Тука се и сите соопштенија на министерството и многу други детали. Силно Ви ја препорачувам веб страницата на Министерството за финансии.

Февруари, во економска смисла, во Македонија беше одличен, мерен, барем според приходите во Буџетот, што е еден од позначајните барометри за економијата. Временските непогоди кои го зафатија регионот кон крајот на декември и речиси цел јануари кога голем број градови беа отсечени од снежни наноси исчезнаа. Ова не беше случај само во Македонија туку во целиот регион. Незапамтената снежна зима си го донесе своето негативно економско влијание

иако властите се воздржаа од воведување на вонредна состојба во земјата на која градоначалникот на главниот град апелираше.

Во меѓувреме, Министерството за финансии подготви повеќе нови законски проекти кои се во парламентарна процедура, почнувајќи од Законот за банки, Законот за осигурување на штедните влогови на граѓаните, Законот за супервизија на осигурувањето, Законот за издавање на првите обврзници за денационализацијата, неколку закони поврзани со забрзување на стечајот, дополнувања на Законот за хартии од вредност, облигациони односи, формирање банки за микрофинансирање, и повеќе други.

Новиот платен систем веќе одлично функционира, а напредуваат и другите проекти како воведувањето на фискалните машини, националната платежна картичка, решавањето на загубарите, прогресот во ФЕ-САЛ аранжманот со светската банка, остварувањето на програмата со ММФ со предвидената динамика и проекции, а новата програма со Светската банка за реформи во државната администрација (PSMAK) е веќе во процедура на одобрување пред Бордот на Светската банка. Најновото новогодишно надградување на трезорскиот систем веќе е во полна функција и одлично функционира, а помина и очекуваниот првичен отпор кај администрацијата, на која што

заедно со воведувањето на новиот платен систем во земјата и се видоа премногу промени во исто време.

Како резултат на подобрување на состојбите во земјата по престанувањето на војната, Централната банка во февруари уште еднаш ги симна каматните стапки на благајничките записи, што банките соодветно го пратат. Скоро донесениот Закон за амнестија од страна на Парламентот се очекува да ги елиминира сите можности од повторно разгорување на војната, а дојде и очекуваната Донаторска конференција како поддршка од светот за Македонија, за нејзино успешно враќање на патеките на кои беше тргнала пред војната.

Сега се чини, земјата повторно се враќа во форма, како во политичка така и во економска смисла на зборот. Треба да се надомести изгубената година во војна, да се санираат последиците, да се обезбедат доволно средства за спроведување на децентрализацијата во земјата и да се оствари раст на БДП, а економијата да го доживее новиот бум, сличен на оној од годината пред војната.

Ние сме подготвени за еден таков поход, за кој сме свесни дека не е ни малку лесен, но е предизвикувачки и посакувачки.

Никола Груевски

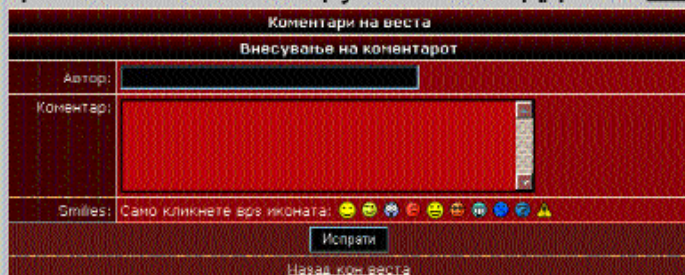


ИЗВЕСТУВАЊЕ

Министерството за финансии Ве известува дека секоја недела во 10:00 часот на интернет страницата на министерството <http://www.finance.gov.mk>, министерот за финансии Никола Груевски во одделот **вести/став на министерот** го објавува својот

став за актуелни теми, прашања и настани поврзани со работата на министерството за финансии.

За секоја објавена информација/став на министерот можете да дадете и Ваш коментар:



Коментари на веста

Внесување на коментарот

Автор:

Коментар:

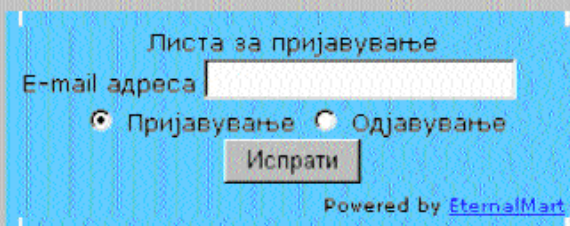
Smilies: Само кликнете врз иконата: 😄 😊 😐 😢 😡 😠 😤 😥 😦 😧 😨 😩 😪 😫 😬 😭 😮 😯 😰 😱 😲 😳 😴 😵 😶 😷 😸 😹 😺 😻 😼 😽 😾 😿 😻 😼 😽 😾 😿 😻 😼 😽 😾 😿 😻 😼 😽 😾 😿

Испрати

Назад кон веста

Доколку се зачлените на листата за автоматска дистрибуција на информации добивате одредени привелегии, како на пример автоматска дистрибуција на сите известувања за ставот на министерот директно на Вашата e-mail адреса во моментот на нивното објавување.

Тоа најлесно ќе го направите на следниов начин:



Листа за пријавување

E-mail адреса

☒ Пријавување ☐ Одјавување

Испрати

Powered by [EternalMart](#)

МИНИСТЕРСТВО ЗА ФИНАНСИИ
<http://www.finance.gov.mk>

ОСНОВНИ МАКРОЕКОНОМСКИ ИНДИКАТОРИ

годишни податоци за Република Македонија

		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Реален БДП	%	-9.1	-1.8	-1.2	0.8	1.5	3.4	4.3	4.6 *	-4.6 *
Инфлација (просек)	%	349.8	121.8	15.9	3.0	4.4	0.8	-1.1	5.8 **	5.5
Инфлација (крај на период)	%	229.6	55.4	9.2	0.2	4.5	-1.0	2.3	6.1 **	3.7
Имплицитен дефлатор	%	442.1	151.9	17.1	2.9	3.4	1.4	2.7	7.5 *	3.8 *
Буџетско салдо (централен буџет и фондови)	% БДП	-13.4	-2.9	-1.2	-0.5	-0.4	-1.7	0.0	2.5 *	-6.2 *
Девизен курс, просек	ДЕН/1USD	23.6	43.2	38.0	40.0	49.8	54.5	56.9	65.9	68.1
Девизен курс, крај на период	ДЕН/1USD	44.6	40.6	38.0	41.4	55.4	51.8	60.3	65.3	69.2
Извоз (С.И.Ф.)	USD млд.	1.06	1.08	1.20	1.15	1.20	1.31	1.19	1.32 *	0.87 *
Увоз (Ф.О.В.)	USD млд.	1.01	1.27	1.42	1.46	1.59	1.91	1.78	2.08 *	1.13 *
Трговски биланс	USD млд.	0.05	-0.19	-0.22	-0.31	-0.39	-0.60	-0.59	-0.76 *	-0.26 *
Биланс на тековна сметка (со грантови)	USD млд.	0.02	-0.16	-0.22	-0.28	-0.27	-0.31	-0.11	-0.11 *	-0.23 *
како % од БДП	%	0.8	-4.7	-4.9	-6.3	-7.2	-8.7	-3.0	-3.1 *	-11.0 *
Девизни резерви	USD млд.	0.12	0.16	0.27	0.27	0.28	0.33	0.48	0.71	0.78
Покривање на увозот (резерви/увоз)	месеци	1.4	1.6	2.3	2.2	1.9	2.1	3.2	4.1	6.1 ²⁾
Надворешен долг ¹⁾	USD млд.	1.14	1.26	1.44	1.17	1.13	1.44	1.49	1.49 *	1.44 *
како % од БДП	%	45.5	37.2	32.3	26.5	30.3	40.1	40.6	41.7 *	41.6 *

1) Почнувајќи од 1998 година, согласно новата методологија препорачана од Светската Банка, вкупниот надворешен долг ги опфаќа краткорочните, среднорочните и долгорочните кредити.

2) Заклучно со ноември 2001 година.

* Проценка или прелиминарни податоци.

** Во 2000 и 2001 година, инфлацијата е прикажана преку трошоците на живот.

Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии на Република Македонија и Народна банка на Република Македонија.

ОДБРАНИ МАКРОЕКОНОМСКИ ИНДИКАТОРИ ВО ЗЕМЈИТЕ-КАНДИДАТИ ЗА ПРИЕМ ВО ЕВРОПСКАТА УНИЈА

	Реален БДП				Потрошувачки цени ¹⁾				Тековна сметка (салдо) ²⁾			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Кандидати за прием во Европската унија	-	4.8	0.2	3.4	25.3	24.4	21.5	18.1	-4.1	-5.2	-3.0	-3.9
Бугарија	2.4	5.8	4.5	3.8	2.6	10.4	7.2	4.2	-5.3	-5.8	-7.1	-5.7
Чешка Република	-0.4	2.9	3.3	3.1	2.1	4.0	3.9	3.8	-2.9	-4.8	-5.5	-5.2
Естонија	-0.7	6.9	4.5	4.1	3.3	4.0	5.7	3.0	-4.7	-6.4	-6.8	-6.8
Унгарија	4.5	5.2	3.7	3.5	10.0	9.8	9.2	5.5	-4.3	-3.3	-2.2	-2.6
Латвија	1.1	6.6	7.0	4.5	2.4	2.6	2.5	3.0	-9.8	-6.9	-7.1	-7.0
Литванија	-3.9	3.9	3.9	4.3	0.8	1.0	1.4	2.2	-11.2	-6.0	-6.0	-5.8
Полска	4.1	4.1	1.5	2.2	7.3	10.1	5.7	5.1	-7.5	-6.3	-4.0	-4.3
Романија	-2.3	1.6	4.8	4.6	45.8	45.7	34.1	25.9	-4.1	-3.7	-6.0	-5.6
Словачка	1.9	2.2	2.7	3.1	10.7	12.0	7.5	4.1	-5.7	-3.7	-8.6	-7.7
Словенија	5.2	4.6	3.0	3.0	6.2	8.5	6.5	6.0	-3.9	-3.2	-0.1	-2.5
Турција	-4.7	7.2	-6.1	4.1	64.9	54.9	53.9	46.4	-0.7	-4.9	1.6	-1.4

¹⁾ Годишен просек.

²⁾ Процент од БДП.

Извор: World Economic Outlook, International Monetary Fund, Washington D.C., December 2001, стр. 46.

БРУТО ДОМАШЕН ПРОИЗВОД СПОРЕД ПРОИЗВОДНИОТ МЕТОД

Во милиони денари

По тековни цени

НКД сектор	Назив	1999	2000 ¹⁾	2001 ¹⁾	Индекси 2001/2000
A	Земјоделство, лов и шумарство	23094	23339	21617	92.6
B	Рибарство	29	29	29	100.0
B	Вадење на руди и камен	1620	2071	1932	93.3
Г	Преработувачка индустрија	36764	41589	38788	93.3
Д	Снабдување со електрична енергија, гас и вода	9203	10085	9682	96.0
Ѓ	Градежништво	10880	11675	11497	98.5
Е	Трговија на големо и мало, поправка на моторни возила, мотоцикли и предмети за лична употреба и за домаќинствата	22383	28596	27928	97.7
Ж	Хотели и ресторани	3984	4176	3630	86.9
З	Сообраќај, складирање и врски	17233	19569	21330	109.0
S	Финансиско посредување	6977	7697	8744	113.6
И	Активности во врска со недвижен имот, изнајмување и деловни активности	5890	6498	7096	109.2
J	Јавна управа и одбрана, задолжителна социјална заштита	14351	14779	17748	120.1
K	Образование	8769	8883	8883	100.0
Л	Здравство и социјална работа	8592	8644	8815	102.0
Љ	Други комунални, културни, општи и лични услужни активности	4967	5116	5584	109.1
	Импутирани станарини	9597	10537	11713	111.2
	Минус: импутирани банкарски услуги	5017	5535	6288	113.6
A.	Додадена вредност по основни цени	179316	197749	198726	100.5
Б.	Нето даноци на производство	29694	37732	34364	91.1
A + Б	БРУТО ДОМАШЕН ПРОИЗВОД	209010	235481	233090	99.0

1) Проценети податоци.

Извор: Државен завод за статистика

БРУТО ДОМАШЕН ПРОИЗВОД СПОРЕД РАСХОДНИОТ МЕТОД

	Во милиони денари			Во %		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999
БРУТО ДОМАШЕН ПРОИЗВОД	186.019	194.979	209.010	100,0	100,0	100,0
(по тековни цени)						
Финална потрошувачка	172.187	180.582	188.702	92,6	92,6	90,3
Финална потрошувачка на домаќинствата	135.487	141.078	145.693	72,8	72,4	69,7
Финална јавна потрошувачка	36.700	39.504	43.009	19,7	20,3	20,6
Бруто-инвестиции	39.014	43.408	41.171	21,0	22,3	19,7
Инвестиции во основни средства	32.236	33.982	34.710	17,3	17,4	16,6
Пораст на залихи	6.778	9.426	6.461	3,6	4,8	3,1
Извоз на стоки и услуги	69.408	80.343	88.143	37,3	41,2	42,2
Извоз на стоки	61.630	70.618	67.988	33,1	36,2	32,5
Извоз на услуги	6.393	7.147	14.367	3,4	3,7	6,9
Набавки на нерезидентите во земјата	1.385	2.579	5.788	0,7	1,3	2,8
Увоз на стоки и услуги	94.590	109.355	109.007	50,8	56,1	52,2
Увоз на стоки	80.872	92.845	90.554	43,5	47,6	43,3
Увоз на услуги	13.718	16.510	18.543	7,4	8,5	8,8

Извор: Државен завод за статистика.

ОСНОВНИ КРАТКОРОЧНИ ЕКОНОМСКИ ТРЕНДОВИ

Процентуална промена во однос на истиот период од претходната година, освен ако не е поинаку назначено

	2000	2001	2001				2001		
			Q1	Q2	Q3	Q4	X	XI	XII
РЕАЛЕН СЕКТОР									
Производство									
реални промени									
Бруто домашен производ	4.6	-4.6	-6.3	-4.8	-6.9	-			
Индустриско производство	3.5	-10.1	-8.6	-8.9	-14.0	-8.7	-2.0	-0.4	-23.3
номинални промени									
Инвестиции во машини и опрема	20.8	-	-57.3	1.0	15.6	-			
Цени									
Трошоци на живот	5.8	5.5	5.0	4.4	6.0	4.1	4.7	3.9	3.7
Цени на производители на индустриски производи	8.9	2.0	4.6	3.8	1.6	-1.8	-0.8	-2.1	-2.4
НАДВОРЕШЕН СЕКТОР									
номинални промени на доларски вредности									
Извоз на стоки (FOB)	10.7	-12.5	-11.8	-10.0	-14.2	-13.7	-3.6	-6.9	-29.0
Увоз на стоки (CIF)	17.4	-19.6	-34.6	-14.7	-19.8	-6.9	-0.3	-11.8	-8.7
Трговски биланс (милиони САД \$)	-766	-521	-105	-125	-81	-209	-58	-60	-90
Тековна сметка на Платниот биланс (милиони САД \$)	-108		-56	-127	-	-	-	-	-
Промена во девизните резерви (милиони САД \$)	236		203	-126	-	-	-	-	-
„-“ значи намалување									
Надворешен долг среднорочен долгорочен (крај на период во милиони САД \$)	1,436	1,377	1,417	1,382	1,413	1,377	1,408	1,397	1,377
Курсеви									
денар/EURO	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
денар/САД \$	15.8	3.3	7.2	7.0	2.2	-2.6	-5.3	-3.4	1.1
ВЛАДИНИ ФИНАНСИИ									
номинални промени									
Приходи		-10.3	8.5	-29.4	-15.1	-0.7	5.0	-0.3	-6.1
Даночни приходи		-6.9	6.4	-26.7	-14.4	8.7	6.0	0.0	21.6
ДДВ		-1.8	63.9	-34.7	-19.3	5.4	-7.2	-6.9	46.8
Расходи		27.0	13.4	40.7	41.0	15.4	35.7	9.6	8.5
Тековни расходи		31.9	17.5	35.2	49.0	25.9	47.1	6.9	27.2
Капитални расходи		28.3	-20.9	108.2	24.7	22.4	5.5	99.7	10.3
Пазар на работна сила									
Стапка на невработеност (APC)	32.2	30.5							
Број на нововработени	101,996	90,308	28,226	21,103	19,520	21,459	7,594	8,015	5,850
Број на нововработени на неопределено време	63,987	63,346	18,960	14,927	13,646	15,813	5,482	6,106	4,225
Отпуштени поради стечај и технолошки вишок	-	10,125	1,797	1,949	1,892	4,487	1,055	2,698	734
Социјална заштита									
Број на пензионери	238,162	244,035	241,795	243,287	244,773	246,286	245,158	246,499	247,200
Број на домаќинства кои примаат социјална заштита	75,277	-	77,989	76,492	76,062	-	77,161	78,747	-
Број на лица кои примаат надомест за невработени	34,618	36,975	36,685	36,606	36,230	38,381	36,638	37,129	41,375

БРУТО
ДОМАШЕН
ПРОИЗВОД

- реални стапки, во проценти



Извор: Државен завод за статистика

- во мил. САД долари

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 ²⁾	2001 ²⁾
Бруто домашен производ¹⁾	3,351	3,390	3,458	3,575	3,730	3,901	3,692

Извор: Државен завод за статистика

- во САД долари

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 ²⁾	2001 ²⁾
Бруто домашен производ по жител¹⁾	1,705	1,709	1,732	1,781	1,848	1,925	1,813

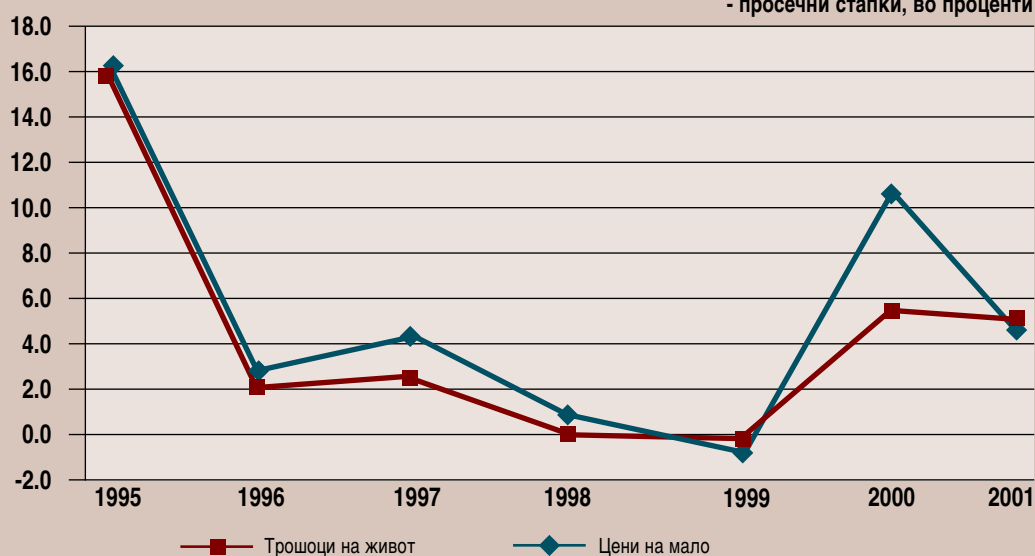
Извор: Државен завод за статистика

1) Пресметани по ПАРЕ методологија на ООН со која се врши конверзија со курс приспособен кон движењата на цените во националната економија. При тоа, како базен е земен курсот на САД\$ во однос на денарот во 1994 година и е извршена индексација со дефлаторот за секоја наредна година.

2) Проценка.

ЦЕНИ

- просечни стапки, во проценти



- просечни стапки, во проценти

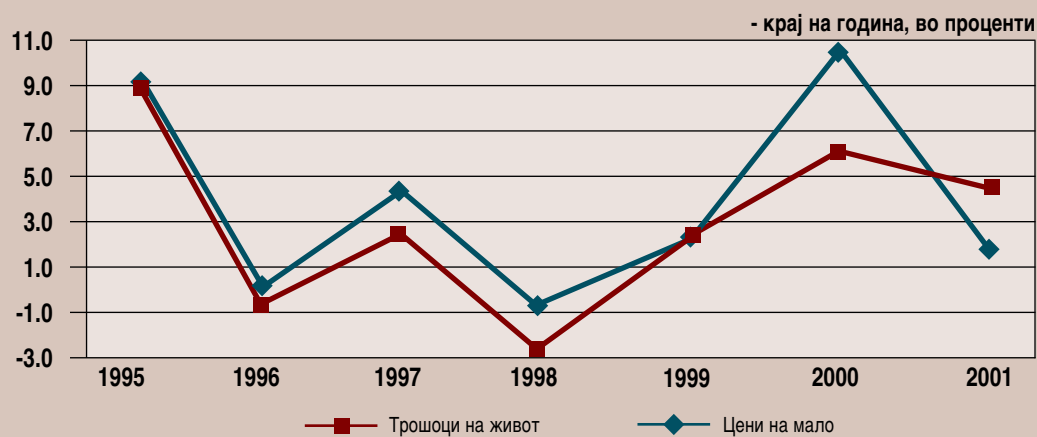
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Трошоци на живот	15.7	2.3	2.6	-0.1	-0.7	5.8	5.5
Цени на мало	15.9	3.0	4.4	0.8	-1.1	10.6	5.2

Извор: Државен завод за статистика

- крај на година, во проценти

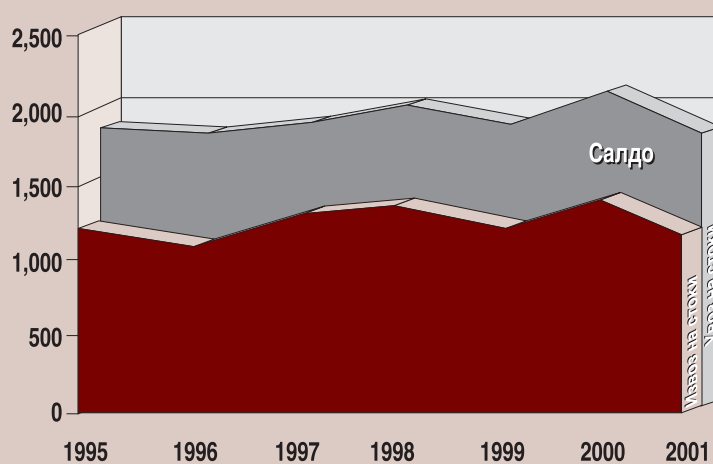
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Трошоци на живот	8.8	-0.7	2.7	-2.4	2.4	6.1	3.7
Цени на мало	9.2	0.2	4.5	-1.0	2.3	10.8	1.2

ЦЕНИ



Извор: Државен завод за статистика

НАДВОРЕШНО - ТРГОВСКА РАЗМЕНА



Извор: Државен завод за статистика

	- во мил. САД долари						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
Извоз на стоки	1,204	1,148	1,237	1,311	1,192	1,319	1,155
Увоз на стоки	1,719	1,627	1,779	1,915	1,796	2,085	1,688
Салдо	-715	-634	-686	-777	-671	-766	-533

* Прелиминарни податоци

ПАЗАР НА РАБОТНА СИЛА

Според претходните податоци добиени од Анкетата за работната сила, спроведена од Државниот завод за статистика во октомври 2001 година, вкупната работна сила изнесува 863 илјади лица, од кои 599 илјади се вработени и 263 илјади се невработени лица.

Од вкупното население на возраст над 15 години, според претходните податоци, 44,5% се неактивни.

Стапката на активност изнесува 55,5%, стапката на вработеност 38,6%, а стапката на невработеност 30,5%.



РАБОТНА СИЛА

(според Анкетата на работната сила)

	- во илјади лица					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Активно население	789.1	800.5	823.8	806.7	811.6	862.5
Вработени	537.6	512.3	539.8	545.2	549.8	599.3
Невработени	251.5	288.2	284.1	261.4	261.7	263.2

Население на возраст над 15 години според економската активност, по возраст и пол, октомври 2001 година

Возраст	Вкупно Население	Работна сила			Неактивно население
		вкупно	вработени	невработени	
Вкупно	1554420	862504	599308	263196	691916
15-24	330237	131804	57808	73996	198434
25-49	739141	579253	411092	168161	159889
50-64	299949	134831	114305	20526	165118
65 и повеќе	185093	16619	16104	515	168474

Стапки на активност на населението на возраст над 15 години, според возраста и полот, октомври 2001 година

Возраст	Стапка на активност	Стапка на вработеност	Стапка на невработеност
Вкупно	55.5	38.6	30.5
15-24	39.9	17.5	56.1
25-49	78.4	55.6	29.0
50-64	45.0	38.1	15.2
65 и повеќе	9.0	8.7	3.1

МЕТОДОЛОШКИ ОБЈАСНУВАЊА И ДЕФИНИЦИИ

Анкетата за работната сила е едно од најсеопфатните истражувања на пазарот на трудот. Целта на оваа Анкета е да се соберат податоци за големината, структурата и карактеристиките на работната сила во Република Македонија според меѓународните стандарди.

Анкетата се спроведува во согласност со методолошките препораки на Меѓународната организација на трудот (ИЛО) и препораките на Европското ста-

тистичко биро (ЕУРОСТАТ) и претставува најважен извор на меѓународно споредливи податоци во областа на статистиката на трудот.

Анкетата е спроведена во периодот од 01 до 07 октомври, 2001 година.

Извештаен период на кој се однесуваат прашањата за економската активност е 24-30 септември 2001 година. Анкетата е спроведена на примерок од 7200 домаќинства на територијата на целата земја, со исклучок на Дебар.

Економски активното население ги вклучува вработените и невработените на возраст од 15 до 80 години.

Вработени се оние кои:

- за време на извештајната недела работеле за пари (во готов или во натура) или профит, најмалку 1 час;
- за време на извештајната недела не работеле (според горенаведените критериуми);
- активно барале работа, т.е. преземале конкретни активности за наоѓање работа;

- биле подготвени да прифатат работа во извештајната недела или во наредната недела.

Стапката на активност се пресметува како учество на работната сила во вкупното население над 15 години.

Стапката на вработеност се пресметува како учество на бројот на вработените во вкупното население на возраст над 15 години.

Стапката на невработеност се пресметува како учество на бројот на невработените во вкупната работна сила.

Извор: Државен завод за статистика (Одделение за пазар на труд), декември 2001 година

ИНДУСТРИСКО ПРОИЗВОДСТВО

ЦЕНИ

Според претходните податоци на Државниот завод за статистика, активноста на индустријата во 2001 година е намалена за 10,1% во споредба со претходната година, што се должи на намаленото производство на материјали за репродукција (за 13,5%) и на стоката за широка потрошувачка (за 8,8%). Истовремено, производството на средства за работа забележа пораст од 23,2%.

Инаку, во декември оваа година индустриското производство бележи пад од 14,4% во споредба со претходниот месец, пред сè, како резултат на намаленото производство на средствата за работа за 8,8%, стоката за широка потрошувачка за 12,8% и материјалите за репродукција за 16,6%. Од вкупно 32 индустриски гранки, само во 5 гранки производството во декември 2001 година е повисоко во однос на ноември, додека во една индустриска гранка производството е на исто ниво. Позабележителен пораст е остварен кај електростопанството (за 12,3%), производството на кожни обувки и галантерија (8,9%) и графичката дејност (за 8,8%).

Споредено со истиот месец минатата година, индустриското производство во декември оваа година е намалено за 23,3%. Падот главно се должи на намаленото производство на прехранбени производи (за 30,8% помалку) и производството и преработката на тутун (за 43,3% помалку), а чие учество во структурата на физичкиот обем на индустриското производство е 11,9% и 6,8%, респективно.

Доколку се изврши десезонирање на индустриското производство (отстранување на сезонските влијанија), анализите на месечната динамика покажуваат дека по високиот пад на активноста на индустријата за време на кулминацијата на безбедносната криза, веќе во октомври 2001 година започна нејзиното нормализирање.

Стапката на пораст на трошоците на живот во првиот месец од годината изнесуваше 1,1%. При тоа, главна детерминанта на зголемувањето е порастот на трошоците за: облека и обувки (5,2%), исхрана (1,6%) и стоки (1,2%).

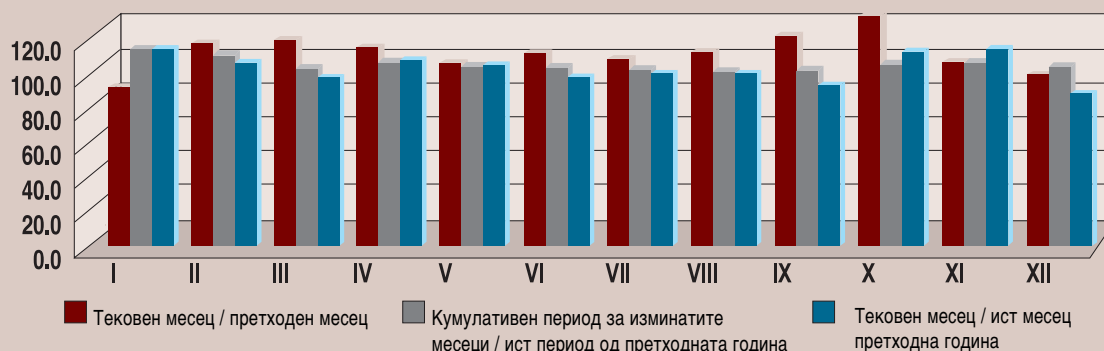
Ваквиот месечен пораст детерминираше годишната стапка на инфлацијата (јануари 2002/јануари 2001) да изнесува 4,2%, што е за 0,5 процентни поени повисоко во однос на декември минатата година. Од аспект на поодделните групи на трошоци, најголемо влијание врз порастот имаа цените во групите: исхрана (8,2%) и облека и обувки (6,8%).

Цените на мало во текот на **јануари** оваа година остварија поумерен пораст во однос на трошоците на живот, при што зголемувањето изнесуваше 0,4%. Тоа пред сè се должи на порастот на малопродажните цени на земјоделските производи (за 4,7%), поради повисоките цени на зеленчукот (за 6,7%) и овошјето (5,2%).

Во однос на минатогодишниот јануари, малопродажните цени се повисоки за 1,5%, што споредено со декември 2001 година претставува зголемување од 0,3 процентни поени, а намалување од 6,5 процентни поени во однос на релацијата јануари 2001/јануари 2000. Вкупниот индекс на цените на мало во јануари оваа година во однос на просекот од претходната година е повисок за 0,5%.

ИНДУСТРИСКО
ПРОИЗВОДСТВО

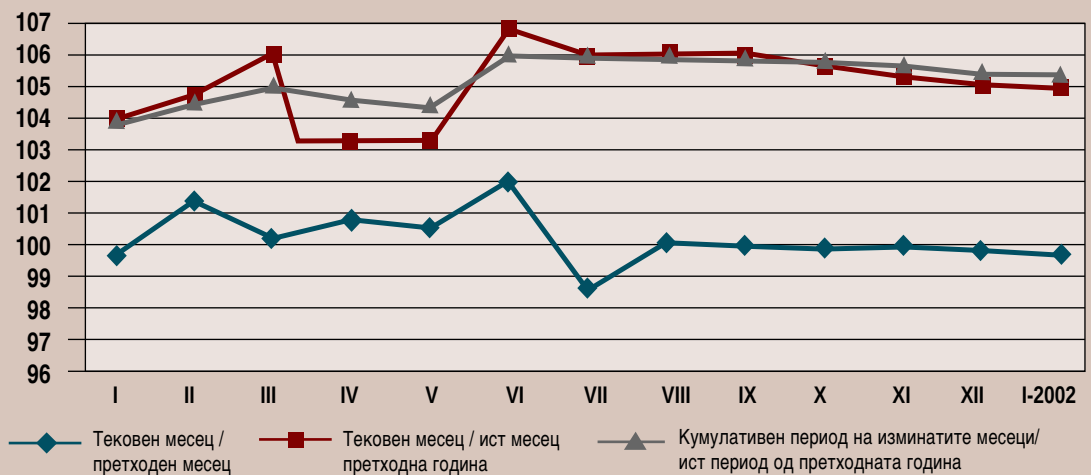
Индустриско производство	2001 година (по месеци)											
	- индекси											
Тековен месец / претходен месец	75.5	104.7	106.2	101.0	94.4	98.2	96.1	99.4	103.0	126.5	91.7	85.6
Кумулативен период на изминатите месеци / ист период од претходната година	100.4	96.6	91.3	92.5	92.8	91.2	90.7	90.4	89.4	90.4	91.2	89.9
Тековен месец / ист месец претходна година	100.4	93.2	83.1	96.0	93.8	84.2	87.6	87.7	82.6	98.0	99.6	76.7



Извор: Државен завод за статистика

ТРОШОЦИ НА ЖИВОТ

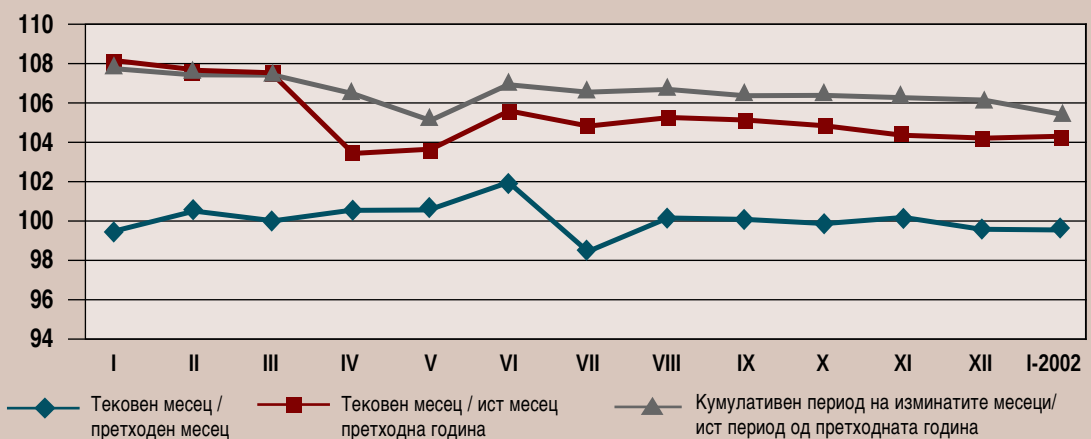
2001 година (по месеци)													
- индекси													
Трошоци на живот	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I-2002
Тековен месец / претходен месец	99.7	101.3	100.1	100.9	100.5	102.0	98.3	100.2	99.9	99.8	100.7	100.2	101,1
Тековен месец / ист месец претходна година	104.1	104.7	106.0	103.2	103.2	106.9	106.0	106.6	105.5	104.7	103.9	103.7	104,2
Кумулативен период на изминатите месеци/ист период од претходната година	104.1	104.4	105.0	104.7	104.6	106.0	106.0	106.0	105.9	105.8	105.7	105.5	104,2



Извор: Државен завод за статистика

ЦЕНИ НА МАЛО

2001 година (по месеци)													
- индекси													
Цени на мало	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I-2002
Тековен месец / претходен месец	99.5	100.4	100.0	100.3	100.5	101.9	98.6	100.4	99.9	99.5	100.4	99.8	100.7
Тековен месец / ист месец претходна година	108.0	107.4	107.5	103.5	103.2	105.8	104.7	105.4	104.7	103.9	101.7	101.2	101.5
Кумулативен период на изминатите месеци / ист период од претходната година	108.0	107.7	107.6	106.7	104.6	106.9	106.5	106.3	106.2	105.9	105.5	105.2	101.5



Извор: Државен завод за статистика

НАДВОРЕШНО-ТРГОВСКА РАЗМЕНА

Обемот на надворешно-трговската размена на Република Македонија во декември 2001 година достигна ниво од 254.1 милион долари, што е речиси идентично со остварувањето од претходниот месец, односно забележано е минимално намалување од 0.1% или 2.2 милиони долари.

Структурата на надворешно-трговската размена во декември покажува дека задржувањето на обемот на размената е остварено преку зголемување на увозот за сметка на извозот на македонските стоки. Така, во последниот месец од 2001 година, извозот на стоки од Република Македонија изнесуваше 82.0 милиони долари, што претставува намалување од 16.2% или 15.9 милиони денари. Во исто време, увозот е зголемен за 13.7 милиони денари или 8.6% и достигна вредност од 172.1 милион денари. Овие неповолни тенденции во надворешно-трговската размена придонесоа дефицитот во декември да достигне износ од дури 90.1 милион долари, што секако претставува највисок месечен износ во 2001 година.

Кумулативно гледано, обемот на надворешно-трговската размена во периодот јануари-декември 2001 година изнесува 2.842,7 милиони долари и е за 16.5% помал во однос на истиот период од претходната година. Притоа, учеството на извозот во вкупната размена изнесува 40.6%, додека учеството на увозот изнесува 59.4%. Покриеноста на увозот со извоз е 68.4%, а салдото на размената е негативно и изнесува 532.5 милиони долари.

Кај извозот, во периодот јануари-декември 2001 година најголемо е учеството на разните готови производи и производите класирани според материјалот на кои вкупно отпаѓа 64.6% од извозот на Република Македонија. Од останатите сектори, позначајно влијание врз извозот има секторот пијалаци и тутун (10.5%), како и секторот машини и транспортни уреди (6.6%). Зголемување на извозот во однос на претходната година е забележано единствено кај секторот хемиски производи (1.1%). Набљудувано според економската намена, извозот на Република Македонија речиси во целост се потпира на две групи на производи: производи за репродукција и стока за широка

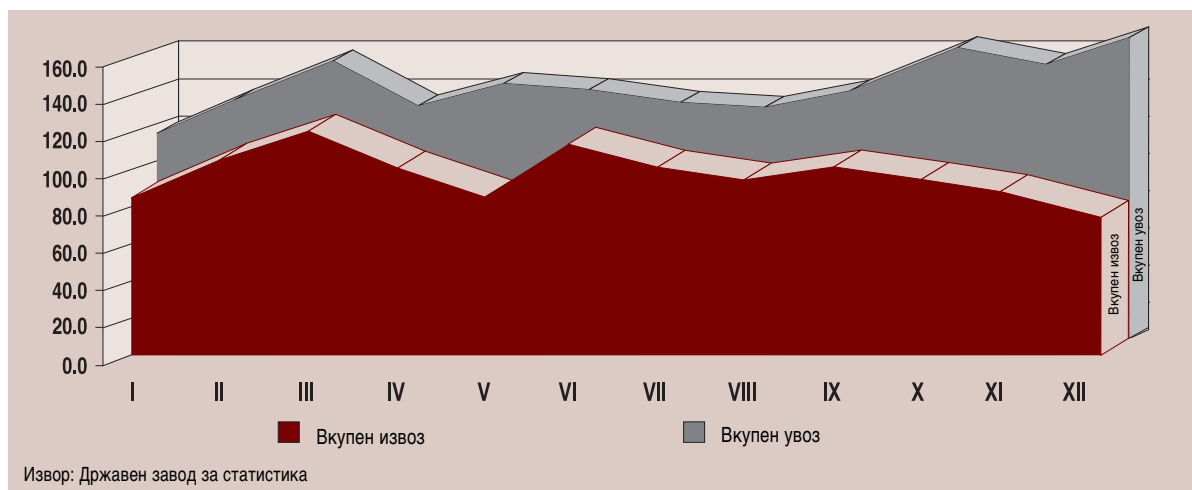
потрошувачка, кои имаат речиси подеднакво учество и опфаќаат 97.4% од вкупниот извоз. Од друга страна, структурата на извозот според поважните производи, покажува дека највисоки девизни приливи Република Македонија остварува од извозот на: производи од текстилната индустрија - женски блузи и кошули и машки кошули од памук (116.2 милиони долари), топловалани производи од железо (84.6 милиони долари), цинк (50.6 милиони долари) и тутун (45.6 милиони долари). Од аспект на географската дисперзираност, македонскиот извоз е насочен главно во два правци: развиени земји, а во рамките на нив земјите од ЕУ со 48.7% од вкупниот извоз на РМ и земјите од поранешната СФРЈ со 31.4%. споредено со истиот период од претходната година, евидентирано е зголемување на извозот во земјите од ЕУ од 0.2% и земјите од ЕФТА (1.3%). Во рамките на извозот, најзначајни партнери на македонската економија и понатаму се: СР Југославија (23.1%), Германија (20.6%), Грција (8.8%) и САД (8.6%).

Кај увозот пак, прегледот на стоковната размена со странство по сектори во периодот јануари-декември 2001 година, покажува поголема секторска дисперзираност споредено со извозот. Така, најголемо учество има секторот трансакции и неспомнатата стока (24.5%), потоа машини и транспортни уреди (16.8%), минерални горива и мазива (13.9%), како и производите класирани според материјалот (12.2%). Притоа, зголемување на увозот во однос на претходната година е регистрирано само во два сектора: животински и растителни масла (15.1%) и разни готови производи (2%). Гледано според економската структура, радува големото учество на стоките со понизок степен на обработка, односно производите за репродукција (66.4%), по што следат стоките за широка потрошувачка (20.7%) и средствата за работа (12.4%). Интересна слика дава и прегледот на увозот на поважни производи во Република Македонија, од кој се воочливи производите за кои најповеќе се трошат девизни средства. Како по традиција, тука спаѓаат: нафтата и маслата (118.1 милион долари), маслата за ложење (39.3 милиони долари) и моторните возила (30.4 мил-

2001 година (по месеци)

- во милиони САД долари

Надворешно - трговска размена	I - XII 2000	I - XII 2001	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Вкупен извоз	1319	1155.0	82.0	98.8	110.8	95.6	88.9	100.6	96.7	92.3	106.3	102.6	97.9	82.0
Вкупен увоз	2085	1687.6	117.6	129.5	150.0	130.5	141.5	137.9	130.6	115.5	126.3	160.8	158.4	172.1
Салдо	-766	-532.6	-35.6	-30.7	-39.2	-34.9	-52.6	-37.3	-33.9	-23.2	-20.0	-57.1	-60.5	-90.1



иони долари). Што се однесува до географската насоченост на увозот, тој главно е дисперзиран во три правци и тоа: земјите од ЕУ со учество од 42.4% во вкупниот увоз на Република Македонија, потоа земјите од Централна и Источна Европа и поранешниот

СССР со 23.3%, како и земјите од поранешните југословенски простори со 19.4%. Гледано по одделни земји, доминира увозот од Германија (12.6% од вкупниот увоз), Грција (10.9%), Југославија (9.3%) и Русија (8.3%).

НАДВОРЕШЕН ДОЛГ

Надворешниот долг на Република Македонија претставува консолидиран долг кон странство на централната државна власт, вонбуџетските фондови, јавните претпријатија, централната банка и приватниот сектор. Со оглед на минорното учество на краткорочниот долг (58 милиони САД долари, состојба 31.12.2001 година) во структурата на вкупниот надворешен долг на Република Македонија, во продолжение ќе биде анализиран единствено надворешниот долг врз основа на среднорочно и долгорочно задолжување.

1. Состојба на долгот

Според прелиминарните податоци добиени од Народната банка на Република Македонија, надворешниот долг на Република Македонија, врз основа на долгорочно и среднорочно задолжување, на крајот на 2001 година изнесуваше 1.377 милиони долари. Во споредба со состојбата на крајот на минатата година, надворешниот долг на земјата е намален за 59,4 милиони долари.

1.1. Структура на долгот според основен должник кон странство

На крајот на 2001 година, според прелиминарните податоци, *надворешниот долг на јавниот сектор*, по



основ на среднорочно и долгорочно задолжување, изнесува 1.233 милиони долари, односно 89,5%. Притоа, обврските кон странство на Владата на Република Македонија изнесуваат 1.045 милиони долари, додека обврските на јавните претпријатија и Народната банка изнесуваат 117 и 71 милиони долари, респективно. Истовремено, надворешниот долг на приватниот сектор изнесува 144 милиони долари, односно 10,5% (долгот на приватниот сектор ги опфаќа обврските кон странство на трговските друштва и овластените банки во Република Македонија).

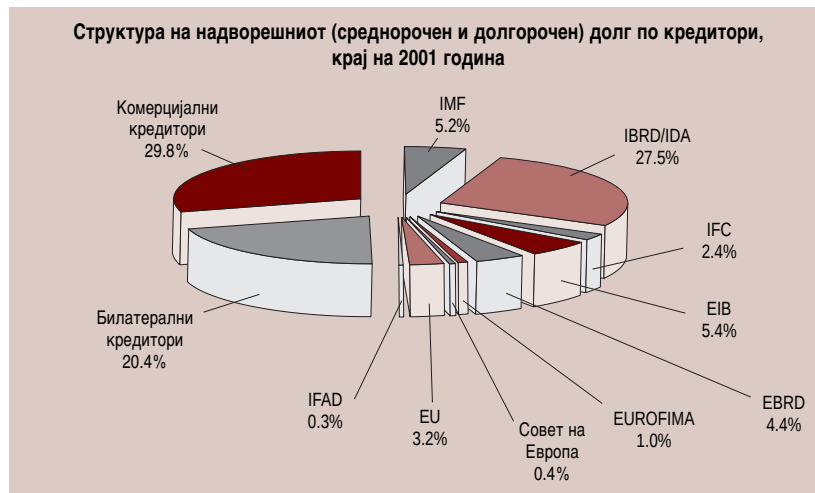
1.2. Структура на надворешниот долг по кредитори

Најголемиот дел од надворешниот долг на Република Македонија е кон мултилатералните кредитори (49,8%) и кон комерцијалните кредитори (29,8%). Во рамките на долгот кон мултилатералните кредитори, Република Македонија највеќе ѝ должи на Светската банка (IBRD и IDA), односно 27,5% од вкупниот долг, додека најголемиот износ во рамките на комерцијални-

те кредитори се должи кон комерцијалните банки (19,0% од вкупниот надворешен долг). Притоа, доколку се изземат обврските кон билатералните кредитори (Париски клуб и Лондонски клуб на кредитори) кои, главно, претставуваат наследен долг од поранешна СФРЈ, може да се констатира дека најголемиот дел од надворешниот долг е кон Меѓународното здружение за развој (IDA), чии кредити се даваат под исклучително концесионални услови: без камата, со провизија од само 0,75% на повлечените средства, рок на отплата од 35 години и грејс период од 10 години.

Ориентацијата во позајмувањето кон мултилатералните кредитори и репрограмирањето на обврските кон Парискиот и Лондонскиот клуб на кредитори придонесоа за релативно поволна рочна структура на надворешниот долг на Република Македонија. Имено, најголемо учество, околу две третини од долгот, имаат кредитите со рок на доспеаност над 10 години, потоа доаѓаат кредитите со рок на отплата од 6 до 10 години, а на крајот кредитните обврски со рок на достасување меѓу 1 и 5 години.

И покрај влошената политичко-безбедносна состојба, Владата на Република Македонија и домашните економски субјекти редовно и навремено ги сервисира-



И покрај влошената политичко-безбедносна состојба, Владата на Република Македонија и домашните економски субјекти редовно и навремено ги сервисираа доспеаните обврски кон странство

аа доспеаните обврски кон странство. Така, заклучно со 30 септември 2001 година, Република Македонија по основ на доспеани обврски за камата и главница исплати вкупно 172,5 милиони САД долари, од кои 53,2 милиони САД долари по основ на камата и 119,3 милиони САД долари по основ на главница.

Споредено со изминатата година, заклучно со 31.12.2000 година, кон странските кредитори по основ на среднорочен и долгорочен долг се извршени плаќа-

ња во вкупен износ од 165,1 милиони долари, и тоа отплата на главнина на долгот во 111,3 милиони САД долари и отплата на камата во износ од 53,77 милиони САД долари.

2. Степен на надворешна задолженост

Степенот на надворешна задолженост на Република Македонија, изразен преку учеството на надворешниот

Ориентацијата во позајмувањето кон мултилатералните кредитори и репрограмирањето на обврските кон Парискиот и Лондонскиот клуб на кредитори придонесоа за релативно повољна рочна структура на надворешниот долг на Република Македонија

Доколку се спореди степенот на надворешна задолженост на Република Македонија со соодветниот индикатор во другите земји во транзиција на крајот на 2001 година, може да се заклучи дека постојното ниво на надворешниот долг во однос на БДП е во сосема задоволителни граници, односно не е високо за една земја во транзиција

е да се напомене дека доколку во текот на 2001 година не беше остварена негативна стапка на раст на БДП, драстично намаленото задолжување и редовното и непречено сервисирање на обврските кон странство во текот на годината ќе резултираа во значително намалување на учеството на надворешниот долг во однос на БДП. Така на пример, под претпоставка дека БДП во 2001 година би останал на нивото од 2000 година (3.568 милиони САД долари, по тековен курс), надворешниот долг на земјата кон странство би изнесувал 38,6% од БДП.

Набљудувано по години, најголемиот пораст на надворешниот долг (како % од БДП) е остварен во периодот од 1996 до 1998 година и тоа во износ од 51,0%. Врз основа на анализата на структурата на долгот, може да се заклучи дека ова делумно се должи на вклучувањето на превземените обврски за сервисирање кон Лондонскиот и Парискиот клуб во евиденцијата на Народната банка на Република Македонија, а делумно на финан-

Степен на надворешна задолженост (% од БДП)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Надворешен долг (во милиони САД долари)	1.123	1.141	1.380	1.438	1.436	1.377
Среднорочен и долгорочен надворешен долг (% од БДП)	25,5	30,6	38,5	39,1	40,2	40,0

долг во однос на БДП, на 31.12.2001 година достигна ниво од 40,0%. Во споредба со состојбата на долгот на крајот на 2000 година, кога надворешниот долг како процент од БДП изнесуваше 40,2%, надворешната задолженост е намалена за 0,2 процентни поени. Вредно

сиската недисциплина и неодговорниот однос кон задолжувањето. Единствената причина за скромниот пораст на степенот на задолженост во периодот 1998-2000 година е намалувањето на доларската вредност на БДП, како резултат на високата апрецијација на доларот во однос на денарот (за 16% во споредба со 1999 година и за 21% во споредба со 1998 година). Имено изразено по тековен курс, БДП на Република Македонија за 2000 година изнесува 3.568 милиони долари, додека по константен курс од 1998 година, БДП за 2000 година достигнува 3.978 милиони САД долари. Според тоа, доколку БДП за 2000 година се изрази по вредноста на денарот во однос на доларот за 1998 година, стапката на задолженост во 2000 година изнесува 37,2%, што е реално, имајќи го предвид номиналниот и реалниот пораст на БДП во 2000 година при речиси непроменето ниво на надворешен долг.

Инаку, според меѓународно прифатените стандарди за оценка на должничката позиција, Република Македонија се вбројува во групата на средно, односно умерено задолжени земји. Доколку се спореди степенот на надворешна задолженост на Република Македонија со соодветниот индикатор во другите земји во транзиција на крајот на 2001 година, може да се заклучи дека постојното ниво на надворешниот долг во однос на БДП е во сосема задоволителни граници, односно не е високо за една земја во транзиција.

Надворешниот долг во земјите во транзиција
(% од БДП, крај на 2001 година)



(Извор: Transition Report 2001, EBRD).

Надворешен долг на Република Македонија по кредитори

(во милиони САД, \$ на крај на периодот)

	1996	1996	1997	1998	1999	2000	31.03.2001	30.06.2001	30.09.2001	31.12.2001 ³⁾	31.01.2002 ³⁾
Вкупно: Среднорочен и долгорочен долг¹	1,062	1,123	1,141	1,380	1,438	1,436	1,417	1,382	1,413	1,377	1,358
Мултилатерални кредитори	399	468	490	687	714	715	703	670	704	686	680
IMF	69	80	103	114	113	82	75	73	74	71	70
IBRD / IDA	178	206	237	296	339	373	360	362	380	378	377
IFC	5	2	0	56	57	57	56	37	39	33	33
EIB	82	76	37	54	68	67	70	67	78	75	73
EBRD	15	69	83	90	72	72	74	65	65	61	60
EUROFIMA	40	29	25	23	17	17	14	14	14	14	14
Совет на Европ. Развојна Банка	10	6	5	5	5	7	6	6	6	6	6
EU				48	41	37	44	42	46	44	43
IFAD				1	2	3	3	4	4	4	4
Билатерални кредитори²	412	402	377	289	317	316	308	305	292	281	268
Комерцијални Банки (Л. Клуб)	251	253	274	404	407	405	406	406	416	410	410
Комерцијални банки	229	229	241	243	250	253	258	258	262	262	258
Други	22	24	33	161	157	152	148	148	155	148	152
Вкупно, без ММФ	993	1,043	1,038	1,266	1,325	1,355	1,341	1,309	1,339	1,306	1,288
Краткорочен долг				60	55	52	33	47	50	58	
Среднорочен и долгорочен долг (како % од вкупно)											
Мултилатерални кредитори	37.6	41.7	42.9	49.8	49.7	49.8	49.6	48.5	49.9	49.8	50.1
Билатерални кредитори	38.8	35.8	33.0	20.9	22.0	22.0	21.8	22.1	20.7	20.4	19.7
Приватни кредитори	23.6	22.5	24.0	29.3	28.3	28.2	28.6	29.4	29.5	29.8	30.2

¹ Само среднорочен и долгорочен долг.² Вклучувајќи го и долгот гарантиран или осигурен само од Владата или државните агенции.³ Прелиминарни податоци.

Извор: Народна банка на Република Македонија

БУЏЕТСКИ ПРИХОДИ

Вкупните приходи на централниот буџет на Република Македонија во периодот јануари-декември 2001 година достигнаа ниво од 63.110 милиони денари, што е на еднакво ниво со наплатените буџетски приходи во минатата година (63.097 милиони денари). Имајќи ја предвид ерозијата на даночната база, како последица на негативното влијание на терористичките напади врз вкупната економска активност во земјата во поголемиот дел од 2001 година, може да се заклучи дека е извршена успешна фискална консолидација. Имено, со цел да се осигура дека расположливите ресурси ќе бидат доволни за непречено извршување на функциите на државата и одлучно спроведување на реформите, беа одложени мерките за намалување на приходите планирани за јуни, а на 1 јули 2001 година беше воведен и новиот данок на финансиски трансакции. Покрај фискалниот аспект, односно потребата да се создаде простор за дополнителните трошоци поврзани со кризата, целта на воведувањето на данокот на финансиски трансакции беше да се обезбеди силна поддршка на монетарната политика, односно да се избегне поголемо користење на депозитите на Буџетот кај централната банка со што би се зголемила и побарувачката за девизи. Освен тоа, во последните месеци од 2001 година наплатата на буџетските приходи беше значително подобрена, пред сè, како резултат на првите знаци на закрепнување на македонската економија. Истовремено, тоа претставува солидна основа на очекувањата за заживување на економската активност во наредната година и подобрување на наплатата на буџетските приходи.

Структурно набљудувано, даночните приходи имаа доминантно учество во вкупните приходи на централниот буџет при што се наплатени 47.566 милиони денари, односно 75,4%. Во останатата четвртина од вкупните буџетски приходи, 12,5 процентни поени отпаѓаат на приходите од приватизација, 5,4 процентни поени на неданочните приходи, додека учеството на капиталните приходи, трансферите и донации, како и задолжувањето во странство е маргинално.

Даночни приходи

Персонален данок на доход

Од вкупно планираните приходи со Ребалансот на Буџетот на Република Македонија за 2001 година по основ на персонален данок на доход во износ од 7.191 милиони денари, во периодот јануари - декември 2001 година се остварени 7.248 милиони денари или 100,8%, што значи дека реализираните приходи од персоналниот данок на доход во 2001 година се поголеми за 0,8% од планираните. Споредено со минатата година, остварено е извесно намалување на приходите кое беше сосема очекувано, со оглед на измените на Законот за персонален данок од доход направени во февруари оваа година, со кои се изврши редукција на даночните стапки. Имено, дотогашните три даночни стапки по кои се пресмету-

ваше персоналниот данок на доход од 23%, 27% и 35% се заменија со само две стапки од 15% и 18%, што доведе до значајно намалување на трошоците на работење на фирмите, подобрување на конкурентноста и зголемување на економската активност. Во структурата на приходите, вообичаено, најголем дел се остварени од данокот од плати и други лични примања од работен однос и тоа 77,9%, потоа од данок на примања остварени по основ на договор за повремено или привремено вршење на услуги на правни и физички лица (9,1%), од казни за неплаќање на персонален данок од доход (5,1%), како и од данок од авторски права и права од индустриска сопственост (1,7%). Учеството на приходите по другите основи во структурата на персоналниот данок на доход е маргинално.

Данок на добивка

Од данокот на добивка, во фискалната 2001 година се реализирани 3.007 милиони денари, или 101,1% од вкупно планираните приходи по овој основ со ребалансот на Буџетот на Република Македонија за 2001 година, што значи дека и кај овој данок, остварените приходи се поголеми од планираните. Истовремено, приходите од данокот на добивка бележат зголемување и во однос на минатата година за 7,7% или 214 милиони денари. Во структурата на приходите по основ на данокот на добивка преовладуваат приходите од данокот на добивка од правни лица со општествен капитал и од данок на добивка од правни лица со приватен капитал и тоа со 44,8% и 54,9%, респективно, додека данокот на добивка од физички лица кои вршат регистрирана дејност има незначително учество од 0,3% како резултат на плаќањата на старите обврски на обврзниците по овој основ.

Данок на додадена вредност

Даноците на потрошувачката (ДДВ и акцизите), и понатаму заземаат најзначајно место во структурата на вкупните даночни приходи, на кои отпаѓаат дури 58,5%. Притоа, во периодот јануари-декември 2001 година, од данокот на додадена вредност се остварени вкупно 17.132 милиони денари или 93,9% од планираните.

Доколку се погледне месечната динамика на реализираните приходи од ДДВ во 2001 година, евидентно е намалување на приходите во однос на планираните во периодот април-септември. Причината за ова лежи во фактот што данокот на додадена вредност, како потрошувачки данок е во директна корелација со однесувањето на потрошувачите. Оттука, нарушената безбедносна состојба во споменатиот период имаше свое негативно влијание врз домашната потрошувачка и увозот. Со нормализирање на состојбата, наплатата на приходите од ДДВ постепено се зголемуваше, при што веќе во последниот квартал остварениот износ ги надмина очекувањата. Истовремено, наплатениот ДДВ при увоз на добра во земјата во месец декември 2001 година е во износ од 1.619 милиони денари, што претставува зголемување

од 15,6% во однос на претходниот месец, додека споредено со овојгодишниот просек од 1.155 милиони денари, приходите се повисоки за 40,2%, што е само уште една потврда на констатацијата за заживување на економската активност во земјата.

Инаку, во декември е извршен поврат на ДДВ во однос од 535 милиони денари, што претставува зголемување од 30,5% во однос на претходниот месец. Просечниот поврат на ДДВ во периодот јануари-декември 2001 изнесува 505 милиони денари, што е речиси идентично на минатогодишниот просек.

Акцизи

Во текот на 2001 година, од акцизите се наплатени 10.680 милиони денари, или 89,0% од вкупно планираните приходи по овој основ. Споредено со истиот период од минатата година, приходите од акцизи бележат намалување од 13,0%. Ваквото отстапување се должи, пред сè, на неостварување на планираните приходи од акцизи од нафтени деривати, потоа од алкохолни пијалаци и од патничките автомобили. Сепак, со своето дво-третинско учество во структурата на вкупните акцизни приходи, приходите од акцизи од нафтени деривати имаат најголемо влијание врз висината и движењето на вкупните акцизни приходи и се основните причинители за неостварувањето на планираните средства. Во крајна линија, намалувањето на приходите е резултат на намалената потрошувачка на нафтените деривати предизвикана од политичко - безбедносната состојба во Република Македонија во изминатите месеци, како и познатиот недостаток на нафтени деривати во текот на неколкуте месеци од 2001 година, кој беше надминат во средината на август. Од друга страна, зголемената потрошувачката на нафтени деривати евидентирана во последните неколку месеци, која директно резултираше во зголемени вкупни акцизни приходи, го потврдува фактот дека овие состојби се надминати, при што потрошувачката, а во корелација со неа и приходите по овој основ се враќаат во рамките на нормалните. Притоа, уплатената акциза по одделните нафтени деривати покажува дека приходите по овој основ се остваруваат главно од бензините - со структурно учество од 46,6%, потоа дизел горивата со 28,1% и дериватите од увоз со 24%.

Приходите од акцизи, како во однос на планираните, така и во однос на минатогодишните, бележат зголемување единствено кај тутунските преработки. Така, во периодот јануари - декември 2001 година од тутунските преработки се реализирани 2.173 милиони денари или 108,0%, што претставува зголемување на остварените приходите од 8% над планираните. Споредено со минатата година, приходите се зголемени за 298 милиони денари или 15,9%. Притоа, радува фактот што од домашно производство се остварени 2.018 милиони денари или 93%, додека од увоз се остварени 154 милиони денари, односно 7% од приходите од акцизи од тутунски преработки. Ваквиот сооднос минатата година изнесуваше

86,5% од домашно производство и 13,5% од увоз, што упатува на зголемено учество на тутунските преработки од домашно производство во 2001 година.

Најголем пад во реализацијата на планираните приходи од акцизи е забележан кај алкохолните пијалаци. Така, од акцизи од алкохолни пијалаци во текот на 2001 година се наплатени 998 милиони денари, или 77,4% од планираните приходи по овој основ. Намалувањето на приходите во најголем дел се должи на редистрибутивните ефекти во потрошувачката предизвикани од политичко - безбедносната состојба во земјата. Притоа, од вкупно остварените приходи од акцизи од алкохолни пијалаци во периодот јануари - декември 2001 година, на акциза од пиво отпаѓаат 85% или 849 милиони денари, додека 15% или 149 милиони денари се остварени од акциза од други алкохолни пијалаци.

Кај патничките автомобили, во разгледуваниот период се реализирани 451 милион денари или 85,3% од планираните. Причината за вака ниските приходи лежи во двојно помалиот број на продадени автомобили во текот на 2001 година, споредено со просечниот број од 11.000 продадени автомобили годишно во периодот 1995-2000 година. Драстично намалената продажба е резултат на високото даночно оптоварување на патничките автомобили кое настана со воведувањето на данокот на додадена вредност, а кое кумулативно изнесуваше од 68% кај нисколитражните автомобили, до 126% кај патничките автомобили со зафатнина на моторот над 2.000 см³. Меѓутоа, со усвојувањето на Законот за изменување и дополнување на Законот за акцизите, пропишана е акцизна стапка од 7,5% за сите патнички автомобили без оглед на работната зафатнина на моторот, со што се овозможи намалување на вкупното даночно оптоварување од 68% на 40% кај нисколитражните, односно од 126% на 40% кај високолитражните автомобили. На овој начин, вкупното даночно оптоварување на патничките автомобили се доведува на исто ниво како и пред воведувањето на ДДВ. Очекувањата се дека ваквото радикално намалување на акцизните стапки ќе придонесе за зголемување на продажбата на патничките автомобили, што од своја страна ќе има позитивно влијание врз приходите од царини и ДДВ.

Данок од меѓународна трговија и трансакции

Од данокот од меѓународна трговија и трансакции, односно од царините и другите увозни давачки, во разгледуваниот период се наплатени 6.112 милиони денари, или 81,5% од планираните. Причините кои доведоа до ваквата дискрепанца меѓу реализираните и планираните приходи треба да се бараат во: 1/ последиците од безбедносната криза во земјата, кои доведоа до драстично намалување на увозот во земјата; 2/ намалување на пондерираната царинска стапка; и 3/ ефектуирање на некои од спогодбите за слободна трговија. Тука пред сè, се мисли на договорите со: Хрватска, Словенија, Југославија, Бугарија, Украина, Турција, земјите членки на ЕФ-

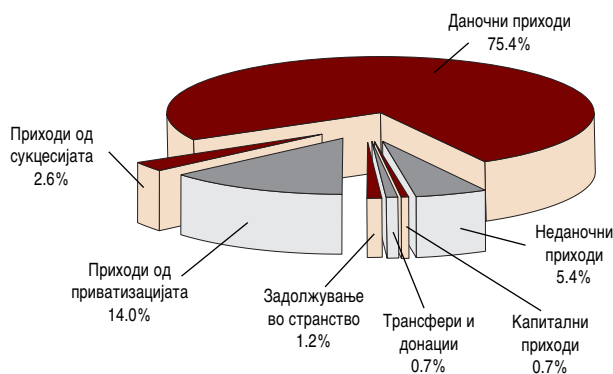
ТА и Спогодбата за стабилизација и асоцијација со ЕУ, а во тие рамки и Спогодбата за трговија.

Инаку, структурата на приходите од данокот на меѓународна трговија и трансакции ја сочинуваат: царинските приходи со учество од 78%, приходите од 1% царинска евиденција со 13,5%, прелевманите со 5,7% и други царински приходи со 2,8%.

Данок на финансиски трансакции

Данокот на финансиски трансакции иницијално беше воведен на 1 јули 2001 година со цел да се создаде простор за дополнителните трошоци поврзани со кризата и да се обезбеди поддршка на монетарната политика. Во изминатиот шестмесечен период по основ на овој данок се наплатени 3.111 милиони денари, или 135,4% во однос на планот. Повисокиот прилив се должи на порелаксираната состојба во економијата во последните месеци од 2001 година, која доведе до зголемување на обемот на финансиските трансакции по сите основи на даночните обврзници, а делумно и на ограничената моќ при проектирањето, бидејќи не се располагаше со серија на историски податоци. Имајќи го предвид просечното месечно остварување во текот на 2001 година од данокот на финансиски трансакции во износ од 518 милиони денари, може да се констатира дека приходите од овој данок во голема мера помогнаа да се намали притисокот врз фискалната позиција.

Структура на приходите на централниот буџет (2001 година)



Неданочни приходи

Во текот на минатата година неданочните приходи се реализирани во износ од 3.401 милиони денари, што претставува 88,5% од планираните, или 5,4% од вкупните приходи на централниот буџет за 2001 година. Структурно набљудувано, најголем прилив на средства е остварен од приходите од јавни финансиски и нефинансиски институции (камати, Агенција за санација на банки и

слично), од такси и надоместоци (парични казни и судски и административни такси), како и приходи од други владини услуги.

Капитални приходи

Капиталните приходи, исклучувајќи ги приходите од приватизацијата, кои според методологијата на ММФ имаат третман на прилив за финансирање на буџетскиот дефицит, во минатата година изнесуваа 462 милиони денари. Најголемиот дел од нив е остварен со продажба на капитални средства (95,1%), а преостанатите средства се од продажба на земјиште и нематеријални вложувања.

Трансфери и донации

И покрај силниот притисок врз фискалната позиција, приливите во централниот буџет по основ на трансфери и донации беа мошне скромни (415 милиони денари), а носителите на фискалната политика беа принудени да се потпрат, главно, на домашните извори на средства. Во рамките на овој износ, најголемиот прилив беше по основ на втората транша од грантот на Европската унија наменет за бегалците.

Приходи од приватизација

Во текот на 2001 година од Агенцијата на Република Македонија за приватизација беа трансферирани средства во централниот буџет во износ од 840 милиони денари. Исто така, со Ребалансот на Буџетот за 2001 година беше опфатен и делот од приходите од приватизација на Телекомот, кој во текот на 2001 година беше искористен за финансирање на приоритетните инвестициони проекти, на дел од дополнителните трошоци поврзани со кризата и за исплата на 8% разлика во пензиите, што според Одлуката на Уставниот суд на Република Македонија претставува долг на државата. Заедно со приходите од концесијата за втор мобилен оператор, вкупните приходи од приватизација во 2001 година изнесуваа 8.834 милиони денари.

Задолжување во странство

По основ на задолжувањето во странство, односно задолжувањето кај меѓународните развојни агенции, во периодот јануари-декември се евидентирани 763 милиони денари. Во рамките на овој износ, 607 милиони денари се повлечени во февруари 2001 година, како прва транша од Кредитот на Европската унија наменет за макрофинансиска поддршка, додека во декември 2001 година е евидентиран прилив на 156 милиони денари по основ на Кредитот за итна економска обнова од Светската банка (Emergency Economy Recovery Credit - EERC), како поддршка на буџетот.

БУЏЕТСКИ РАСХОДИ

Поради влошената политичко-безбедносна состојба, во текот на минатата година на неколку пати беше извршено редизајнирање на основните макроекономски претпоставки и на економската, монетарната и фискалната политика за 2001 година. Притоа, Владата на РМ цврсто опстои на основните определби за одржување на макроекономската стабилност на земјата. Врз основа на ревидираните фискални проекции, Министерството за финансии го изготви Ребалансот на Буџетот на Република Македонија за 2001 година, во кој беа вградени: а) ревидираните макроекономски претпоставки; б) редовното финансирање на функциите и обврските на државата; в) дополнителните трошоци сврзани со кризата; г) мерките за надминување на последиците од пролонгирањето на реформите; д) инвестиционите проекти финансирани со средства од приватизацијата на Телекомот; е) можностите за заштеди; е) финансирање на дефицитот и поддршка на монетарната политика. Во вкупно планираните расходи во оригиналниот Буџетот

Иако вкупно планираните буџетски расходи со Ребалансот за 2001 година изнесуваа 75.842 милиони денари, Владата на РМ направи напори за дополнителна рационализација на буџетската потрошувачка при што, според прелиминарните податоци, се исплатени 68.885 милиони денари, односно 90,8% во однос на планот. Заштедите се направени во позициите кои имаат дискреционен карактер, при тоа строго водејќи сметка да не се наруши редовното функционирање на државата

за 2001 година, 4,71 милијарди денари се однесуваа на т.н. неидентификувани мерки,¹ ставка која всушност не претставуваше планиран трошок, туку простор за понатамошно намалување на даноците и финансирање на мерки за намалување на сиромаштијата во втората половина од годината. Меѓутоа, поради зголемените трошоци од безбедносен карактер и потребата од максимално штедење, рационализација и намалување на трошоците во позициите од дискреционен карактер, планираните трошоци за понатамошно намалување на даноците и за финансирање на мерки за намалување на сиромаштијата беа жртвувани.

Иако вкупно планираните буџетски расходи со Ребалансот за 2001 година изнесуваа 75.842 милиони денари, Владата на РМ направи напори за дополнителна рационализација на буџетската потрошувачка при што, според прелиминарните податоци, се исплатени 68.885 милиони денари, односно 90,8% во однос на планот. Заштедите се направени во позициите кои имаат дискреционен карактер, при тоа строго водејќи сметка да не се наруши редовното функционирање на државата.

ТЕКОВНИ РАСХОДИ

Тековните расходи на централниот буџет во 2001 година изнесуваа 57.944 милиони денари, што е за 34,2% повеќе во однос на истиот период минатата година. Структурно набљудувано, најголемиот дел од нив се трошоци за стоки и услуги (29,0%), по што следуваат тековните трансфери од централниот буџет (25,2%) и платите и надоместоците (23,8%). Композицијата на тековните трошоци не е својствена за буџетската политика во мирновремени услови и е исклучиво израз на колективните потреби да ѝ се даде највисок приоритет на националната безбедност.

Плати, наемнини и надоместоци

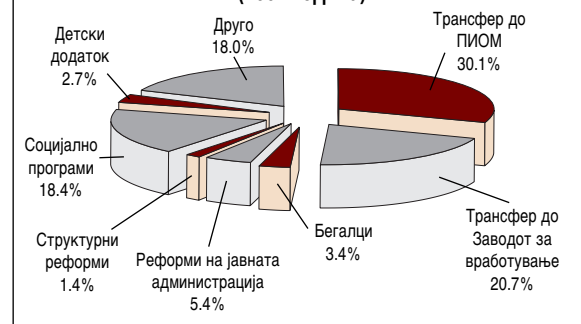
За плати, наемнини и надоместоци во текот на 2001 година се исплатени 16.407 милиони денари, односно 23,8% од вкупните расходи на централниот буџет. Притоа, искористеноста на средствата за оваа категорија трошоци изнесуваше 99,3% во однос на планираните средства за целата година во износ од 16.528 милиони денари. Овие трошоци не отстапуваат во однос на планираните, за разлика од периодот пред донесувањето на Ребалансот за 2001 година, кога како причини за зголеменото трошење по овој основ беа задоцнетото донесување на Законот за изменување и дополнување на Законот за персонален данок, како и актуелната состојба во државата, која наложуваше потреба од дополнителни вработувања во Министерството за одбрана и Министерството за внатрешни работи.

Стоки и услуги

Од вкупно планираните 20.294 милиони денари за стоки и услуги со Буџетот на Република Македонија за 2001 година, во текот на изминатата година реализиран е износ од 19.992 милиони денари.

Вкупната реализација на оваа категорија трошоци е сосема во рамките на Ребалансот за 2001 година. Вредно е да се одбележи дека влошената политичко-безбедносна состојба и потребата од интензивни активности и мобилизираност на безбедносните сили наметнаа дополнителен притисок врз расходната страна од буџетот, пред

Тековни трансфери од централниот буџет (2001 година)



¹ Согласно со Законот за извршување на Буџетот на Република Македонија, ставката на неидентификувани мерки може да се користи само врз основа на акт донесен од страна на Собранието на Република Македонија.

сè, преку значително зголемените трошоци за материјали, но и патни и дневни трошоци. Во прилог на оваа констатација говорат и бројките за месечните извршувања на расходите по овој основ, кои укажуваат на драстичното зголемување на трошоците во периодот од март до декември, во споредба со значително пониските вредности во првите два месеци од 2001 година.

Тековни трансфери

Тековните трансфери од централниот буџет во текот на 2001 година, изнесуваа 17.345 милиони денари, односно 25,2% од вкупните расходи на централниот буџет.

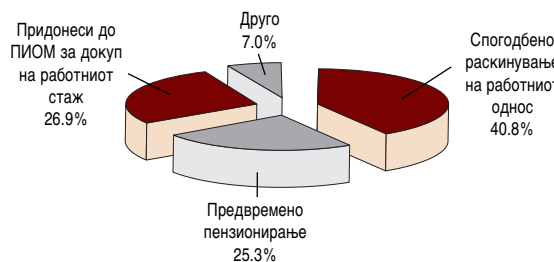
Структурно набљудувано, во рамките на реализиранiot износ на тековни трансфери од централниот буџет 5,2 милијарди денари или 30,1% беа наменети за Фондот за пензиско и инвалидско осигурување, 3,6 милијарди денари или 20,7% за Заводот за вработување, потоа следат 3,2 милијарди денари или 18,4% за социјални програми итн.

Инаку, претпријатијата кои искажуваат загуби во своето работење претставуваат тежок товар за економијата и особено за Буџетот на Република Македонија во текот на целиот период на транзиција. За таа цел беше усвоен Акционен план за реструктурирање на претпријатијата кои искажуваат загуби според кој овие претпријатија ќе бидат анализирани, со цел да се утврди дали треба да бидат ликвидирани или приватизирани, односно, доколку постои можност, да бидат реструктурирани. Анализите ќе бидат извршени од страна на рекомиирани независни консултански куќи, чија задача ќе биде и изнаоѓање стратешки партнер за претпријатијата кои имаат изгледи за опстанок. Овие претпријатија ќе бидат продавани со меѓународен тендер, во состојба какви што се.

Во таа смисла, Владата на Република Македонија се обврза да ја зајакне социјалната компонента на буџетските расходи, преку исплата на тековни трансфери за поддршка на структурните реформи. Во 2001 година, од централниот буџет се исплатени 239 милиони денари, што претставува остварување од 77,6% во однос на ревидираниот план за целата година. Структурно набљудувано, за придонеси за пензиско и здравствено осигурување, како и паричен надоместок за лицата, кои останаа без работа како резултат на приватизацијата, односно отпуштените работници од 12-те загубари (Фринко и Хемтекс), во 2001 година беа исплатени 62,7 милиони денари. Исто така, од предвидените средства за структурни реформи во 2001 година, во ноември беа исплатени 65,9 милиони денари на име еднократен надоместок во вид на испратници за вработените на „Злетово Батери“, а во месец декември беа исплатени 61,5 милиони денари како еднократна парична помош на претпријатијата загубари.

Реформи на јавната администрација

(трансфери од централниот буџет во 2001 година)

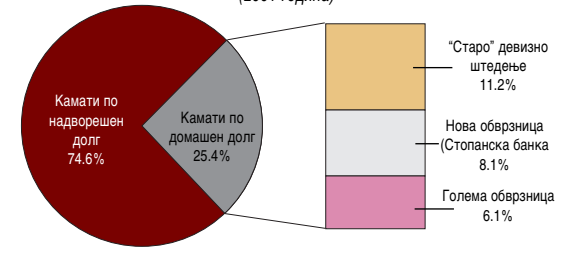


Во насока на реализација на заложбите за реформи на јавниот сектор и создавање на мала, но ефикасна администрација, за само три месеци од оваа година беше извршено бруто намалување на бројот на вработени во јавната администрација за околу 4.500 лица, без притоа да бидат создадени социјални тензии. Планирањето и реализацијата на реформите на јавната администрација се врши во соработка со Светската банка во рамките на активностите за склучување на Заемот за приспособување на управувањето со јавниот сектор (ПСМАЛ аранжманот).

Секако дека ова е само една од мерките во рамките на стратегијата за реформа на јавната администрација, но сигурно е дека полесно се создава реална основа за намалување на расходите и менување на неповолната структура на буџетот. При тоа, во текот на 2001 година од

Каматни плаќања од централниот буџет

(2001 година)



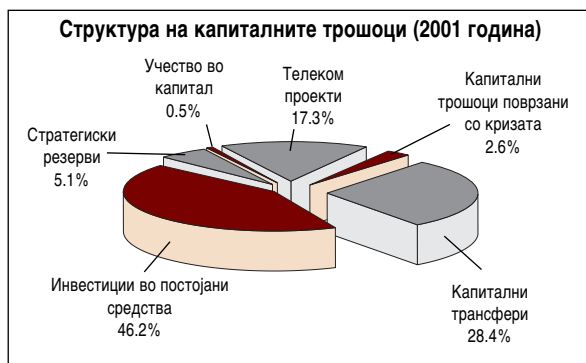
централниот буџет за реформа на јавната администрација беа исплатени 944 милиони денари, од кои најголем дел беа за спогодбено раскинување на работниот однос (40,8%) и уплата на придонеси во Фондот за пензиско и инвалидско осигурување за докуп на работниот стаж (26,9%).

Каматни плаќања

Каматните плаќања во изминатата година изнесуваа 4.201 милиони денари, односно 6,1% од вкупните расходи или 7,3% од тековните расходи на централниот буџет. За камати по надворешен долг беа исплатени 3.134 милиони денари, односно 74,6%, од кои најголемиот дел беа каматни плаќања кон Лондонскиот и Парискиот клуб на кредитори.² Силниот притисок врз фискалната

² Каматите по надворешниот долг го вклучуваат и износот на капитализираната камата кон Лондонскиот клуб на кредитори во износ од 604 милиони денари.

позиција поврзан со дополнителните трошоци за кризата, не го поколеба Министерството за финансии да продолжи со редовното сервисирање на обврските во земјата и кон странство, при што се изврши исплата на каматите по домашниот долг во висина од 1.066 милиони денари, со цел да се регулираат наследените обврски од изминатите години.



Владата на Република Македонија се обврза да ја зајакне социјалната компонента на буџетските расходи, преку исплата на тековни трансфери наменети за поддршка на структурните реформи

Имајќи го предвид компаративно ниското учество на овие расходи во структурата на буџетот во изминатиот период, Владата на Република Македонија последните неколку години значително го зголеми учеството на инвестициите во буџетската потрошувачка

Најголемиот дел од нив се однесуваат на издадените обврзници за решавање на проблемот на „старото“ девизно штедење (11,2% во однос на вкупните каматни плаќања) и издадените обврзници за преземени лоши пласмани при приватизацијата на Стопанска банка во декември 1999 година, или т.н. нова обврзница (8,1% во однос на вкупните каматни плаќања).

Учество на инвестициите во вкупната буџетска потрошувачка (1995 - 2001)



КАПИТАЛНИ РАСХОДИ

Зголемувањето на капиталните расходи е значајно за долгорочниот економски раст, имајќи предвид дека средствата, главно, се вложуваат за нови јавни инвести-

ции, реконструкција на постојните објекти и модернизација на опремата. Од тие причини, а и заради компаративно ниското учество на овие расходи во структурата на буџетот во изминатите години, Владата на Република Македонија последните неколку години значително го зголеми учеството на инвестициите во буџетската потрошувачка.

Во 2001 година капиталните расходи на централниот буџет (вклучувајќи ги стратегиските резерви на стоки и учеството во капиталот на меѓународните финансиски институции) изнесуваа 7.776 милиони денари, или 10,4% од вкупната буџетска потрошувачка. Доколку се из земе дополнителниот товар на буџетот во изминатата година, односно трошоците поврзани со кризата, учеството на капиталните инвестиции во вкупната буџетска потрошувачка би изнесувало 12,6%.

Со оглед на неодговорниот однос и негрижата во изминатиот период, Владата на Република Македонија стави значаен акцент на реновирањето и модернизацијата на објектите и опремата. Така, најголемиот дел од капиталните расходи на централниот буџет се инвестиции во постојани средства (46,2%) и капитални трансфери (28,4%). Вредно е да се напомене дека како поддршка на Програмата за патишта до Фондот за магистрални и регионални патишта се префрлени 1.655 милиони денари, додека за изградбата на железницата се исплатени 210 милиони денари.

Со Ребалансот за 2001 година беше опфатен и делот од Телеком инвестиционите проекти кој се финансираше во текот на втората половина од годината. Изборот на инвестициони проекти во јавниот сектор е извршен врз основа на нивното значење за економскиот развој, влијанието врз намалување на сиромаштијата и невработеноста, придонесот за регионалниот развој и тн. Главно, проектите се однесуваат на јавната инфраструктура (водоснабдување и одржување на патиштата), како и санација на училишта и набавка на опрема за здравствените центри. За нивната имплементација, во текот на втората половина од 2001 година беа исплатени 1.342 милиони денари, односно 17,3% од вкупните капитални трошоци.

ОТПЛАТА НА ДОЛГ

И покрај влошената безбедносна состојба и дополнителните трошоци поврзани со безбедносните активности, Министерството за финансии продолжи со редовното сервисирање на обврските во земјата и кон странство. Така, во 2001 година за отплата на главница по домашен и надворешен долг беа исплатени 3.549 милиони денари. Најголемиот дел беше наменет за отплата на главница по надворешен долг (3.542 милиони денари), главно, обврски кон Парискиот и Лондонскиот клуб на кредитори, Светската банка, Европската инвестициона банка и сл. За отплата на главница по домашен долг (кредит од НБРМ) се искористени 7 милиони денари.

РАСХОДИ НА ЦЕНТРАЛНИОТ БУЏЕТ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА (2000 и 2001 година)

(во милиони денари)

Вид на расходи	Остварено во Јануари-Декември 2000	Ребаланс 2000	Остварено во Јануари-Декем. 2001	Остварени расходи по месеци во 2001 година												Октомври 2001	Ноември 2001	Декември 2001
				Јануари 2001	Февруари 2001	Март 2001	Април 2001	Мај 2001	Јуни 2001	Јули 2001	Август 2001	Септември 2001	Октомври 2001	Ноември 2001	Декември 2001			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
ВКУПНИ РАСХОДИ	57,689	75,842	68,885	5,085	3,444	5,058	5,267	5,277	6,527	7,294	5,633	6,184	5,321	5,259	8,360			
ТЕКОВНИ ТРОШОЦИ	46,985	64,194	57,955	5,277	3,153	4,395	4,697	4,697	5,938	5,916	5,165	4,486	4,896	4,304	6,160			
Плати, наемнини и надоместоци	16,285	16,492	16,407	4,395	1,342	1,426	1,330	1,346	1,350	1,368	1,173	1,346	1,436	1,432	1,434			
Основни плати и наемнини	14,383	14,477	14,437	4,697	1,150	1,231	1,153	1,174	1,171	1,199	1,170	1,186	1,259	1,257	1,247			
Надоместоци	1,902	2,015	1,970	183	193	195	176	172	179	169	3	160	177	176	187			
Стоки и услуги	6,294	19,962	19,990	380	347	1,313	1,641	2,921	2,674	1,926	2,563	1,537	1,746	1,282	2,660			
Патни и дневни трошоци	300	3,522	3,192	25	25	181	217	205	270	367	443	360	438	326	335			
Комунални услуги	375	718	753	25	26	75	49	65	70	59	72	47	76	66	123			
Трошоци за затоплување	486	824	742	46	87	136	43	71	44	23	11	20	78	74	109			
Материјали	3,076	12,371	12,632	196	99	750	1,094	1,582	2,047	1,235	1,617	847	946	583	1,636			
Трошоци за транспорт	199	693	700	15	22	54	49	59	61	80	53	90	71	54	92			
Тековно (рутинско) одржување	126	145	128	8	3	10	13	19	8	10	11	9	7	15	15			
Договорни услуги	819	898	855	54	59	64	69	101	81	82	59	81	64	76	65			
Други оперативни трошоци	913	792	991	11	26	43	109	59	93	70	59	82	65	88	286			
Тековни трансфери	22,790	23,643	17,345	1,197	1,317	1,544	1,404	1,363	1,735	1,441	1,348	1,366	1,396	1,486	1,748			
Трансфери на владини институции	2,386	2,001	2,063	95	52	157	162	206	229	171	124	107	139	180	441			
лица и на нестопански организации	13,328	13,597	13,616	1,077	1,094	1,077	1,060	1,047	1,323	1,171	1,052	1,207	1,156	1,165	1,187			
Трансфери по основ на субвенции	7,076	8,045	1,667	25	172	309	181	111	184	98	173	52	101	142	119			
Каматни плаќања	1,616	4,097	4,211	1,196	146	112	313	28	179	1,171	91	237	318	113	317			
Камата на домашни кредити	0	997	1,069	1	40	0	284	18	111	18	0	27	280	28	262			
Камата на странски кредити	1,616	3,100	3,146	1,195	106	112	29	9	69	1,153	91	211	38	78	55			
КАПИТАЛНИ ТРОШОЦИ	5,186	8,199	7,134	179	208	383	549	668	517	510	326	588	425	725	2,056			
Купување на капитални средства	3,231	6,117	5,111	64	208	254	248	441	265	391	233	416	282	616	1,693			
Купување на земјишта и нематеријални средства	0	20	20	0	0	0	0	0	20	0	0	0	0	0	0			
Купување на градежни објекти	590	624	574	0	4	77	30	178	5	6	16	25	48	43	142			
Мебел и канцелариска опрема	225	1,224	518	9	7	10	27	39	32	12	23	15	31	33	280			
Купување на моторни возила	185	179	157	0	4	11	10	4	1	29	4	6	4	29	55			
Физибилити студии, подготовка на проекти	4	87	19	0	0	0	0	6	0	0	0	0	1	1	11			
Постројки, опрема и машинерија	177	1,001	1,150	0	130	39	75	67	59	210	33	205	25	114	193			
Изградба, реновирање и унапредување	951	1,662	1,638	51	46	66	51	59	87	75	108	117	123	209	646			
Основно и специјално одржување	1,099	1,320	1,037	4	18	52	56	88	60	59	48	48	50	188	366			
Капитални трансфери	1,956	2,082	2,023	115	0	129	301	227	252	119	93	172	143	109	363			
Капитални трансфери до владини институции	1,771	1,825	1,822	115	0	129	301	227	240	110	78	116	123	76	307			
Капитални трансфери до единиците на локална самоуправа	185	258	201	0	0	0	0	0	12	9	15	56	20	33	56			
ДАВАЊЕ НА ЗАЕМИ, УЧЕСТВО ВО ДЕЛ ОД ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ И ОТПЛАТА НА ГЛАВНИНА																		
ДАВАЊЕ НА ЗАЕМИ И учество во дел од хартиите од вредност	5,517	3,449	3,844	809	120	280	30	27	73	878	142	1,111	0	230	144			
Заеми на поединци и нестопански организации	3,956	360	295	11	0	33	30	27	22	15	20	53	0	63	21			
Учество во дел од јавните претпријатија	3,434	130	85	11	0	21	5	5	6	0	4	0	0	29	4			
Амортизација (отплата на главница)	522	230	209	0	0	12	25	22	16	15	16	53	0	34	16			
Отплата на домашен долг	1,561	3,089	3,550	798	120	247	0	0	51	863	122	1,058	0	167	124			
Отплата на надворешен долг	8	8	7	3	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0			
	1,553	3,082	3,542	794	120	247	0	0	51	863	122	1,054	0	167	124			

БУЏЕТ - ЦЕНТРАЛНА ДРЖАВНА ВЛАСТ

(во денари)

	1999	2000	2001	2002
	Завршна сметка	Завршна сметка	Ребаланс	Буџет
ВКУПНИ ПРИХОДИ	50,478,031,862	63,096,945,248	75,842,074,000	66,310,000,000
ИЗВОРНИ ПРИХОДИ	44,728,175,441	56,760,081,178	64,334,443,000	52,836,000,000
ДАНОЧНИ ПРИХОДИ	41,858,828,319	51,120,246,281	50,484,000,000	50,009,000,000
Данок од доход, од добивка и од капитални добивки	12,793,078,777	13,585,772,246	10,166,000,000	10,415,000,000
Персонален данок од доход	10,233,016,110	10,792,594,721	7,191,000,000	7,384,000,000
Данок од добивка	2,559,325,945	2,793,156,390	2,975,000,000	3,031,000,000
Други даноци од доход, од добивка и од капитални добивки	736,722	21,135	0	/
Домашни даноци на стоки и услуги	20,631,883,947	29,733,381,929	30,251,000,000	28,840,000,000
Данок на промет	9,958,866,206	7,055,788,708	0	/
Данок на додадена вредност (од 1.04.2000)	0	10,396,551,663	18,251,000,000	17,898,000,000
Акцизи	10,673,017,741	12,281,041,470	12,000,000,000	10,942,000,000
Данок од меѓународна трговија и трансакции (царини и давачки)	8,302,773,971	7,733,381,467	7,500,000,000	5,321,000,000
Увозни давачки	6,802,005,702	6,040,495,875	5,900,000,000	4,330,024,000
Други увозни давачки и такси	1,500,768,269	1,692,885,592	1,600,000,000	990,976,000
Други даноци	123,627,594	62,644,972	0	0
Даноци од специфични услуги	7,464,030	5,065,667	10,000,000	10,000,000
Такси за користење или дозволи за вршење на дејност	-	-	260,000,000	199,000,000
Данок на финансиски трансакции	-	-	2,297,000,000	5,224,000,000
НЕДАНОЧНИ ПРИХОДИ	2,869,347,122	5,639,834,897	13,850,443,000	2,827,000,000
Претприемачки приход и приход од имот	798,125,658	1,133,367,383	2,063,000,000	1,087,000,000
Такси и надоместоци	1,156,606,788	1,215,770,217	1,200,000,000	1,200,000,000
Други Владини услуги	127,316,281	324,812,933	500,000,000	500,000,000
Други неданочни приходи	632,921,803	349,306,600	45,000,000	40,000,000
Продажба на капитални средства	154,376,592	2,616,577,764	10,027,443,000	5,123,000,000
Продажба на земјиште и нематеријални вложувања	-	-	15,000,000	15,000,000
ТРАНСФЕРИ И ДОНАЦИИ	2,419,089,626	4,155,269,452	6,896,631,000	4,736,000,000
Трансфери од други нивоа на власт	32,283,095	716,822,828	5,871,631,000	0
Донации од странство	2,386,806,531	3,438,446,624	1,025,000,000	4,736,000,000
ЗАДОЛЖУВАЊЕ ВО СТРАНСТВО	3,330,766,795	2,181,594,618	4,611,000,000	3,600,000,000
Меѓународни развојни агенции	3,330,766,795	2,181,594,618	4,611,000,000	3,080,000,000
ВКУПНИ РАСХОДИ	49,761,209,034	57,689,326,703	75,842,074,000	66,310,000,000
ТЕКОВНИ ТРОШОЦИ	42,088,365,187	46,985,485,342	60,981,237,000	51,096,213,000
Плати, наемнини и надоместоци	15,996,631,927	16,285,267,541	16,491,970,000	17,709,161,000
Стоки и останати услуги	5,646,765,633	6,293,788,729	20,769,555,000	12,145,890,000
Тековни трансфери	18,227,967,627	22,790,409,470	19,405,712,000	17,612,162,000
Каматни плаќања	2,217,000,000	1,616,019,602	4,314,000,000	3,629,000,000
КАПИТАЛНИ ТРОШОЦИ	2,407,296,601	5,186,477,309	11,210,837,000	8,499,787,000
Купување на капитални средства	1,312,799,356	3,230,738,464	8,894,794,000	5,877,702,000
Капитални трансфери	1,094,497,245	1,955,738,845	2,316,043,000	2,622,085,000
ДАВАЊЕ НА ЗАЕМИ, УЧЕСТВО ВО ДЕЛ ОД ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ И ОТПЛАТА НА ГЛАВНИНА	5,265,547,247	5,517,364,053	3,650,000,000	6,714,000,000
Давање на заеми и учество во дел од хартиите од вредност	2,942,547,247	3,956,462,261	579,500,000	382,000,000
Амортизација (отплата на главнина)	2,323,000,000	1,560,901,792	3,070,500,000	6,332,000,000

Забелешка:

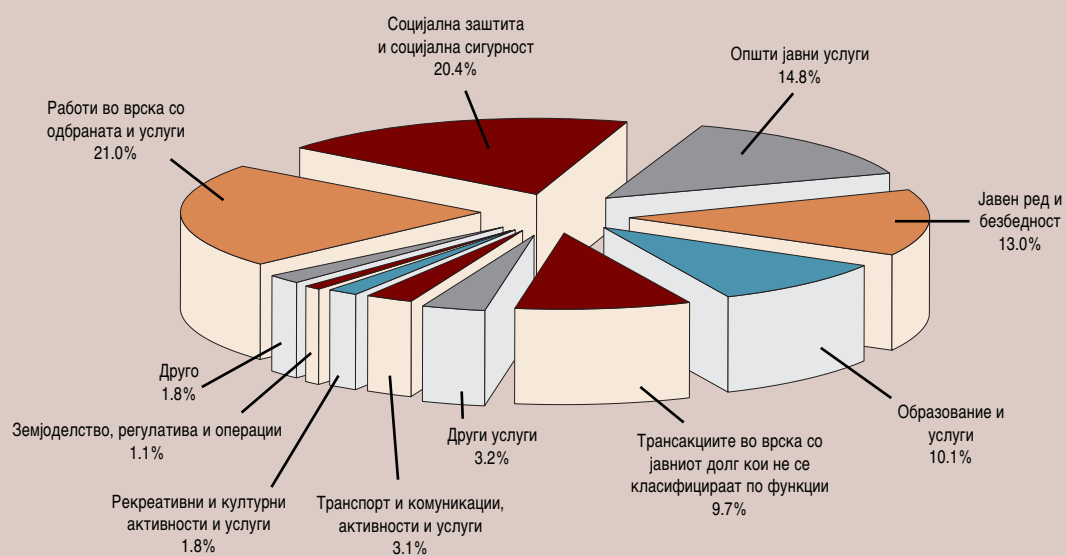
Приходите во 1999 и 2000 година, се рекласифицирани според новиот Правилник за класификација на приходите.

ФУНКЦИОНАЛНА КЛАСИФИКАЦИЈА НА РАСХОДИТЕ НА ЦЕНТРАЛНИОТ БУЏЕТ

	Завршна сметка 1999	Завршна сметка 2000	Буџет за 2001	Буџет за 2002	1999	2000	2001	2002
	Структура							
ВКУПНО	49,761	57,689	75,842	66,310	100.0	100.0	100.0	100.0
1 Општи јавни услуги	8,707	12,985	11,214	13,365	17.5	22.5	14.8	20.2
2 Работи во врска со одбраната и услуги	3,804	4,613	15,909	6,049	7.6	8.0	21.0	9.1
3 Јавен ред и безбедност	4,634	5,741	9,855	6,807	9.3	10.0	13.0	10.3
4 Образование и услуги	7,905	8,055	7,672	7,591	15.9	14.0	10.1	11.4
5 Здравствени услуги	291	314	333	332	0.6	0.5	0.4	0.5
6 Социјална заштита и социјална сигурност	14,671	14,410	15,458	14,951	29.5	25.0	20.4	22.5
7 Домување и одржување на урбаната средина	157	303	337	266	0.3	0.5	0.4	0.4
8 Рекреативни и културни активности и услуги	1,206	1,346	1,348	1,280	2.4	2.3	1.8	1.9
9 Активности со гориво и енергија	15	5	5	5	0.0	0.0	0.0	0.0
10 Земјоделство, регулатива и операции	527	743	853	859	1.1	1.3	1.1	1.3
11 Рударство, индустрија и градежништво	250	264	88	151	0.5	0.5	0.1	0.2
12 Транспорт и комуникации, активности и услуги	1,545	2,297	2,324	1,720	3.1	4.0	3.1	2.6
13 Други различни услуги	2,241	2,843	2,461	2,086	4.5	4.9	3.2	3.1
14 Мулти функционални трошоци	478	593	600	888	1.0	1.0	0.8	1.3
15 Трансакциите во врска со јавниот долг кои не се класифицираат по функции	3,331	3,177	7,385	9,961	6.7	5.5	9.7	15.0

Забелешка: Функционалната класификација на расходите на централниот буџет е подготвена според меѓународните стандарди.

Функционалната класификација на расходите на централниот буџет
(Ребаланс на Буџетот за 2001 година)



ФОНД ЗА ПЕНЗИСКО И ИНВАЛИДСКО ОСИГУРУВАЊЕ

Вкупните приходи на Фондот за пензиско и инвалидско осигурување во 2001 година изнесуваа 24.289 милиони денари, што претставува пораст од 6,1% во однос на претходната година. Овој планиран пораст на вкупните приходи беше резултат на проектираните обврски на државата за спроведување на структурните реформи, реформите во јавна администрација, за исплата на заостанатиот долг кон пензионерите (според пресудата на Уставниот суд на РМ) и други законски обврски. Во вкупната структура на приходите, изворните приходи учествуваат со 70,5%, кои бежат намалување за 1% во однос на 2000 година. Трансферите од Буџетот на РМ до Фондот учествуваа со 23,6% во вкупните приходи, што претставува пораст од 37,6% во однос на претходната година.

Вкупните расходи на Фондот во 2001 година беа остварени во износ од 24.697 милиони денари, што во однос на минатата година претставува зголемување за 7,7%. Зголемените трошоци се главно резултат на порастот на бројот на нови корисници на пензии поради остварување на право на предвремена пензија, повисокото ниво на старосна пензија на новите корисници на пензија и законското усогласување на пензиите со движењето на платите. Во структурата на вкупните расходи, доминантно учество имаат трошоците за пензии (86,2%), иако значаен дел отпаѓа и на интерфондовскиот трансфер до Фондот за здравствено осигурување (11,4%).

На крајот на 2001 година, Фондот оствари дефицит во износ од 407 милиони денари.

ФОНД ЗА ПЕНЗИСКО И ИНВАЛИДСКО ОСИГУРУВАЊЕ

(во милиони денари)

Вид на приходите / расходите	1998	1999	2000	2001	2001
	Извршено	Извршено	Извршено	Ребаланс	Јануари-Дек. Извршено
ПРИХОДИ	20,717	21,229	22,883	25,601	24,289
Придонес од плати	13,373	14,316	15,722	16,563	15,671
Придонес од доходот	239	311	311	328	331
Приходи од Буџетот на Републиката	3,618	3,266	4,174	5,954	5,744
Приходи од приватен сектор	400	439	404	428	377
Приходи од индивидуални земјоделци	74	65	58	61	41
Приходи од акцизи	691	632	804	825	716
Придонес од Заводот за вработување за невработени лица	961	868	1,101	1,177	1,126
Други приходи	122	45	74	65	73
Приходи од дивиденди и од продажба на хартии од вредност	50	67	53	200	209
Приходи по основ на нови вработувања	419	841	167	0	0
Пренесени приходи од претходна година	201	201	0	0	0
РАСХОДИ	20,521	20,669	22,940	25,601	24,697
Пензии	17,730	17,756	19,774	21,840	21,278
Редовни пензии	16,912	16,977	18,948	19,645	19,041
Воени пензии	464	458	505	525	514
Земјоделски пензии	354	321	321	319	297
Ретроактивна исплата на 8%	0	0	0	1,090	1,167
Предвременно пензионирање според Законот од 2000 година	0	0	0	106	112
Предвременно пензионирање според Законот од 2001 година	0	0	0	155	148
Надоместок за телесно оштетување	63	69	72	70	72
Надоместоци од инвалидско осигурување	98	95	94	105	91
Вработување и интернатско сместување на деца инвалиди	15	13	12	6	7
Придонес за здравствена заштита	2,321	2,450	2,672	2,927	2,805
Надоместок на стручната служба	133	132	141	156	153
Други расходи	161	154	175	196	254
Капитални средства	-	-	-	301	37
РАЗЛИКА					
Дефицит / Суфицит	196	560	-57	0	-407

Извор: Интерни податоци на Министерството за финансии.

ФОНД ЗА ЗДРАВСТВЕНО ОСИГУРУВАЊЕ

Вкупните приходи на Фондот за здравство во 2001 година изнесуваа 12.295 милиони денари, што претставува намалување од 2,7% во однос на вкупните приходи остварени во 2000 година. Во структурата на вкупните приходи во 2001 година, редовните приходи учествуваат со 66,1% додека 33,9% од остварените приходи отпаѓаат на трансферите од Фондот за пензиско осигурување и од Заводот за вработување. Притоа, ваквата структура на вкупно остварените приходи во 2001 година е во линија со структурата на приходите на Фондот за здравство реализирана во претходните две години (1999 и 2000 година).

Придонесите од Фондот за пензиско осигурување во 2001 година учествуваат со 62,7% во вкупните трансфери, што е за 5 процентни поени пониско од учеството во 2000 година. Најголем дел од придонесите од Фондот за пензиско осигурување или 98,6% отпаѓа на редовните придонеси, а останатиот дел на придонесите по основа на реформите во јавната ад-

министрација. Во рамки на придонесите од Заводот за вработување, најголемо учество заземаат редовните придонеси (96,8%), потоа следат придонесите уплатени поради 25 загубари и Фесал 2 аранжманот.

Расходите на Фондот за здравство во 2001 година достигнаа ниво од 12.205 милиони денари што претставува намалување од 2,0% во однос на минатата година. И оваа година, во структурата на расходите на Фондот најголемо учество имаат трошоците за болничко лекување на кои отпаѓа 48,5% од вкупните расходи, што претставува мало зголемување од 3,9% во однос на трошоците за болничко лекување во 2000 година. Од другите расходи, амбулантните трошоци и трошоците за лекување во странство сè на исто ниво како и во 2000 година, додека намалување е остварено кај трошоците за лекови (1,2%) и категоријата други трошоци.

Во 2001 година, Фондот за здравствено осигурување оствари суфицит од 90 милиони денари.

ФОНД ЗА ЗДРАВСТВЕНО ОСИГУРУВАЊЕ

(во милиони денари)

Вид на приходите / расходите	1998	1999	2000	2001	2001
	Извршено	Извршено	Извршено	Ребаланс	Јануари-Декем. Извршено
ПРИХОДИ	11,087	12,068	12,790	13,048	12,295
Придонеси	6,7736	7,363	7,745	8,171	7,528
Придонеси од Пензискиот Фонд	2,309	2,417	2,649	2,927	2,616
Придонеси од Заводот за вработување	1,037	1,350	1,941	1,609	1,554
Придонеси од Министерството за труд и социјална политика	45	0	0	45	48
Други приходи	851	938	455	37	70
Приходи по договори за сини картони	109	0	0	0	0
Средства од Буџетот на РМ за задолжително здравствено осигурување	-	-	-	259	166
Пренесен вишок од претходната година	-	-	-	0	313
РАСХОДИ	13,689	11,692	12,463	13,048	12,205
Амбулантни трошоци	5,303	2,491	2,486	2,615	2,505
Болничко лекување	4,702	5,482	5,737	6,025	5,919
Трошоци по програми	214	125	105	259	306
Лекови	1,214	1,249	1,681	1,650	1,555
Забна заштита	638	667	687	700	522
Ортопедски трошоци	208	154	143	150	111
Лекување во странство	290	161	70	85	90
Друг вид лекување (надоместоци)	719	801	694	850	769
Администрација	326	288	250	248	268
Опрема и одржување	36	39	90	266	44
Други трошоци	41	234	200	48	48
Кредити и камати	0	0	321	152	71
РАЗЛИКА					
Дефицит / суфицит	-2,602	376	326	0	90

Извор: Интерни податоци на Министерството за финансии.

РЕПУБЛИЧКИ ЗАВОД ЗА ВРАБОТУВАЊЕ

Остварените приходи на Заводот за вработување во 2001 година изнесуваа 4.827 милиони денари, што е за 3,2% помалку во однос на планот за целата година. Помалата наплата се должи на пониските трансфери од Буџетот на РМ поради актуелната состојба и пролонгирањето на структурните реформи. Имено, зголемувањето на бројот на невработени лица како резултат на структурните реформи и реформата на јавната администрација беше пониско од предвиденото, поради што беше трансфериран помал износ на средства од Буџетот кон Заводот за вработување. Најголем дел од вкупните приходи отпаѓа на трансферите од Буџетот (77,8%), а изворните приходи учествуваат со 23,5% во вкупните приходи.

Вкупните расходи на Заводот за вработување на Република Македонија во 2001 година изнесуваа 4.749 милиони денари, односно беа пониски за 3,5% од планираните по-

ради доцнењето со структурните реформи. Исто така, и во однос на минатата година, остварените расходи на Заводот во 2001 година беа пониски за 3,4%. Структурно набљудувано, исплатата на паричните надоместоци учествува со 40,2% во вкупните расходи и бележи пораст од 8,7% во однос на 2000 година, додека учеството на трансферите до Фондот за пензиско осигурување изнесува 23,7%. Зголемувањето на овие трансфери од 5,8% во однос на претходната година е резултат на зголемениот број на невработени лица поради спроведените структурни реформи. Трошоците за пензиско осигурување во 2001 година, на кои отпаѓаат 32,3% од вкупните расходи на Заводот, забележаа намалување од 22,3% во однос на 2000 година.

Во текот на 2001 година, Заводот за вработување оствари позитивен финансиски резултат од 77 милиони денари.

РЕПУБЛИЧКИ ЗАВОД ЗА ВРАБОТУВАЊЕ

(во илјади денари)

Вид на приходите / расходите	1998	1999	2000	2001	2001
	Извршено	Извршено	Извршено	Ребаланс	Јан.-Декември Извршено
ПРИХОДИ	4,260,446	4,128,879	5,118,775	4,979,207	4,826,615
Приходи од придонеси	990,240	1,057,733	1,120,684	1,093,000	1,136,209
Придонес од плати	968,627	1,036,577	1,098,269	1,052,500	1,113,484
Придонес од работни луѓе кои самостојно вршат дејност	21,610	21,156	22,415	40,500	22,725
Придонес што го уплатуваат работниците на привремена работа во странство	3	0	0	0	0
Дотации од Буџетот на Републиката	3,261,419	3,065,639	3,989,732	3,874,207	3,677,428
За покривање на дефицитот на Републичкиот завод за вработување	2,737,137	2,575,427	3,470,462	3,160,229	3,170,373
За исплата на паричен надомест на вработените од претпријатијата кои во своето работење искажуваат загуба (загубари)	524,282	490,212	515,891	684,678	480,978
По други основи	0	0	3,379	29,300	26,077
Други приходи	8,787	5,507	8,359	12,000	12,978
РАСХОДИ	4,264,470	4,135,373	5,110,223	4,979,207	4,749,176
Расходи за функцијата	4,084,268	3,970,275	4,912,721	4,783,207	4,571,337
Средства за обезбедување паричен надоместок на невработени лица	2,073,058	1,754,718	1,874,561	1,997,144	1,878,539
Придонеси за здравствено осигурување	1,038,951	1,347,336	1,935,859	1,609,422	1,554,587
Придонеси за пензиско и инвалидско осигурување	972,259	868,221	1,102,301	1,176,641	1,138,211
Расходи за стручната служба	180,202	165,098	197,502	196,000	177,839
Основни плати и наемнини	99,244	105,358	117,970	124,000	116,140
Надоместоци	13,924	17,144	19,230	20,300	18,353
Стоки и останати услуги	43,443	34,161	53,844	49,485	43,346
Тековни трансфери	0	0	0	300	0
Каматни плаќања	0	0	647	0	0
Капитални трошоци	23,591	8,435	5,811	1,915	0
Дел од хартии од вредност и отплата на главницата	0	0	0	0	0
РАЗЛИКА					
Дефицит / Суфицит	-4,024	-6,494	8,552	0	77,438

Извор: Интерни податоци на Министерството за финансии.

ФОНД ЗА МАГИСТРАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ПАТИШТА

Приходите на Фондот за магистрални и регионални патишта во 2001 година изнесуваа 4.012 милиони денари, што е за 14,4% повеќе во однос на претходната година. Во структурата на вкупните приходи најголемо учество заемаат трансферите од Буџетот (41,2%), кои бележат пораст од 4,1% во однос на 2000 година. Изворните приходи на Фондот изнесуваат 1.172 милиони денари, или 29,2% од вкупните приходи, што е за 15,0% помалку во однос на претходната година. Намалувањето на наплатените изворни приходи во 2001 година се должи на пониските приходи од надоместокот за користење на автопатите и надоместокот за возила што подлежат на регистрација. Вкупната вредност на добиените грантови во 2001 година изнесуваше 87 милиони денари.

Истовремено, вкупните расходи на Фондот во 2001 година остварија идентичен пораст достигнувајќи ниво од 4.013 милиони денари. Најголем дел од расходите отпаѓа

на капиталните трошоци (47,4% од вкупните расходи), кои бележат пораст за 5,7% во споредба со претходната година. Планираното интензивирање на инвестиционата активност на Фондот во 2001 година не беше реализирано поради влошената безбедносна состојба во земјата. Така, повлекувањето на средства за инвестиции од странските кредити изнесуваше 1.098 милиони денари, наспроти планираните 2.850 милиони денари. Расходите за одржување на патишта изнесуваа 926 милиони денари (благ пад во однос на 2000 година), или 23,1% од вкупните расходи на Фондот, додека средствата за локални патишта учествуваа со 14,8% од расходите реализирани во 2001 година.

Врз основа на ваквата динамика, на крајот на 2001 година приходите и расходите на Фондот за магистрални и регионални патишта беа рамнотежени.

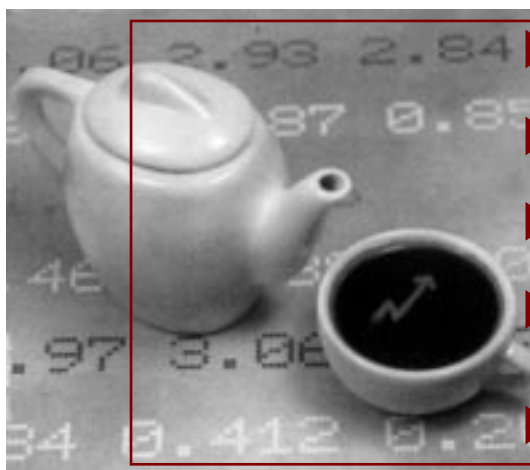
ФОНД ЗА МАГИСТРАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ПАТИШТА

(во милиони денари)

Вид на приходите / расходите	1998	1999	2000	2001	2001
	Извршено	Извршено	Извршено	Буџет	Јануари–Декем. Извршено
ПРИХОДИ	2,660	3,793	3,506	5,715	4,012
Приходи од Буџет	668	924	1,590	1,655	1,655
Надоместок за употреба на патишта штоги користат странските моторни возила	49	54	82	50	73
Годишен надоместок за патни моторни возила што подлежат на регистрација	524	518	746	550	704
Надоместок за употреба на автопат	468	492	537	600	375
Странски кредит	939	1,793	538	2,850	1,098
Други приходи	12	13	14	10	21
Грантови	–	–	–	0	87
РАСХОДИ	2,660	3,793	3,506	5,715	4,013
Инвестиции	1,203	1,985	1,662	3,675	1,756
Расходи за студии, проектирање, надзор, провизии и материјални трошоци	0	0	179	200	286
Одржување на патиштата	784	790	952	835	926
Зимско одржување	101	220	261	187	259
Редовно одржување	153	148	196	151	156
Инвестиционо одржување	291	194	261	244	204
Одржување на мостови	65	39	43	35	109
Други работи сврзани со одржувањето	173	189	192	218	199
Отплата на кредити	264	148	212	355	299
Средства за локални патишта	321	386	502	500	596
Останати трошоци	89	142	0	0	0
Обврски од претходната година	0	342	0	0	0
Обврски спрема Агенцијата за санација на банки	0	0	0	150	150
РАЗЛИКА					
Дефицит / суфицит	0	0	0	0	-1

Извор: Интерни податоци на Министерството за финансии.

МАКЕДОНСКА БЕРЗА ЗА ДОЛГОРОЧНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ



- ▶ За 2,3 пати зголемен вкупниот промет;
- ▶ Над 2 пати зголемен прометот со обврзниците;
- ▶ Пораст на бројот на трансакции за 50%;
- ▶ Државата продаде 3 пакети на резидуални акции во вредност од 2 милиони денари;
- ▶ Берзанскиот индекс МБИ зголемен за 4,8%.

Закон за преземање на акционерските друштва

Поради непостоењето на комплетна законска регулатива, во која на транспарентен начин и со целосна заштита на правата на малцинските акционери ќе се регулира преземањето на акционерските друштва во Република Македонија во јануари 2002 година се донесе Законот за преземање на акционерските друштва.

Главната цел на донесувањето на овој закон е давање подеднакви можности на сите акционери во една компанија да ги согледаат и проценат состојбите на пазарот на хартии од вредност кога постои понудувач за преземање на компанијата, и обезбедува многу поголема транспарентност во преземањето што се остварува со низа процедури и постапки.

Преземање на акционерско друштво претставува купување на хартии од вредност на акционерско друштво-издавач на хартии од вредност, од страна на правно или физичко лице кое се стекнало или има намера да стекне учество кое обезбедува над 25% од

правата на глас кои произлегуваат од хартиите од вредност на тоа акционерско друштво.

Предмет на преземање се хартиите од вредност на акционерските друштва кои котираат на официјалните пазари на берзата и хартиите од вредност на акционерските друштва приватизирани над 51%, кои во моментот на објавувањето на најавата за понуда имаат основен капитал од 500.000 ЕВРА и најмалку 25 акционери. Со цел да се овозможи побезболно имплементирање на овој Закон, подготвени се измени на Законот со кој границата за постоење на обврска на давање на обврска се помести нагоре, односно на 2.000.000 ЕВРА основен капитал.

Преземањето на акционерските друштва се врши по пат на јавна понуда за откуп на хартии од вредност и тоа на исклучиво транспарентен начин, преку целосна информираност на сопствениците на акциите и на јавноста околу преземањето на друштвото. Комисијата за хартии од вредност врши контрола на спроведување на понудата за откуп.

На Македонската берза за долгорочни хартии од вредност прометот во јануари 2002 година остварува зголемување за 2,3 пати во споредба со декември 2001 година, односно за 95 милиони денари, при тоа достигнувајќи вредност од 168.622,95 денари. Исто така, пораст бележи и просечниот дневен промет за 6 милиони денари, или за 50%, со што достигна износ од 12 милиони денари.

Овој тренд, пред сè, се должи на зголемениот промет со обврзници, кој во јануари изнесува 2,9 милиони ЕВРА, што е за 2 пати поголем во однос на претходниот месец.

Во анализираниот период најголем промет е остварен на официјалните пазари на Берзата, односно на првиот и вториот пазар, во вкупна вредност од 130 милиони денари, што е 77% од вкупниот промет на Берзата. Прометот, пак, на неофицијалниот пазар из-

Берзански показатели - јануари 2002

	Декември 2001	Јануари 2002
□ Вкупен промет во денари:	73.534.775	168.622.951
□ Вкупен промет во акции:	1.437.609	2.976.806
□ Вкупен промет во обврзници во ЕВРА:	1.364.889	2.906.982
□ Вкупен број на трансакции:	758	1.142
□ Вкупен број на денови на тргување:	12	14
□ Блок трансакции (во денари):	215.132.161	242.263.419
➤ Просечен дневен промет (во денари):	6.127.898	12.044.497
➤ Просечен број на трансакции дневно:	63	82
➤ Просечна вредност на една трансакција (во денари):	97.012	147.656
МБИ (01.11.2001)	(08.01.2002)	966,22
МБИ (20.11.2001)	(31.01.2002)	1.013,29

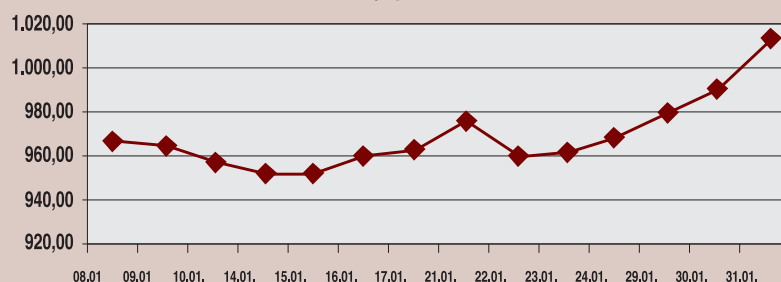
несува 35 милиони денари, односно 20% од вкупниот промет. На државниот пазар Агенцијата на Република Македонија за приватизација продаде 3 пакета на акции во вкупна вредност од 2 милиони денари, што изнесува 3% од вкупниот промет во јануари.

Започнувајќи од 01.11.2001 година воведен е официјалниот берзански индекс (МБИ), како индикатор на движењето на цените на акциите, чија што вредност на последниот ден на тргување во јануари (31 јануари) достигна износ од 1.013,29, односно пораст за 4,8% во споредба со почетокот на месецот, кога изнесуваше 966,22.

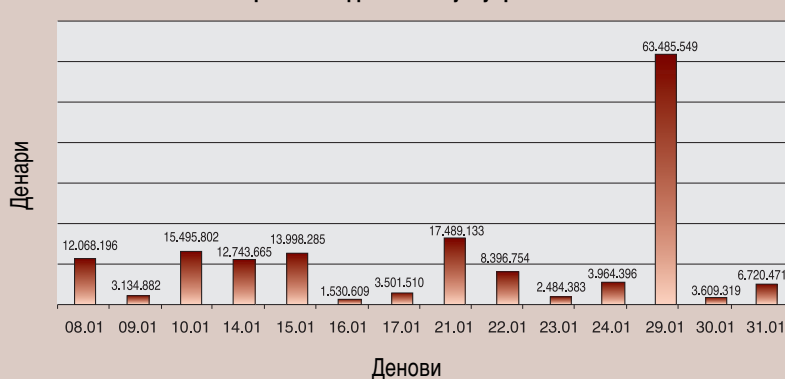
Во јануари реализирани се 10 блок трансакции во вредност од 242 милиони денари, при тоа, најзабележителни се тргувањата со акциите на Цементарница УСЈЕ Скопје и со акциите на Абразивна Индустрија Иднина Кратово.

Најликвидни хартии од вредност на Берзата и натаму продолжуваат да бидат обврзниците издадени од Република Македонија по основ на „старото“ штедење (чија што цена во јануари изнесува 71%), како и обичните акции на Топлификација АД Скопје и Макпетрол АД Скопје.

Движење на Македонскиот берзански индекс - МБИ
(Јануари 2002)



Промет по денови во јануари 2002



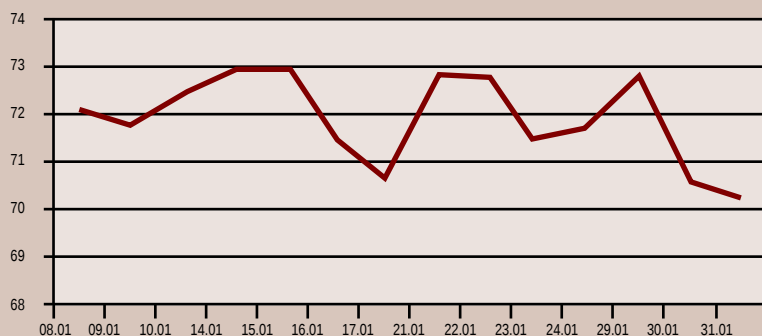
ПРЕГЛЕД НА РЕАЛИЗИРАНИ БЛОК ТРАНСАКЦИИ

Назив на издавачот	Датум на трансакцијата	Номинална вредност	Цена по акција (во денари)	% од основната главнина	Промет (акции)	Промет (денари)
Месна Индустрија Свети Николе	10.01.2002	63 ДЕМ	1.550	6,00	3.241	5.023.550
ЗИК Пчиња Куманово	11.01.2002	100 ДЕМ	3.116	34,67	520	1.620.320
ГТД Бетон Струмица	15.01.2002	500 ДЕМ	7.541	30,42	924	6.967.884
Абразив. Инд. Иднина Кратово	16.01.2002	20 ДЕМ	31	17,33	50.923	1.578.613
Таља Бикова Гевгелија	17.01.2002	47 ДЕМ	1.464,81	44,42	7.112	10.417.728
Комерцијална Банка Скопје	24.01.2002	5.000 ДЕН	3.000	0,50	2.000	6.000.000
Комерцијална Банка Скопје	24.01.2002	5.000 ДЕН	2.900	0,43	1.725	5.002.500
Цементарница УСЈЕ Скопје	24.01.2002	100 ДЕМ	3.105	10,00	56.378	175.053.690
Вардар с. Брвеница	28.01.2002	10 ДЕМ	311,50	10,57	5.533	1.723.529
Тргојуг увоз-извоз Скопје	31.01.2002	50 ДЕМ	935	78,66	30.883	28.875.605
Вкупно:					159.239	242.263.419

Република Македонија - девизни влогови

Број на денови на тргување	14
Највисока цена	74%
Најниска цена	70%
Почетна цена	71%
Последна цена	71%
Број на трансакции	872
Промет /ден/	128.609.941
Промет /ЕМУ/	2.906.982

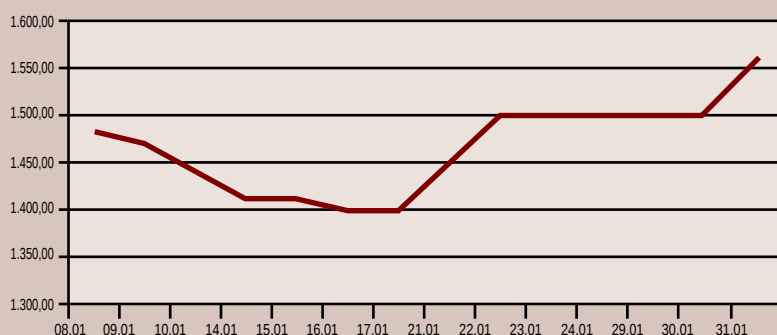
Движење на цените на Р. Македонија - девизни влогови во период од 01 до 31.01.2001



Топлификација АД Скопје

Број на денови на тргување	8
Највисока цена	1.570
Најниска цена	1.400
Почетна цена	1.470
Последна цена	1.570
Број на трансакции	15
Промет /ден/	2.313.140
Промет /хв/	1.566

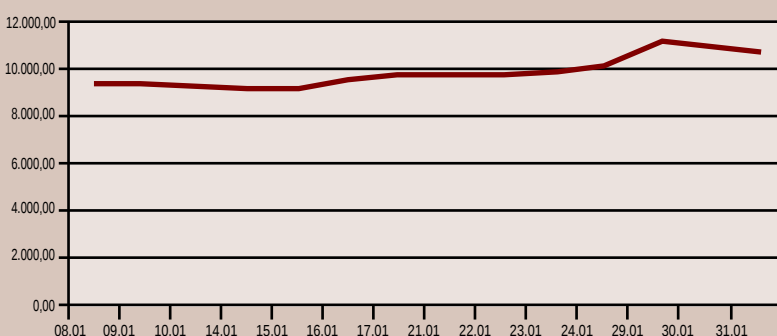
Движење на цените на обични акции на Топлификација АД Скопје во период од 01 - 31.01.2001



Макпетрол АД Скопје

Број на денови на тргување	13
Највисока цена	11.500
Најниска цена	9.000
Почетна цена	9.200
Последна цена	11.200
Број на трансакции	75
Промет /ден/	10.290.488
Промет /хв/	1.006

Движење на цените на обичните акции на Макпетрол АД Скопје -во период од 01 - 31.01.2001



ПРОМЕТ НА ЧЛЕНКИТЕ НА МАКЕДОНСКАТА БЕРЗА АД СКОПЈЕ

Јануари 2002 година

Промет во денари

Членка	Класично тргување	% од класично тргување	Државна сопственост	% од државна сопственост	Блок	% од блокови	Вкупно
КБ	37.634.729	11,29	3.306.278	82,65	389.495.207	80,39	430.436.214
МК	37.000.257	11,10	0	0,00	57.751.210	11,92	94.751.467
ФР	30.076.236	18,03	694.232	17,35	3.677.388	0,00	60.770.468
ТН	23.749.606	7,13	0	0,00	30.882.557	6,37	54.632.164
МИ	49.254.789	14,78	0	0,00	0	0,00	49.254.789
БД	42.528.843	12,76	0	0,00	3.240.640	0,67	45.769.483
СК	41.069.063	12,32	0	0	0	0	41.069.063
СБ	35.935.045	10,78	0	0,00	0	0,00	35.935.045
ББ	5.996.822	1,80	0	0,00	0	0,00	5.996.822
ПТ	0	0,00	0	0	3.157.226	1	3.157.226

Број на трансакции

Членка	Класично тргување	% од класично тргување	Државна сопственост	% од државна сопственост	Блок	% од блокови	Вкупно
КБ	481	21,10	3	75,00	10	50,00	494
МИ	351	15,39	0	0,00	0	0,00	351
МК	329	14,43	0	0,00	2	10,00	331
ФР	290	12,72	1	25,00	0	0,00	291
БД	245	10,75	0	0	2	10	247
СК	205	8,99	0	0,00	0	0,00	205
СБ	184	8,07	0	0,00	0	0,00	184
ТН	170	7,46	0	0,00	4	20,00	174
ББ	25	1,10	0	0,00	0	0,00	25
ПТ	0	0,00	0	0	2	10	2

ЛЕГЕНДА

БД - БРО - ДИЛ АД Скопје

СБ - Брокер - СБ АД Скопје

МИ - Макос - Инвест Брокер АД Скопје

ТН - Тутунскаброкер АД Скопје

КБ - КБ - Брокер АД Скопје

ФР - ФЕРШПЕД - БРОКЕР АД Скопје

МК - МАК Брокер АД Скопје

ББ - Битола Брокер АД Битола

Саксес Брокерс АД Скопје

МАКЕДОНСКА БЕРЗА НА ДОЛГОРОЧНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ А.Д. СКОПЈЕ

Извештај за тргување од 01.01.2002 до 31.01.2002

Опис на хартијата од вредност	Номинална вредност	Највисока цена	Најниска цена	Почетна цена	Последна цена	Бр. на транзакции	Вредност	Количина	Бр. ден. на тргув.
Официјален пазар									
Прв пазар - Обични акции									
Топлификација Скопје	100.00 ДЕМ	1.570,00	1.400,00	1.470,00	1.570,00	15	2.313.140	1.566	8
Прв пазар - Обврзници									
Р. Македонија – девизни влогови		74	70	71	71	872	128.609.941	2.906.982	14
Втор пазар - Обични акции									
Инвестбанка Скопје	100.00 ДЕМ	700	700	700	700	1	61.600	88	1
Вкупно Официјален пазар						888	130.984.681	2.908.636	
Неофицијален пазар									
Трет пазар - Обични акции									
Агромеханика Скопје	100.00 ДЕМ	930	930	930	930	3	442.680	476	2
Адинг Скопје	100.00 ДЕМ	2.750,00	2.750,00	2.750,00	2.750,00	1	178.750	65	1
АДОР Македонија Скопје	100.00 ДЕМ	700	700	700	700	1	70.000	100	1
Алкалоид Скопје	50.00 ДЕМ	1.350,00	1.001,00	1.350,00	1.300,00	29	2.857.830	2.387	7
Ангропромет–Тиквешанка Кавадарци	100.00 ДЕМ	3.150,00	3.150,00	3.150,00	3.150,00	2	236.250	75	1
Благој Ѓорев Велес	50.00 ДЕМ	160	150	160	150	12	1.187.200	7.865	7
Живин. фарма Белимбегово Скопје	10.00 ДЕМ	47	47	47	47	1	1.758.787	37.421	1
Бетон Струмица	100 ДЕМ				7.541,00	0	0	0	1
БИМ Свети Николе	200.00 ДЕМ	3.000,00	1.000,00	3.000,00	1.000,00	2	625.000	555	2
Витаминка Прилеп	29.11 ДЕМ	1.800,00	1.800,00	1.800,00	1.800,00	17	2.683.800	1.491	1
ДЗСПП Гоце Делчев с.Трубарево	100.00 ДЕМ	2.200,00	2.200,00	2.200,00	2.200,00	3	268.400	122	2
Европа Скопје	100.00 ДЕМ	1.310,00	1.310,00	1.310,00	1.310,00	5	260.690	199	2
Челичен лив и гранулат Желез. Д. Хисар	100 ДЕМ	1.525,00	1.525,00	1.525,00	1.525,00	20	1.869.650	1.226	1
Жито Вардар Велес	100.00 ДЕМ	800	800	800	800	1	48.000	60	1
Земјод. комб. Пелагонија Битола	100.00 ДЕМ	600	600	600	600	18	467.400	779	1
Иднина Кратово	20.00 ДЕМ				31	0	0	0	1
Киро Дандаро Битола	10.00 ДЕМ	160	160	160	160	3	397.440	2.484	1
Комерцијална банка Скопје	5000.00 ДЕН	2.101,00	2.000,00	2.000,00	2.100,00	8	1.126.539	548	5
Лотарија на Македонија Скопје	100.00 ДЕМ	1.300,00	1.280,00	1.300,00	1.300,00	15	2.479.660	1.916	7
Месна индустрија Св.Николе	63.00 ДЕМ				1.550,00	0	0	0	1
Макпетрол Скопје	1000.00 ДЕМ	11.500,00	9.000,00	9.200,00	11.200,00	75	10.290.488	1.006	13
Македонија Турист Скопје	50.00 ДЕМ	636	600	636	600	4	480.000	782	3
Нико Доага Крушево	100.00 ДЕМ	677	677	677	677	1	25.726	38	1
ЗИК Пчиња Куманово	100 ДЕМ				3.116,00	0	0	0	1
Реплек Македонија Скопје	1100.00 ДЕМ	17.500,00	17.050,00	17.500,00	17.050,00	3	2.359.200	138	2
РЖ Институт Скопје	10.00 ДЕМ	50	50	50	50	2	196.050	3.921	2
Силекс Кратово	85.00 ДЕМ	65	50	50	62	5	59.975	1.018	3
Скопски Пазар Скопје	100.00 ДЕМ	2.007,00	2.000,00	2.007,00	2.000,00	2	138.343	69	2
Струмица Табак Струмица	100.00 ДЕМ	3.116,00	3.116,00	3.116,00	3.116,00	1	2.763.892	887	1
Таља Бикова Гевгелија	47.00 ДЕМ				1.464,81	0	0	0	1
Текстил Скопје	190.00 ДЕМ	1.600,00	1.600,00	1.600,00	1.600,00	1	70.400	44	1
Трготекстил Ангро 6 Скопје	50 ДЕМ	10	10	10	10	1	2.080	208	1
Тргојуг Скопје	50.30 ДЕМ				935	0	0	0	1
Цементарница УСЈЕ Скопје	100.00 ДЕМ				3.105,00	0	0	0	1

Опис на хартијата од вредност	Номинална вредност	Највисока цена	Најниска цена	Почетна цена	Последна цена	Бр. на трансакции	Вредност	Количина	Бр. ден. на тргув.
Фершпед Скопје	1199.00 ДЕМ	19.050,00	19.050,00	19.050,00	19.050,00	3	1.181.100	62	3
Хунап Радовиш	100.00 ДЕМ	935	935	935	935	1	492.745	527	1
Трет пазар - Приоритетни акции									
Комерцијална банка Скопје	1000.00 ДЕН	820	800	820	820	11	614.940	756	4
Стопанска банка Скопје	400 ДЕН	250	250	250	250	1	5.000	20	1
Вкупно Неофициален пазар						252	35.638.015	67.245	
Државен пазар									
Држава - готовина									
БИМ Свети Николе	200.00 ДЕМ	3.117,00	3.117,00	3.117,00	3.117,00	1	1.306.023	419	1
Вардар с. Брвеница Тетово	10 ДЕМ				311,5	0	0	0	1
Очна оптика Скопје	44 ДЕМ	1.372,00	1.372,00	1.372,00	1.372,00	1	694.232	506	1
Вкупно Државен пазар						2	2.000.255	925	
Вкупно сите пазари						1.142	168.622.951		

ПАЗАР НА ПАРИ И КРАТКОРОЧНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност во јануари 2002 година бележи зголемена активност во однос на претходниот месец, што се манифестира преку поголемиот вкупен и просечен дневен промет реализиран на овој пазар. Имено, вкупниот промет остварен на пазарот на пари и краткорочни хартии од вредност во јануари, во споредба со декември 2001 година, се зголеми за 168 милиони денари, односно за 7% и достигна износ од 2.491,6 милиони денари.

Истовремено, просечниот дневен промет во однос на претходниот месец исто така, регистрира пораст од 27 милиони денари, односно за 22,6%, достигнувајќи вредност од 146 милиони денари.

Зголемениот промет на пазарот на пари во јануари 2002 година се должи на поголемиот износ на месечно

ниво на понудата и на побарувачката на ликвидни средства. Така, вкупната понуда за ликвидни средства на пазарот на пари во анализираниот период изнесува 2.620 милиони денари, што е за 143 милиони денари, односно за 5%, поголема во однос на претходниот месец. Вкупната побарувачка на ликвидни средства, пак, бележи пораст од 197 милиони денари, или за 7%, при што таа во јануари изнесува 2.841,7 милиони денари.

Повисоката побарувачка од понуда на ликвидни средства во јануари 2002 година резултираше со месечен пораст од 0,11 процентни поени на просечната пондерирана годишна каматна стапка на пазарот на пари, достигнувајќи износ од 12,03%.



Пазар на пари 2001 и 2002 година (по месеци)

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I-2002
Вкупен промет (во милиони денари)	1011.8	1942.8	2072.7	1596.8	1788.9	1033.4	580.9	746.8	654.2	1067.4	1542.9	2323.4	284.7
Каматна стапка (% , на годишно ниво)	7.21	7.39	8.08	9.29	10.87	13.75	17.15	18.44	19.34	18.55	12.58	11.92	12.03

ДЕПОЗИТИ НА ФИЗИЧКИТЕ ЛИЦА КАЈ БАНКИТЕ И ШТЕДИЛНИЦИТЕ

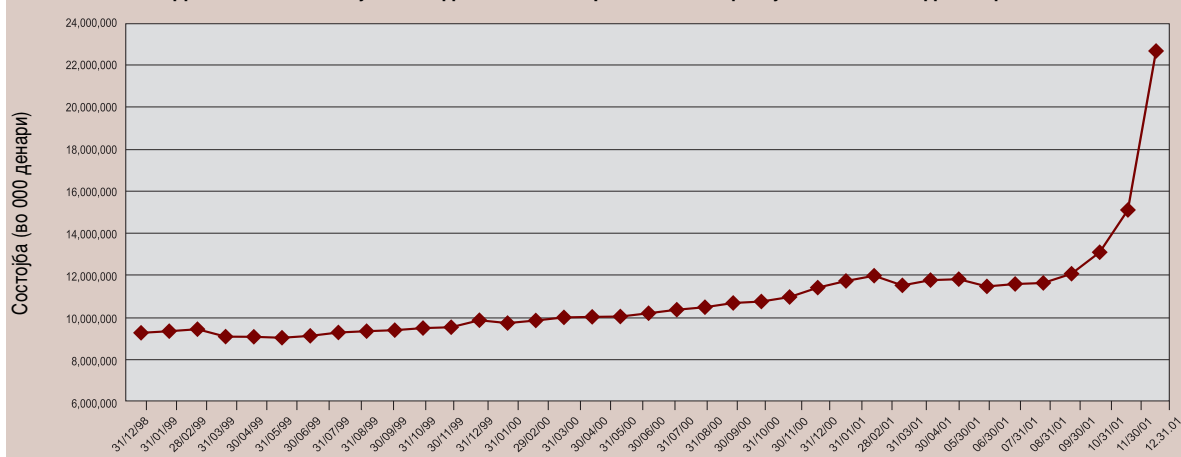
Во јануари 2002 година, сосема очекувано, дојде до благо повлекување на депозитите на физичките лица во банките и штедилниците, при што состојбата на крајот на месецот изнесуваше 35.775 милиони денари, односно 586.917 милиони евра. Главно, пониското јануарско ниво во споредба со декември 2001 година се должи на делумното повлекување на девизните депозити по извршената конверзија во еуро, од страна на оние граѓани кои сè уште веруваат дека опортунитетните трошоци од чувањето пари надвор од банкарскиот систем не се доволно високи. Најдобра потврда дека е вратена довербата во домашниот банкарски систем кај најголем дел од населението претставува

фактот што повеќе од 80% од депозитите останала на сметките кај банките и штедилниците.

Анализирано според валутната структура на депозитите, 22% од вкупните депозити се денарски, за разлика од декември минатата година кога беа 17%, додека на девизните депозити отпаѓаат 78% (во декември 2001 година беа 83%).

Според рочноста на депозитите, во јануари оваа година 21 милијарда денари, односно 58%, се депозити по видување (што значи пад за 16% во однос на претходниот месец), додека 14 милијарди денари, или 42%, претставуваат орочени депозити (остварен е пад за 6,6%).

Динамика на состојбата на депозитите на физичките лица кај банките и штедилниците



СТРАНСКИ ДИРЕКТНИ ВЛОЖУВАЊА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Странските директни вложувања во 2000 година изнесуваат 152 милиони САД долари. Најголеми странски директни вложувања во вредност од 142 милиони денари бележат развиените земји, од кои 133 милиони САД долари припаѓаат на земјите од Европската унија. Со 6 милиони САД долари се застапени

земјите-членки на ЕФТА, а земјите од поранешна СФРЈ имаат остварено 5,7 милиони САД долари.

Земји кои имаат остварено најголеми странски директни вложувања во нашата земја во текот на 2000 година се: Грција 95,6 милиони САД долари, Велика Британија 20 милиони САД долари, Германија 13,4 милиони САД долари, Швајцарија 6 милиони САД долари, Словенија 4,8 милиони САД долари, Австрија и Кипар со по 2,9 милиони САД долари и Русија и САД со по 1,4 милиони САД долари.

Најголемо учество во вкупните странски директни вложувања имаат „Финансиски, технички и деловни услуги“ со 74,3%, „Индустрија и рударство“ учествува со 18,0% и „Трговијата“ со 4,8%.

Странски директни вложувања во Република Македонија
во 2000 година според дејноста на вложување

	Износ во илјади САД долари
ВКУПНО	152270
Индустрија и рударство	27444
Сообраќај и врски	1892
Трговија	7353
Угостителство и туризам	406
Финансиски, технички и деловни услуги	113185
Останати	1990

Странски директни вложувања во Република Македонија во 2000 година

Земја	Број на зделки	Учество во вкупниот број на зделки (во %)	Износ во илјади САД долари	Вредносна структура
ВКУПНО	240	100.0	152270	100.0
Развиени земји	169	70.4	141742	93.1
Земји од ЕУ	127	52.9	133350	87.6
Земји од ЕФТА	14	5.8	6001	3.9
Други развиени земји	28	11.7	2391	1.6
Земји од поранешна СФРЈ	39	16.3	5706	3.7
Земји од Централна и источна Европа и поранешен СССР	23	9.6	1937	1.3
Земји во развој	9	3.8	2885	1.9
ПО ЗЕМЈИ				
Германија	38	15.8	13408	8.8
Италија	11	4.6	676	0.4
Холандија	4	1.7	499	0.3
Франција	3	1.3	109	0.1
Австрија	12	5.0	2893	1.9
Грција	48	20.0	95581	62.8
Велика Британија	6	2.5	20086	13.2
Данска	2	0.8	60	0.0
Белгија	1	0.4	19	0.0

Странски директни вложувања во Република Македонија во 2000 година (продолжение)

Земја	Број на зделки	Учество во вкупниот број на зделки (во %)	Износ во илјади САД долари	Вредносна структура
Шведска	2	0.8	19	0.0
Швајцарија	13	5.4	5979	3.9
Австралија	3	1.3	12	0.0
САД	6	2.5	1414	0.9
Јапонија	1	0.4	8	0.0
Канада	1	0.4	8	0.0
Кипар	6	2.5	2876	1.9
Тајван	1	0.4	3	0.0
Турција	12	5.0	545	0.4
Индија	1	0.4	1	0.0
Бугарија	17	7.1	406	0.3
Лихтенштајн	1	0.4	22	0.0
Чешка	1	0.4	3	0.0
Русија	1	0.4	1439	0.9
Романија	1	0.4	3	0.0
Украина	1	0.4	2	0.0
Албанија	2	0.8	84	0.1
Словенија	12	5.0	4842	3.2
СР Југославија	14	5.8	566	0.4
Хрватска	11	4.6	264	0.2
Босна и Херцеговина	2	0.8	34	0.0
Британски Девствени острови	4	1.7	401	0.3
Обединети Арапски Емирати	1	0.4	2	0.0
Јордан	1	0.4	6	0.0

Извор: Сектор за национални сметки – Државен завод за статистика, 12 декември 2001 година.

Вкупниот број на вработени во претпријатијата со странски директни вложувања во 2000 година изнесува 15.446 вработени. Најголемо учество во вкупниот број на вработени е забележано во „Индустија и рударство“, „Финансиски, технички и деловни услуги“ и „Трговија“.

Највисока просечна бруто-плата по вработен во 2000 година е исплатена во „Финансиски, технички и деловни услуги“. Потоа следува „Трговија“ и „Сообраќај и врски“. Истиот тренд е забележан и во 1999 година.

Број на вработени и просечна бруто-плата по вработен по дејности во претпријатијата со странски директни вложувања.

Во денари Дејност	Број на вработени 1999 година	Број на вработени 2000 година	Просечна бруто-плата по вработен 1999 година	Просечна бруто-плата по вработен 2000 година
Индустија и рударство	9683	10545	14585	12787
Сообраќај и врски	396	447	16472	17605
Трговија	903	1081	18696	20616
Угостителство и туризам	138	222	12419	15289
Финансиски, технички и деловни услуги	2764	2906	33718	37777
Останати	171	245	12313	12894
Вкупно	14055	15446		

Извор: Сектор за национални сметки – Државен завод за статистика, 12 декември 2001 година.

ФАКТИ ЗА ПРИВАТИЗАЦИЈАТА

(СОСТОЈБА 31.12.2001)

Состојба на почеток на приватизацијата

Сектор	Бр. на претпр.	Бр. на вработ.	Вредност (ДЕМ)
Индустрија	403	149,174	2,153,582,302
Градежништво	117	33,499	231,190,832
Трговија	385	20,773	494,080,941
Транспорт и сообраќај	63	12,080	132,028,952
Финансии и услуги	120	4,417	51,334,955
Занаетчиство	58	3,017	18,339,333
Угостителство и туризам	70	5,890	218,710,606
ВКУПНО	1,216	228,850	3,299,267,922

Извор: Изработено врз основа на завршни сметки од претпријатијата (според ЗПП) со состојба 31/12/1994

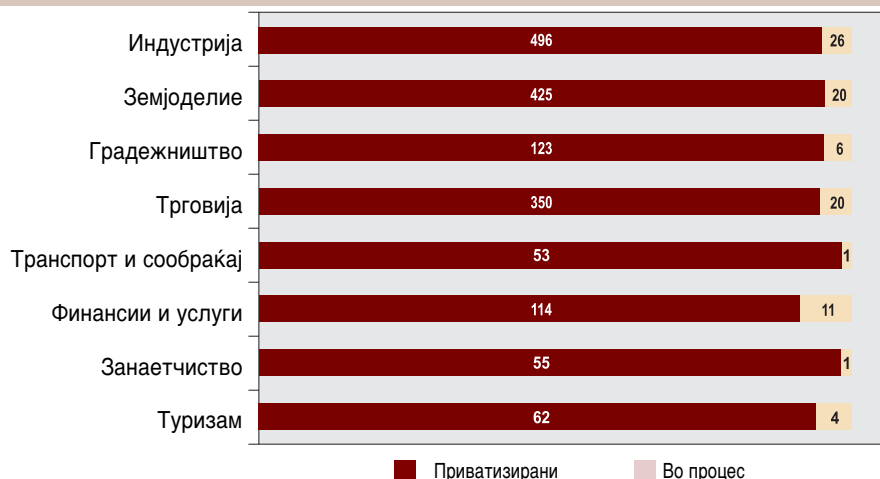
Завршена приватизација до 31/12/2001

Сектор	Бр. на претпр.	Бр. на вработ.	Вредност (ДЕМ)
Индустрија	496	137,511	2,861,544,561
Земјоделе	425	20,307	392,859,097
Градежништво	123	31,877	238,736,646
Трговија	350	17,670	503,659,203
Транспорт и сообраќај	53	7,322	79,187,358
Финансии и услуги	114	7,338	239,641,583
Занаетчиство	55	2,914	48,853,134
Угостителство и туризам	62	4,212	181,241,362
ВКУПНО	1,678	229,151	4,545,722,943

Приватизација во тек - број на претпријатија по сектори

Сектор	Приватизирани	Во процес
Индустрија	496	26
Земјоделе	425	20
Градежништво	123	6
Трговија	350	20
Транспорт и сообраќај	53	1
Финансии и услуги	114	11
Занаетчиство	55	1
Туризам	62	4
ВКУПНО	1,678	89

Приватизација во тек - број на претпријатија по сектори



Приватизација во тек- број на вработени по сектори

Сектор	Приватизирани	Во процес
Индустрија	137,511	4,874
Земјоделеие	20,307	1,307
Градежништво	31,877	146
Трговија	17,670	2,774
Транспорт и сообраќај	7,322	43
Финансии и услуги	7,338	155
Занаетчиство	2,914	75
Туризам	4,212	271
ВКУПНО	229,151	9,645

Приватизација во тек- број на вработени по сектори



Приватизација - тековна состојба

(ДЕМ)

Сектор	Приватизирани	Во процес
Индустрија	2,861,544,561	39,973,132
Земјоделеие	392,859,097	23,097,478
Градежништво	238,736,646	9,336,251
Трговија	503,659,203	13,709,785
Транспорт и сообраќај	79,187,358	947,386
Финансии и услуги	239,641,583	1,026,139
Занаетчиство	48,853,134	360,000
Туризам	181,241,362	3,945,877
ВКУПНО	4,545,722,943	92,396,048

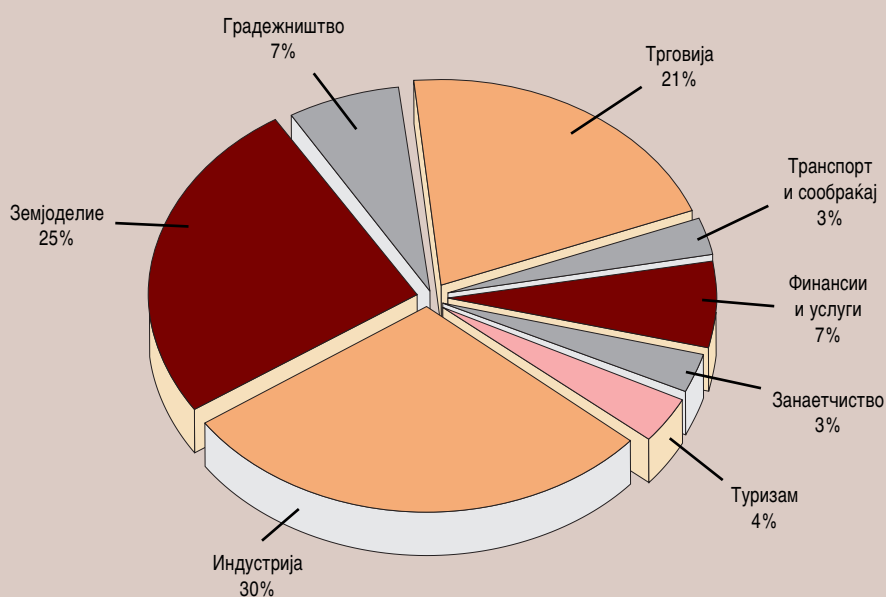
Приватизација - тековна состојба



Број на приватизирани претпријатија по сектори

Сектор	Приватизирани
Индустија	496
Земјоделе	425
Градежништво	123
Трговија	350
Транспорт и сообраќај	53
Финансии и услуги	114
Занаетчиство	55
Туризам	62
ВКУПНО	1,678

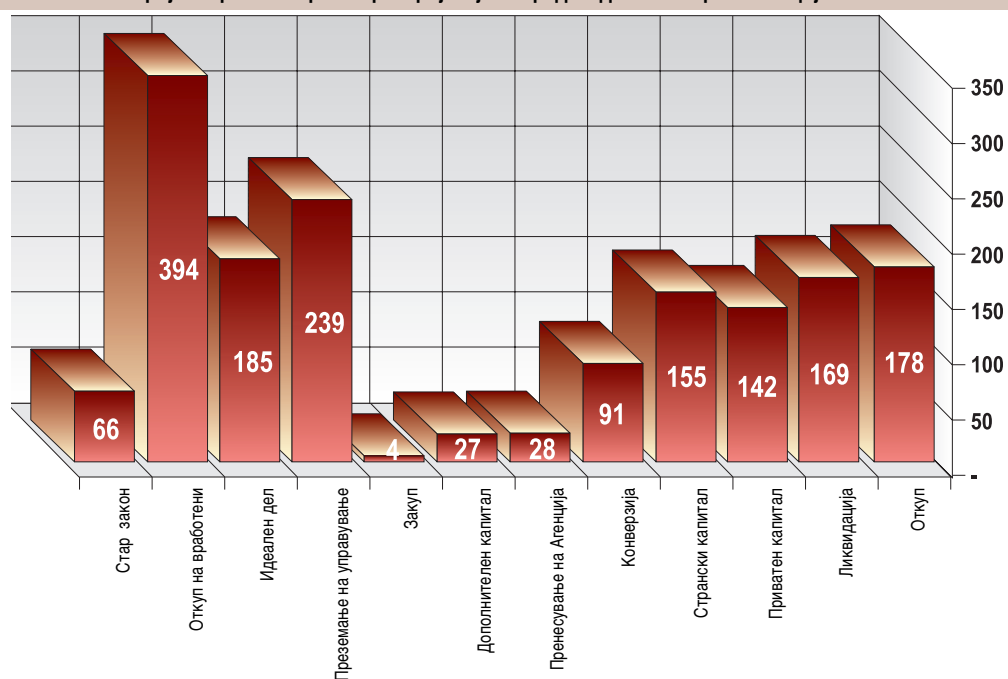
Број на приватизирани претпријатија по сектори



Број на приватизирани претпријатија според моделот на приватизација

Сектор	Бр. на претпр.	Бр. на вработ.	Вредност (ДЕМ)
Стар закон	66	11,522	114,471,007
Откуп од вработени	394	17,155	155,418,858
Идеален дел	185	25,019	619,052,248
Преземање на управување	239	71,728	1,385,088,206
Закуп	4	217	1,872,951
Дополнителен капитал	27	7,620	171,472,828
Пренесување на Агенција	28	14,717	300,184,240
Конверзија	91	23,060	633,464,854
Странски капитал	155	1,843	49,400,052
Приватен капитал	142	4,842	67,335,662
Ликвидација	169	1,089	113,709
Откуп	178	50,339	1,047,848,329
ВКУПНО	1,678	229,151	4,545,722,943

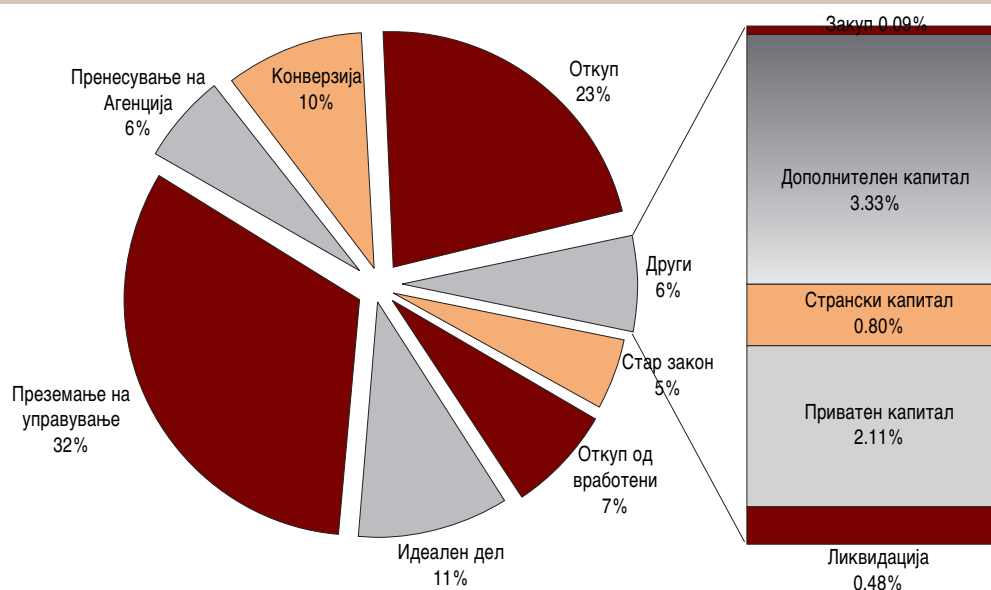
Број на приватизирани претпријатија според моделот на приватизација



Вработени во приватизирани претпријатија според моделот

Модел	Вработени
Стар закон	11,522
Откуп од вработени	17,155
Идеален дел	25,019
Преземање на управување	71,728
Закуп	217
Дополнителен капитал	7,620
Пренесување на Агенција	14,717
Конверзија	23,060
Странски капитал	1,843
Приватен капитал	4,842
Ликвидација	1,089
Откуп	50,339
ВКУПНО	229,151

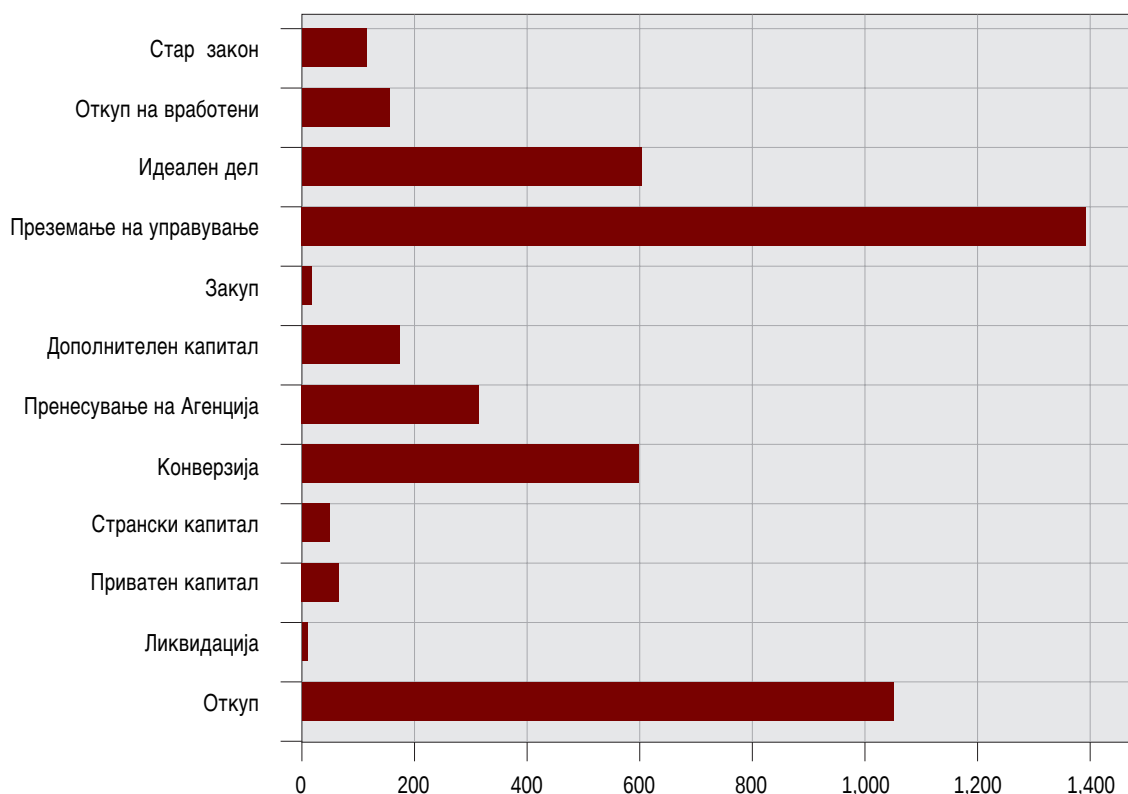
Вработени во приватизираните претпријатија според моделот



Вредност на приватизираните претпријатија според моделот

Модел	Вредност (ДЕМ)
Стар закон	114,471,007
Откуп од вработени	155,418,858
Идеален дел	619,052,248
Преземање на управување	1,385,088,206
Закуп	1,872,951
Дополнителен капитал	171,472,828
Пренесување на Агенција	300,184,240
Конверзија	633,464,854
Странски капитал	49,400,052
Приватен капитал	67,335,662
Ликвидација	113,709
Откуп	1,047,848,329
ВКУПНО	4,545,722,943

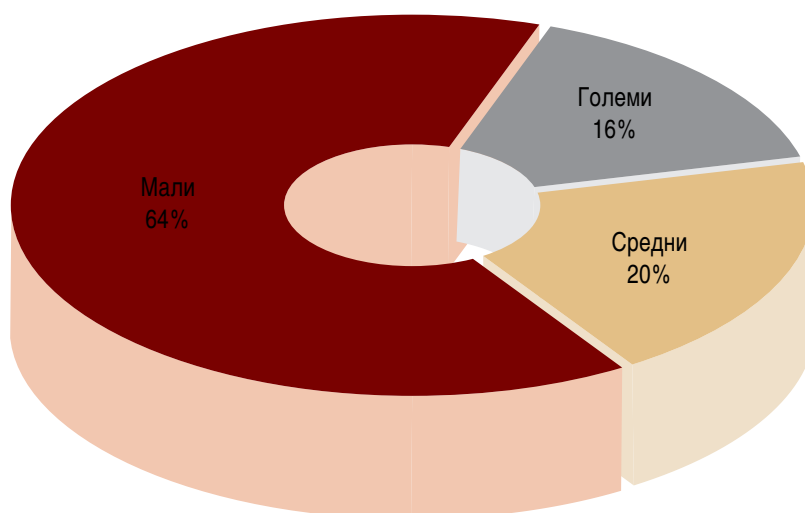
Број на приватизирани претпријатија по големина



Број на приватизирани претпријатија по големина

Големина	Бр. на претпр.	Вредност (ДЕМ)
Големи	264	3,192,250,076
Средни	330	912,626,803
Мали	1,084	440,846,065
ВКУПНО	1,678	4,545,722,943

Број на приватизирани претпријатија по големина



КРАТКИ ВЕСТИ

ПРЕГОВОРИ ВЛАДА - СВЕТСКА БАНКА ВО ВАШИНГТОН

Владата на Република Македонија доби дозвола од Светската банка да потроши 52,9 милион долари на име социјален пакет за вработените од фирмите загубари, кои се опфатени со аранжманот ФЕСАЛ 2. Прецизно, Светската банка го прифати решението, повеќе од 7,000 вработени од 18 компании загубари

кои ќе бидат ликвидирани до крајот на годинава, да добијат најмногу до 12 плати, за што веќе се подготвени 15 милиони евра од буџетот. Начелно, светските банки се согласија



преку кредит да покријат дел од трошоците за исплата на неплатените придонеси за стажот на вработените во тие компании, за што дополнително ќе треба да се разговара во март, кога експерти од Светска банка ќе дојдат во Македонија. За да се задоволат загубарите ќе мора да се кастри и од некои буџетски трошоци. Светската банка не го прифати синдикалното барање за враќање на старото законско решение: за вработените со 25 години стаж да се обезбеди социјален надоместок до нивно пензионирање или ново вработување. Ова е исходот од преговорите на македонскиот тим: вицепремиерот Зоран Крстевски, министерот за финансии Никола Груевски и министерот за економија Бесник Фетаи и Светската банка, што се одржаа од 3 до 7 февруари во Вашингтон. Со цел да биде транспарентна продажбата на имотот на фирмите по нивната ликвидација, договорено е да се ангажира реномирана странска консултантска кука, за што ќе се обезбедат средства од Холандска донација.

Констатирано е дека работите околу аранжманот за реформа на јавната администрација одат добро, а

Светската банка го прифати предлогот на Владата да се направи анализа за реформа на судството, за што е подготвена да даде и поволен кредит. Инаку, македонскиот владин тим заедно со шефот на државата Борис Трајковски своите барања ги презентираа на највисоко ниво кај претседателот на Светската банка Џејмс Вулфенсон.

ПРИВАТИЗАЦИЈАТА НА ЕСМ ЌЕ СЕ ОДВИГА ВО НЕКОЛКУ ФАЗИ

На 27 февруари Владата потпиша договор за консултантски услуги во реструктурирањето и приватизацијата на „Електростопанство на Македонија“ со конзорциумот предводен од австриската Мајнл банк со што официјално почна приватизацијата на нашето најголемо претпријатие кое е целосно во државна сопственост. Министерот за економија Бесник Фетаи изјави: „процесот треба да се изведе во рок од околу 11 месеци. Бидејќи се предвидени неколку фази, во првата ќе се врши евалуација на состојбата во ЕСМ од материјален, финансиски, правен и административен аспект, откако ќе се одбере најдобриот модел, следниот чекор ќе биде дефинирање на пазарот на електрична енергија согласно правилата на Светската трговска организација. Потоа ќе се распише тендер за приватизација на компанијата и со избор на најповолната понуда ќе се финализира целиот про-



цес“, вели Фетаи. Директорот на ЕСМ, Ламбе Арнау-дов смета дека цената на струјата по приватизацијата нема многу да се зголеми, бидејќи кај нас еден кило-ват-час се наплаќа во просек 3.75 центи, а во другите земји од овој регион цената е меѓу 4 и 4.2 центи. Претставникот на Мајнл банк, Питер Гампел, рече дека нивна цел ќе биде да и се помогне на Владата да се изврши реструктурирање и целиот процес да заврши успешно, со што ЕСМ би можел да биде водач во енергетскиот пазар во регионот.

ПОТПИШАНА СПОГОДБА ЗА СОРАБОТКА МЕЃУ МАКЕДОНСКАТА И СЛОВЕНЕЧКАТА КОМИСИЈА ЗА ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Македонските инвеститори наскоро ќе можат да купуваат акции на словенечки компании котирали на Љубљанската берза, а истовремено тоа ќе им биде овозможено и на Словенците со акциите на македонските фирми. За таа цел, министерот за финансии Никола Груевски, во својство на претседател на Комисијата за хартии од вредност и директорот на оваа институција Томо Томовски, на 15 февруари во Љубљана потпишаа Спогодба за соработка со словенечката Комисија за хартии од вредност. Од словенечка страна Спогодбата ја потпишаа Миха Јухарт, претседател на експертскиот совет и Марко Пријател, директор на Агенцијата за хартии од вредност на Словенија.

„Крајната идеја е да се создаде поширок регионален пазар за хартии од вредност во кој би биле вклучени и други балкански држави“ изјави министерот за финансии Никола Груевски. Антон Роп, словенечкиот министер за финансии пак рече: „Одиде чекор по чекор. Најрано во јуни, а најдоцна во септември ќе почнат првите трансакции, а потоа одиде понатаму да ни се придружат и други земји. Идејата за ова е на министерот Груевски и таа не значи само поврзување на пазарите на капитал, туку и на земјите, луѓето и идите“ додаде Роп.

ММФ И НАТАМУ ЌЕ ЈА ПОДДРЖУВА МАКЕДОНИЈА

Вашингтон, 6 февруари - Македонија може да очекува поддршка на претстојната донаторска конференција, со цел подобро да ја убеди меѓународната заедница да одобри повеќе средства, е резултатот од средбата на македонскиот претседател Борис Трајковски со директорот на ММФ, Хорст Колер во Вашингтон. „Тие ќе го потенцираат фактот дека за време на една крвава војна Владата сепак правеше ре-

форми, можеби не толку како што планираше, меѓутоа многу повеќе отколку било која друга земја што се наоѓа во војна, а ние се надеваме дека тоа ќе има силен позитивен импулс на донаторите“, изјави министерот за финансии Никола Груевски кој исто така присуствуваше на средбата, заедно со заменик-премиерот Зоран Крстевски и министерот за економија Бесник Фетаи. Директорот на ММФ, Хорст Колер рече: „Меѓународниот монетарен фонд и дава целосна поддршка на вашата земја, бидејќи македонскиот народ макотрпно работи и затоа сега ја заслужува поддршката на меѓународните финансиски институции“. Констатирано е дека веднаш по завршувањето на Стаф-мониторинг програмата што започна да се спроведува од 1 јануари годинава, треба да се оди на подолгорочен аранжман.

СОСТАНОК НА НАЦИОНАЛНИТЕ КООРДИНАТОРИ НА ЦЕИ ВО СКОПЈЕ

На почетокот на февруари, се одржа состанок на Националните координатори на Централно европската иницијатива, со која оваа година претседава Република Македонија. Учествуваа претставници од сите 17 земји-членки, како и генералниот директор на Секретаријатот на ЦЕИ, австрискиот амбасадор Харолд Краид. Националните координатори го усвоија календарот за натамошните активности, ги разгледаа проектите кои се финансираат од страна на фондот за соработка на ЦЕИ, а ја развија и идејата за основање на Универзитет на ЦЕИ, како еден од заклучоците од минатогодишниот Самит во Трст, Италија.

ЦЕИ е најстара и најголема регионална организација во Европа во која покрај Република Македонија, членуваат и Албанија, Австрија, Белорусија, Бугарија, Хрватска, Чешка, Унгарија, Италија, Полска, Романија, СР Југославија, Украина, Словенија, Словачка, Молдова и Босна и Херцеговина.

Во текот на годинава, Република Македонија како претседавач со ЦЕИ треба да организира Самит на шефови на Влади во Скопје, како и состанок на министрите за надворешни работи во Охрид.

ХОЛАНДСКА ФИНАНСИСКА ПОМОШ ЗА МАКЕДОНИЈА

Холандската влада на Македонија и одобри два гранта од по 45 милиони евра за макроекономската стабилност на земјата, како и за обврските што произлегуваат од имплементацијата на Рамковниот договор, изјави холандскиот министер за надворешни работи Јозифас Ван Артсен кој на 13 и 14 февруари ја посети нашата земја.



Шефот на холандската дипломатија, кому домаќин му беше министерот за надворешни работи Слободан Чашуле, имаше одвоени средби со претседателот на Републиката Борис Трајковски и со премиерот Љубчо Георгиевски. Сега кога имплементацијата на Рамковниот договор е во тек треба да се стави акцент врз економскиот развој и се очекува поддршка од меѓународната заедница со директни инвестиции, беше пораката од македонска страна до високиот гостин. Холандскиот министер за надворешни работи рече: „На Македонската влада и предстои уште една работа за реализација на Охридскиот договор, но можам да ветам дека Кралството Холандија како долгогодишен пријател на Македонија и во иднина безрезервно ќе ја помага земјата“.

МАКЕДОНИЈА НАЕСЕН ТРЕБА ДА БИДЕ ПРИМЕНА ВО СВЕТСКАТА ТРГОВСКА ОРГАНИЗАЦИЈА



Преговорите со Светската трговска организација за влез на нашата земја во оваа институција продолжија во Женева во периодот од 18 до 22 февруари. Во минатата година, Македонија направи значајни чекори за деблокирање на овој процес кој беше во застој повеќе од три години. Овојпат на маса се најдоа двата вида услови што треба да ги исполни земјата. Првите се фиксни и се однесуваат на усогласување на законската регулатива, а другите услови се однесуваат на царинската заштита и на либерализација на меѓународната трговија. Се очекува дека Македонија наесен би требало конечно да биде примена за полноправна членка на СТО, организација во која членуваат 144 држави.

СВЕТСКИ ЕКОНОМСКИ ФОРУМ ВО ЊУЈОРК

На Светскиот економски форум што на почетокот на февруари за прв пат се одржа во Њујорк, се собраа голем број шефови на држави, бизнисмени и финансиски магнати. Македонија ја претставил претседателот на Републиката Борис Трајковски и министерот за финансии Никола Груевски. Македонскиот претседател зборуваше на тема „Дали Европа може да има заедничка надворешна политика“. Светскиот економски форум беше искористен за низа билатерални разговори. Така, македонската делегација оствари средби со претседателот на Полска, Александар Квашњевски, премиерот на Словенија Јанез Дрновшек, Генералниот директор на Меѓународната асоцијација за храна Зак Диуф и со други видни личности. Њујоршките банкири и бизнисмени пак, покажаа ин-

терес за инвестирање во Македонија, а три компании се интересираа за продажбата на Електростопанство. ЕКСИМ банката пак, и натаму ќе продолжи да ги поддржува американските извозници во Македонија.

ЕЛЕКТРОНСКАТА ВЛАДА ЌЕ ГО ПОТТИКНУВА ЕКОНОМСКИОТ РАЗВОЈ

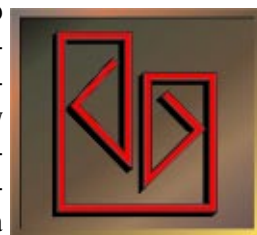
Концептот на е-Влада е цел на секоја влада и значи интегрирање на сите институции и агенции во создавање услови за електронско работење, како би можеле граѓаните и бизнисмените да ги користат сите податоци, сервиси и услуги. „На тој начин е-Владата ќе го поттикнува економскиот развој, ќе го премостува дигиталниот јаз и ќе го стимулира користењето на информатичката технологија“ беше истакнато на отворањето на тридневната конференција за „е-Влада и е-Бизнис ЛС



ВИП 2002“ во МАНУ. Покрај експертите, со свои излагања настапија и потпретседателот на Владата Зоран Крстевски, министерот за финансии Никола Груевски и министерот за внатрешни работи Љубе Бошковиќ, како и главниот извршен директор на „Македонски телекомуникации“. На последниот ден, Претседателот на Републиката Борис Трајковски говореше за Комитетот „е-Македонија за сите“ што тој го оформи, а треба да влијае во креирањето на стратегијата и операционализирање на тактиките со цел да се забрза движењето на државата кон информатичкото општество и дигиталната економија.

ПРИЗНАНИЈА ЗА НАЈУСПЕШНИТЕ ВО 2001 ГОДИНА

За постигнати резултати во зголемувањето на производството, продуктивноста и економичноста во работењето најмалку пет години еднopoдpyro, 11 фирми го добија епитетот „најуспешни“ од Стопанската комора на



Македонија. По повод 18 февруари, Денот на Стопанската комора, претседателот Душан Петрески објави дека добитници на вакви признанија се: „Сигма масла“, „Ал-демик“-Струмица, „Енигма“, „Виничанка“, „Мако маркет“, „ЕЦС-компјутерски системи“, „Медиум експорт“, „Дизајн фантазија“, „Промес“, „Випро“ и „Кредитна банка“.

За особени резултати на полето на иновациите и техничките унапредувања што се применуваат во стопанството, наградени се 11 иноватори, а Стопанска комора им додели признанија и на повеќе поединци за достигнувања во непосредното производство, унапредувањето на организацијата на работењето, како и за услужниот сектор со личен труд и средства во лична сопственост.

ВО ШПИЦ-СЕЗОНАТА ПЛАСМАН НА 1.900 ТОНИ ЈАГНЕШКО МЕСО

Извозната кампања на јагнешкото месо почнува порано заради католичкиот Велигден кој годинава е на 31 март, календарски дваесетина дена напред. Токму тогаш почнува извозната шпиц-сезона во која, според најавите од извозниците, до 20 март на европазарот треба да се извезат од 1.800 до 1.900 тони јагнешко месо од земјава, што е приближно на минатогодишните остварувања кога беа пласирани над 1.990 тони или 65% од вкупниот извоз во текот на целата година.



Инаку, остварениот извоз од 3.062 тони јагнешко месо во 2001 година претставува рекорд во сите досегашни извозни аранжмани со девизен прилив од околу 12 милиони долари. Најголемиот дел од извозот е реализиран на италијанскиот пазар со пласираните 2.317 тони, а по неколкугодишниот застој се успеа да се пласираат 536 тони јагнешко месо и на пазарите во Грција. Останатите количества се пласирани во некои од поранешните ју-републики. Количински тоа претставува повеќе за 59,6% од вкупниот реализиран извоз во претходната година, за што најголемо влија-

ние имаше укинувањето на квотите што претходно ги утврдуваше Европската унија кои за Република Македонија изнесуваа 1.750 тони.

ЗА МАЛИ И СРЕДНИ ФИРМИ 20 МИЛИОНИ ЕВРА

Со донесувањето на Законот за задолжување, стапи во сила финансискиот договор потпишан меѓу



Владата на Република Македонија и Европската инвестициона банка во износ од 20 милиони евра, за финансирање на мали и средни претпријатија и инфраструктурни проекти од локалната самоуправа, соопшти Министерството за финансии. Заемот ќе се имплементира преку Стопанска банка - Скопје и Комерцијална банка.

Со средствата кои ќе се пласираат со оваа кредитна линија може да се финансираат до 50% од вкупната вредност на проектот, а другите средства потребни за финансирање на проектот треба да се обезбедат од сопствени средства или од други извори. Проектите треба да се достават до Стопанска банка или до Комерцијална банка, а конечното одобрување на проектите ќе го изврши Европската инвестициона банка. Подзаемите ќе се одобрат во согласност со кредитната политика на деловните банки во рок на отплата не помал од пет години, вклучувајќи грејс-период зависно од природата на проектот.

ТУТУНСКА БАНКА ЌЕ БИДЕ ДОКАПИТАЛИЗИРАНА ДО ЈУНИ

Нова љубљанска банка се обврзува до почетокот на јуни да ја докапитализира скопската Тутунска банка со 7.5 милиони евра. Ова е ставот на менаџментот

на НЛББ, кој му беше соопштен на министерот за финансии Никола Груевски во Љубљана, од страна на Алојз Јамник, член на најтесното раководство на банката. Нова љубљанска банка заедно со нејзината банка-ќерка LNB од Франкфурт, се најголемите акционери во Тутунска банка-Скопје. Средствата во износ од 7.5 милиони евра требаше да се инвестираат до крајот на минатата година, како втор дел од ветената докапитализација, но војната го пролонгира исполнувањето на обврските. Првата рата со иста вредност, беше уплатена при купувањето на доминантниот пакет акции од Тутунска банка.

ЕБРД ПРОДОЛЖУВА ДА ГИ ПОДДРЖУВА ПРОЕКТИТЕ ВО РМ

Њујорк, 4 февруари - „Европската банка за обнова и развој (ЕБРД) и натаму ќе ја поддржува Македонија, а реализацијата на проектите кои ги финансира оваа институција ќе продолжат со исто темпо“ изјави претседателот на ЕБРД Жан Лемиер, по средбата со претседателот на Република Македонија Борис Трајковски и со министерот за финансии Никола Груевски во Њујорк.

Во разговорите, шефот на македонската држава, упати повик до ЕБРД да учествува на донаторската конференција за нашата земја, а министерот за финансии Никола Груевски ги презентира проектите за основање банка за микрофинансирање и за националната платежна картичка, кои Лемиер целосно ги поддржа. Европската банка за обнова и развој е заинтересирана да влезе во „Електростопанство на Македонија“.

ЗАБРЗУВАЊЕ НА СТЕЧАЈНАТА ПОСТАПКА

Со измените и дополнувањата на Законот за стечај кои на 12 февруари го минаа владиниот филтер, треба да се овозможи непосредно отворање стечајна постапка и без да се испитува постоењето на причината во случаите предвидени со овој закон. Изменетиот закон предвидува рок од 45 дена од моментот кога доверителот ќе поднесе барање за стечај, во кој Агенцијата за блокирани сметки ќе ја проследи целата постапка до судот, кој повторно е оној кој го покренува стечајот. Доколку правниот субјект, односно блокираната фирма во тој рок од 45 дена не ги намира своите побарувања кон доверителите, стечајот станува активен. Освен тоа, ќе се зголеми и одговорноста за менаџерите кои ги донеле фирмите во ваква состојба. Во Република Македонија, околу 25 илјади фирми се со блокирани сметки од кои, според некои проценки,

90% нема никогаш да бидат реактивирани. Со оглед дека постоењето на голем број вакви фирми има негативно влијание врз угледот на државата пред меѓународните финансиски институции, неопходно е забрзување на стечајната постапка. Со измените и дополнувањата се согласија и експертите на Светската банка, кои заедно со цел тим од професори на Правниот факултет од Скопје ги претресоа предложениите решенија во февруарската рунда преговори во Вашингтон.

Со оваа кредитна линија треба да се обезбеди поддршката на развојот на секторот на мали и средни претпријатија преку поволни услови на финансирање и поволни каматни стапки.

USAID ВЕТУВА ПОВЕЌЕ ПАРИ ЗА МАКЕДОНИЈА

Претседателот на Републиката Борис Трајковски на 6 февруари во Вашингтон се сретна со администраторот на Американската владина агенција за меѓународен развој (USAID), Ендрју Нациос. Трајковски ја потенцира потребата од соодветна поддршка на Агенцијата во имплементацијата на Рамковниот договор и Законот за локална самоуправа, како и за обезбедување техничка помош во процесот на децентрализација и реформите на локалната власт.

Администраторот Нациос информираше за соодветна вклученост и ангажман на УСАИД пред Донаторската конференција, при што го запозна Трајковски со прелиминарните разработки по предлогот на претседателот на САД Џорџ Буш, за распределба на средствата од новиот американски буџет.

Нациос ги истакна скратувањата на веќе планирани финансиски ставки за повеќе држави, при што изрази уверување дека тоа нема да биде случај и со Република Македонија, за која е предвидено зголемување на средствата.

РЕАЛИЗАЦИЈА НА ИТНА ПОМОШ ОД 26.5 МИЛИОНИ ЕВРА

Европската агенција за реконструкција го презеде раководењето со главните програми за помош од ЕУ за Македонија. Приоритет на Агенцијата ќе биде реализацијата на Програмата на ЕУ за итна помош, вредна 26.5 милиони евра, наменета за реставрирање на електричната мрежа и реконструкција на домаќинствата во областите погодени од воениот конфликт. Пакетот за итна помош опфаќа и мерки за градење доверба, како подлога за имплементација на Рамковниот договор. Европската Агенција за реконструкција од 1 април годинава ќе обезбеди месечен

ЏЕЈМС ВОЛФЕНСОН

Претседател на Светската банка



„Остваривме многу позитивна средба со вашиот претседател и со неговите проблеми. Јас го уверив претседателот Борис Трајковски дека Светската банка ќе даде поддршка за неговите заложби за стабилизирање на земјата, пред сè за претстојната донаторска конференција. Се надевам дека сите во Македонија ќе сфатат дека мирот треба да се избере пред конфликтот. Мојата надеж е дека сите во Македонија ќе разберат дека мирот е пред сè друго и е во рацете на луѓето од Македонија, а не во моите раце. Секако, гледам многу добар напредок“.

надомест од 75 евра за 2.800 семејства, кај кои се загрижени раселените лица и за уште 600 семејства, кои згрижиле бегалци од Косово. Исплатата ќе се реализира на секои три месеци.

СУКЦЕСИЈАТА НА ИМОТОТ НА БИВША СФР ЈУГОСЛАВИЈА ОДИ ЧЕКОР НАПРЕД

Од преостанатите 103 дипломатски конзуларни претставништва, Република Македонија во рамки на договорениот процент за македонскиот удел во имотот на поранешна СФРЈ од 5.4%, ќе добие 8 до 11 дипломатски објекти. Точниот број ќе зависи од вредноста на амбасадите. Како што соопшти Министерството за надворешни работи, Македонија набргу ќе може да се всели во веќе добиениот конзулат во Париз. Во поделбата на имотот на поранешната федерација, меѓу земјите наследнички најспорна е распределбата на парите што останаа на заедничката сметка на Народната банка на СФРЈ. На последниот состанок, Сојузна Република Југославија соопштила дека на сметката има само 50 милиони долари, а не 645 милиони како што беше проценето при потпишувањето на Спогодбата за сукцесија во мај минатата година во Виена. Поради ова, Република Хрватска ја сопратификацијата на Спогодбата во Парламентот, а ист потег најави и Босна и Херцеговина.

ПОТПИШАН МЕМОРАНДУМ ЗА РАЗБИРАЊЕ

Меморандумот за разбирање за 2002 и 2003 година, што ја дефинира правната рамка за реализација на

ПСО Програмата за поддршка на транзицијата на земјите од Централна и Источна Европа кон пазарна економија, преку трансфер на холандска деловна експертиза, стоки и



услуги, го потпишаа потпретседателот на Владата на Македонија и национален координатор за странска помош, Зоран Крстевски и амбасадорот на Кралството Холандија во земјава, Јохан Волфс. ПСО Програмата е финансирана од холандската Влада, а со финансиската конструкција од 1.8 милиони евра, секторите кои ќе бидат опфатени со помошта ќе бидат дополнително усогласени, со што се отвора можноста за финансирање на функционални проекти. ПСО Програмата почна да се реализира во земјава во 1998 година и со неа досега се опфатени 19 проекти во приватниот сектор, како и две студии за земјоделството и индустријата. Проектот претставува продолжување на поддршката на Кралството Холандија како најголем донатор на билатерална основа на земјава.

СИ ЗАМИНУВА БАНЕРЦИ, ДООЃА РОЗВАДОВСКИ

На почетокот на февруари, Меѓународниот монетарен фонд одлучи за шеф на мисијата на ММФ за Македонија, наместо индиецот Бишвацит Банерци да го постави Франек Розвадовски, со полско потекло. Тој беше досегашен шеф на тимот на ММФ за Босна и Херцеговина, во, за неа клучниот период по војната. Пред тоа, Розвадовски ја предводеше Мисијата на Фондот во Полска.

Работел и како постојан претставник на ММФ во соседна Бугарија. Банерци во улога на главен преговарач со Македонската влада соработуваше од крајот на 1998 година, со самото доаѓање на власт на кабинетот на премиерот Љубчо Георгиевски.

ПРОЕКТ ЗА ЗАШТИТА ВРЕДЕН ШЕСТ МИЛИОНИ ДОЛАРИ

По повод двегодишнината од прогласувањето на „Преспа-парк“ од страна на премиерите на Македонија, Грција и Албанија, Љубчо Георгиевски, Костас Симитис и Илир Мета на 2 февруари, во Отешеве се одбележа прослава, на која, покрај македонскиот

министер за животна средина и просторно планирање, Владимир Цабирски, присуствуваа и претставници на владини и невладини организации од трите држави. Оценето е дека е целосно остварен зацртаниот план, а по иницијатива и со поддршка од трите влади е создадено координативно тело наречено „Преспанск парк“. Главниот акцент е ставен на приспособувањето на стратегискиот акциски план со кој треба да се определат приоритетите за одржлив развој на Преспанскиот регион. Според Цабирски, предвидено е, во соработка со Светската банка да биде подготвен голем проект за заштита и развој на Преспанскиот регион, кој ќе чини шест милиони американски долари.



Станува збор за уникатен проект, бидејќи ќе се спроведува на езеро кое им припаѓа на три држави. Со поддршка од грчката влада, во фаза на подготовка се работите за изградба на три биолошки центри во Горица, Асамати и во Герман.

ЗАМЕНАТА ВО ЕВРА СО ПОВИСОКИ ПРОВИЗИИ

Од 1 март во 12 земји членки на Европската унија еврото стана единственото средство на плаќање. Иа-



ко кај нас како краен рок за замена на странските валути за евра беше најавуван 28 февруари, конверзијата ќе продолжи во сите банки до мај годинава. Деловните банки за секоја извршена замена на девизите во кеш ќе наплаќаат провизија, која ќе биде минимално повисока од досегашната што се пресметуваше при промена на готовите пари. Се очекува банкарите уште повеќе да ја зголемат провизијата по мај годинава, бидејќи оттогаш Народната банка на Македонија веќе нема обврска да им ја организира конверзијата.

ОТКУП НА ТУТУН

За еден месец по официјалниот старт на откупот на тутунот од ланската реколта, според Министерството за земјоделство, шумарство и водостопанство, откупени се повеќе од 60%. 12 илјади тони веќе се наоѓаат во откупните организации, а се очекуваат уште 8.000 до 9.000 тони. Иако со законот за тутун се предвидува краен рок до 31 март, 90% од тутунот е откупен до почетокот на месецот. Просечната цена во зависност од

КРИСТИЈАН ПОРТМАН

Директор на тимот за Македонија во Светска банка

Мислам дека посетата на македонската делегација беше успешна. Прашањата за кои зборувавме, не се лесни. Не можам да кажам дека се ќе биде решено, но охрабрен сум дека ќе ги решиме клучните прашања што прои-злегуваат од ФЕСАЛ-от. Ќе има мисија што ќе дојде на почетокот на март во Скопје за да ги продолжиме преговорите. Во меѓувреме, има неколку договори на кои што во моментот се работи и се надевам дека повторно ќе го видам министерот за финансии на Донаторската конференција во Брисел и тогаш ќе можеме да разговараме за некои прашања. Дискутиравме за претстојната Донаторска конференција што ќе се одржи на 12 март во Брисел. Вашата делегација разговараше и со претседателот Вулфенсон. Господинот Вулфенсон целосно се заложи за поддршка на Македонската влада од Светската банка на Донаторската конференција на која копретседавачи ќе бидат Европската комисија и Светската банка. Се уште ни претстои работа околу подготовка на документите што ќе ги презентираме на Донаторската конференција и околу договорот со кој што ќе настапиме, за да ја направиме конференцијата успешна. Очекуваме да работиме напорно со нашите македонски партнери за да ја направиме конференцијата успешна. Се на сè, мислам дека е посетата е успешна, но очигледно ќе има уште многу да направиме.

Ј. Де БЕАУФОРТ ВИЈНХОЛДС

Извршен директор во ММФ



Мислам дека имаме добри односи и сè посилна соработка. Имајќи ги предвид тешкотиите со кои се соочува Македонија, програмата со ММФ беше прекинувана, така што сега имаме програма набљудувана од Фондот и за неа беше разговарано. Засега оди добро и ќе биде поддршка за донаторската конференција на почетокот на март и донаторите ќе сакаат да знаат каков е напредокот. Се надеваме дека ММФ добро ќе ја претставува Македонија пред донаторите.



претпријатијата и од квалитетот се движи од 118 до 130 денари за килограм суров тутун. Плаќањето е навреме и тече без проблеми.

БЛАЦЕ - ГРАНИЧЕН ПРОЕКТ СПОРЕД СВЕТСКИ СТАНДАРДИ

„Овој проект е од Пактот за стабилност што Владата и Европската унија го потпишаа во 2000 година. Вредноста на целокупниот проект изнесува 4 милиони евра кои ги обезбеди Европската комисија, а изведувач на работите е АД „Гранит“. По завршувањето на проектот, со помош на македонската полиција и Царината ќе овозможиме успешно функционирање на целиот граничен проект според сите светски стандарди“. Ова го истакна министерот за транспорт и врски Љупчо Балковски, на официјалното означување на почетокот на градежните работи во рамките на Програмата за надградба на граничниот премин Блаце. Надградбата на граничниот премин Блаце е еден од првите проекти што започнуваат да се реализираат во рамките на Итната програма на Пактот за стабилност. Според проектот, предвидена е изградба на терминал за паркирање, вклучувајќи и објекти за погранична царинска контрола на тешки товарни вози-

ла, како и придружни патишта, осветлување и згради. На церемонијата присуствуваше и европретставникот во Македонија Хозе Мануел Пинто Тешеира, кој ја истакна важноста на реализацијата на проектот, кој е приоритетен за Европската унија за регионална соработка и за процесот на стабилизација и асоцијација.

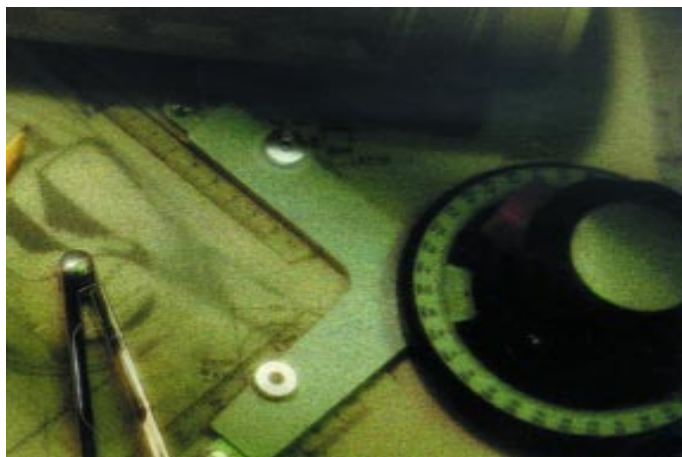
**ПЧЕНКА И СОИНО БРАШНО
ЗА 12.720 КОРИСНИЦИ**

По првата донација на семенска пченица и минерални ѓубрива, Организацијата на Обединетите Нации за храна и за земјоделство ФАО во февруари се вклучи и со помош во обезбедување на соодветни количества добиточна храна. На регионите што беа опфатени со воената криза и сушата во Тетовско и во Гостиварско се дистрибуира пченка и соино брашно. Притоа на 158 мавровски семејства им беа поделени 132 тони пченка и 19 тони соино брашно, донирани од Холандската и од Норвешката влада што беше имплементирано преку француската агенција АЦТЕД. Распределбата е направена според списоците од Ветеринарната Управа и Министерството за земјоделство, шумарство и водостопанство. За Тетово и дел од Гостиварско обезбедени се околу 2.500 тони пченка и 318 тони соино брашно и тоа за 12.720 корисници.

**ЗА ПЕТ ГОДИНИ МАКЕДОНИЈА НЕ МОЖЕ
ЦЕЛОСНО ГЕОДЕТСКИ ДА БИДЕ
ОБРАБОТЕНА**

„Во следните пет години Република Македонија не може комплетно да биде обработена, односно да биде

направена инвентаризација на недвижностите“ изјави генералниот директор на Државниот завод за геодетски работи, Мирче Ѓоревски.



Директорот Ѓоревски апелира до граѓаните уредно да се јавуваат на повик од Државниот завод по добивањето на поканите, што е од нивен интерес, поради увид на податоците за нивните недвижности, односно

земјиштето и објектите. Заводот подготвува нов имотен лист со сите содржини за недвижниот имот, кој ќе претставува највалиден акт за сопственост. Годинава ќе се врши авионското снимање на Охридскиот и на Мавровскиот регион, чија површина од 86 илјади хектари требаше да биде опфатена со авионско снимање минатата година од страна на словенечка фирма, но беше одложено поради лошата безбедносна ситуација во земјава. Лани, Државниот завод се фокусираше во ефикасна реализација на веќе обработените сниманија. Беше направена единствена евиденција на недвижностите во 30 катастарски општини во земјава и беше обработена површина од 35.000 хектари, што е 1,5 проценти од територијата на Република Македонија. Од аспект на недвижности обработени се 42 проценти. Според базата на податоци за недвижностите, нашата земја е во најнапредната фаза во оваа област во однос на земјите од Југоисточниот регион. Приоритетни задачи годинава се обновување и приспособување на законската регулатива со онаа на Европската унија, како и реструктурирање на Заводот.

КРАТКОРОЧНИ ЕКОНОМСКИ ПЕРСПЕКТИВИ

Со оглед на тоа дека САД беа главната движечка сила на порастот на глобалната економија од 1995 до 2000 година, јасно е дека понатамошното заслабување на економијата на САД ќе има сериозни последици врз другите региони, особено во земјите во развој

(1) Западни пазарни економии

Краткорочната економска перспектива за регионот на Европската економска комисија (ECE), и светската економија воопшто, е исклучително неизвесна по терористичките напади во Њујорк и Вашингтон на 11-ти септември. Во времето кога е пишуван овој Преглед, невозможно беше да се знае колку ќе траат воените дејствија во Авганистан, до какви реакции ќе доведе тоа и дали конфликтот може да се контролира. Моментниот страв во јавноста од антраксот во САД уште повеќе го зголеми стравот од „биолошкиот тероризам“, кој наметнува ризик од нагласување на чувството на несигурност предизвикано од настаните во септември и кое понатаму ја намалува довербата во деловните активности и довербата на потрошувачите. Но, сето тоа останува да го видиме.

Тековните трендови во светската економија укажуваат на најлошото сценарио, во кое истовременото слабеење на економската активност во главните економии и региони ги зајакнува дефлационите сили кои, доколку се дозволи да продолжат, би можеле да ја втурнат глобалната економија во длабока рецесија.

Предвидувањата за брза обнова од циклусниот пад во САД досега се покажаа како погрешни. Иако многу проекции сега претпоставуваат дека обновата ќе започне во втората половина на 2002 година, не постојат сигурни знаци дека ова навистина ќе се случи. Главните причини за сомнеж се значителните внатрешни и надворешни нерамнотежи кои се насобраа во економијата на САД во периодот од 1995-2000 година. Потребно е време за непречено разрешување на овие нерамнотежи, а нивното присуство ќе има тенденција за намалување на ефективността на значителниот стимул од монетарната и фискалната политика.¹

Секторот на претпријатија треба да елиминира голем дел од вишокот капацитети пред да може да се очекува реакција на инвестициите на пониските ка-

матни стапки и пред да ја преземе својата традиционална улога во поддржување на економската обнова. Слично, домаќинствата треба да го реструктурираат својот биланс на состојба и да го намалат високиот долг во поглед на вложување на изгледите на пазарите на труд и значителни загуби на берзата. Како резултат на тоа, перспективата за инвестициите во основни средства и приватната потрошувачка не е јасна и ова ги прави изгледите за обнова во 2002 година неизвесни.

Бидејќи САД беа главната движечка сила во порастот на глобалната економија од 1995 до 2000 година, јасно е дека понатамошното заслабување на економијата на САД ќе има сериозни последици врз другите региони, особено во земјите во развој. Ова особено важи за нејзините главни трговски партнери во Азија и Латинска Америка, а исто така и Канада. Во Јапонија, реалниот БДП се очекува да опадне не само во 2001, туку и во следната година. Ваквиот тек на настаните, наизменично, дополнително ќе ги ослабне изгледите за пораст на европските економии.

Наспроти ова, има значително намалување на проекциите за пораст за САД, Јапонија и евро-зоната и за оваа и за наредната година во споредба со оние направени пред нападите на почетокот на септември (Табела 1). Во врска со цифрите за 2002 година, секако, треба да се биде многу внимателен - тие неизбежно претставуваат груби проценки од влијанието што може да го имаат нападите и понаглиот пад во глобалната економија врз очекувањата и довербата, и оттука на потрошувачкото однесување на домаќинствата и претпријатијата. Како и да е, во исто време, тие ги прикажуваат значајните ризици од намалување на глобалната економија, имајќи ја предвид можноста од истовремена контракција на производството во евро зоната, Јапонија и САД, и идните негативни мултиплицирачки ефекти.

¹ UNECE, Економско испитување на Европа, 2001, бр.1, глава 1.

**Промени во заедничките проекции за економски пораст во 2001 и 2002 година
(процентуални промени во текот на претходната година)**

	Проекции				Промена*	
	10 септември 2001		8 октомври 2001		2001	2002
	2001	2002	2001	2002		
САД	1.6	2.7	1.0	1.2	-0.6	-1.5
Канада	1.8	2.7	1.4	1.7	-0.4	-1.0
Евро зона	1.9	2.4	1.7	1.8	-0.2	-0.6
Франција	2.4	2.5	2.0	1.8	-0.4	-0.7
Германија	1.1	2.1	0.9	1.5	-0.2	-0.6
Италија	2.1	2.4	1.9	1.5	-0.2	-0.9
Велика Британија	2.1	2.6	2.1	2.1	-	-0.5
Јапонија	0.1	0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.9

Извор: Consensus Economics Inc., Consensus Forecasts (London), различни прашања.

* Процентни поени

До сега, најголемите намалувања на проекциите за економскиот раст се извршени за економијата на САД, особено за 2002 година, иако и очекувањата за другите земји и за евро зоната, исто така, се значително намалени. Иако во многу проекции сега се претпоставува дека обновата ќе започне во втората половина на 2002 година, вкупната економска активност

Трошоците од понатамошно слабеење на глобалниот раст и неуспешната обнова на САД се потенцијално толку високи што владите би требало да преземат мерки за избегнување на таквиот исход. Во контекст на постојано големите ризици од пад во глобалната економија, сега постои итна потреба од координиран одговор на политиките

ќе остане прилично слаба во текот на целата година. Во САД постои консензус дека инвестициите ќе продолжат да опаѓаат и дека ќе има значителен застој во потрошувачката, кои беа главниот извор на пораст сè до вториот квартал во 2001 година. Инвестициите се намалија како резултат на нарушените изгледи за продажба и профит. Расходите од приватната потрошувачка се очекува дека ќе се намалат под влијание на пазарот на труд кој се влошува и силниот притисок врз билансот на состојба на домаќинствата. И деловната доверба и довербата на потрошувачите ќе се намали поради зголемената неизвесност, и ова може да доведе до одложување на куповните планови. Реалниот БДП во САД сега се очекува да се зголеми за само 1% во 2001 година, следен со негово зголемување од само 1,25% во 2002 година.

Во евро зоната, стапката на економски раст веројатно ќе биде само 1,75% оваа година, која е намален од 3,4% во 2000 година, и која е помала за цел процентен поен во споредба со проекциите на Европската

комисија пролетта 2001 година.² Според тековните проекции, не е веројатно просечната стапка на пораст во евро зоната во 2002 година да биде многу подобра во однос на 2001 година. Истото се однесува и за вкупно 15 земји од Европската унија. Просечниот резултат е под силно влијание на изразената циклусна слабост во Германија, најголемата западна европска економија. Германската влада сега очекува годишна стапка на економски пораст од само 0,75 процентни поени во 2001 година, пад од 3 проценти во однос на 2000 година. Се очекува порастот да зајакне сосема малку во 2002 година, што во голема мера претставува одраз на продолжениот скроман пораст на глобалната економија.

Во евро зоната, виртуелната стагнација на економската активност во вториот квартал на 2001 година ја зголеми веројатноста за контракција во третиот квартал. Наглиот пад на ифо индексот за деловното опкружување, клучниот циклусен показател, во септември 2001 година сигнализираше нагло влошување на деловните изгледи во Германија. Ова веројатно ќе биде случај и со другите земји членки. Имајќи ги предвид слабите економски услови во евро зоната и глобалната економија воопшто, и проекциите за брзо опаѓачки стапки на инфлација, Европската централна банка (ЕЦБ) сега има простор за понатамошно олабавување на монетарната политика. Што се однесува до фискалната политика, најмалку што може да се направи е да се дозволи автоматските стабилизатори целосно да функционираат со цел да се избегнат процикличните ефекти. ЕЦБ даде аргументи за поддршка на континуираната фискална дисциплина во трите најголеми економии во евро зоната, во согласност со писмото од Пактот за стабилизација и пораст. Но, тешко е да се усогласат двете политики: да се ба-

² Европска економска комисија, Економија во Европа, додаток А, бр. 3-4 (Луксембург), март/април 2001.

ра фискална дисциплина во циклусен пад и истовремено да се следи премногу внимателна монетарна политика - или една со друга или со тековните потреби на европската економија.³

Во почетокот на ЕМУ беше прифатено дека на земјите со голем буџетски дефицит - односно близу 3 проценти или повеќе - ќе им треба време да ја остварат посакуваната среднорочна фискална позиција на врамнотеженост или суфицит, и дека во случај на стрмен циклусен пад во почетокот на ЕМУ, тие ќе бидат втурнати во проциклична фискална позиција според правилата на Пактот за стабилизација и раст. Веројатноста од таков ризик, секако, беше непозната, но се претпоставуваше дека одржливиот циклусен раст ќе овозможи остварување на среднорочните фискални таргети. Меѓутоа, реалните одвивања не се случуваа на тој начин. Евро зоната сега е на работ на рецесија во мошне загрижувачки глобален контекст. Еден од главните принципи на Пактот, дека фискалната дисциплина е предуслов за крајна фискална флексибилност⁴ не е доволно соодветна за тековната економска состојба, што не беше предвидено кога се изготвуваше Пактот. Секако, може да се тврди дека земјите не сториле доволно за да ги консолидираат нивните фискални позиции, иако овде не станува збор само за избор, туку и за економски услови. Меѓутоа, не вреди да се плаче на истуреното млеко. Она што сега е потребно во смисла на европските и глобалните економски услови е пофлексибилно толкување на Пактот. Причините за ова треба и мора да бидат објаснети на широката јавност и учесниците на финансиските пазари. Можностите за координиранiot одговор на фискална политика за компензирање на слабеењето на побарувачката на приватниот сектор, исто така, треба да се испита.

Трошоците од понатамошно слабеење на глобалниот раст и неуспешната обнова на САД се потенцијално толку високи што владите би требало да преземат мерки за избегнување на таквиот исход. Во контекст на постојано големите ризици од пад во глобалната економија, сега постои итна потреба од координиран одговор на политиките, вклучувајќи мултилатерални мерки, со цел да се осигура одржлива обнова, да се избегне нарушувањето на потребите од ликвидност на земјите во развој и гаранција за прилив на други средства за поддршка на нивните економии.⁵

Тековната состојба особено е загрижувачка поради присуството на фактори кои веќе подолго време создаваат сериозни ризици за светската економија, но кои станаа поакутни во смисла на нагло намалување на очекувањата за пораст. Наспроти слабоста на финансискиот сектор во Јапонија и ризикот од криза

Реален БДП во пазарните економии на Економската комисија на Европа, 1999-2002 (процентуални промени во однос на претходната година)

Земја	1999	2000	2001*	2002*
Франција	2.9	3.1	2.0	1.8
Германија	1.8	3.0	0.8	1.5
Италија	1.6	2.9	1.9	1.5
Австрија	2.8	3.3	1.8	2.3
Белгија	2.7	4.0	1.8	2.2
Финска	4.0	5.7	2.1	2.7
Грција	3.4	4.1	3.7	3.7
Ирска	10.8	11.5	5.5	4.8
Луксембург	7.5	8.5	5.6	4.2
Холандија	3.7	3.5	1.3	1.6
Португалија	3.3	3.2	1.9	2.1
Шпанија	4.0	4.1	2.7	2.3
Евро зона	2.6	3.4	1.7	1.8
Велика Британија	2.3	3.0	2.1	2.1
Данска	2.1	3.2	1.1	2.1
Шведска	4.1	3.6	1.6	2.0
Европска унија	2.6	3.3	1.8	1.9
Кипар	4.5	4.9	4.5	4.6
Исланд	4.3	3.6	1.5	1.7
Израел	2.6	6.2	1.0	3.0
Малта	4.0	4.3	4.3	4.3
Норвешка	1.1	2.3	1.2	1.9
Швајцарија	1.5	3.4	1.6	1.5
Турција	-5.0	7.2	-6.0	-3.0
Западна Европа	2.2	3.5	1.4	1.9
Канада	5.1	4.4	1.4	1.7
САД	4.1	4.1	1.0	1.2
Северна Америка	4.2	4.2	1.0	1.2
Јапонија	0.8	1.5	-0.5	-0.5
Сè вкупно:	3.2	3.8	1.2	1.6

Извор: OECD; Национални сметки на OECD земјите (Париз) различни прашања; Eurostat; New Cronos база на податоци; национална статистика, Consensus Economics Inc.; Consensus Forecasts (London), различни прашања.

* Проекции

кај пазарите во подем ова собено се однесува на големата домашна и надворешна нерамнотежа во економијата на САД. Намалувањето на оваа нерамнотежа е неопходен услов за нов одржлив скок. Сега постои многу поголем ризик, така што неизбежните трошоци за прилагодување кои треба да ги поднесе остатокот од светот (изразено во намалувањето на

³ UNECE, Економски преглед за Европа, 2001, бр.1, глава 1.

⁴ М. Артис и М. Бути, „Близу до биланс или вишок“; упатство за креаторите на политики за имплементација на „Пактот за стабилност и пораст“, Извештај од студентите за заеднички пазар, книга 38, бр.4, ноември 2000, стр. 563-591.

⁵ UNCTAD, Глобални економски трендови и изгледи (Женева), 1-ви октомври 2001 (UNCTAD/GDS/Misc.21); ММФ, „Изјава на директорот за состојбата во светската економија и потребите од средства“, News Brief бр. 01/98 (Вашингтон Д.Ц.), 5-ти октомври 2001 (www.imf.org).

суфицитот на тековната сметка на платниот биланс ќе биде нагло наместо постепено; неочекувани и големи промени во девизниот курс и во насока на меѓународните текови на капитал во голема мера ќе го зголемат ризикот од меѓународното финансиско превирање и од дури поголемото нарушување на глобалната економска активност.

Во САД и монетарната и фискалната политика се пренасочија кон значително поекспанзивна позиција. Може да се очекува дека Федералниот резервен систем дополнително ќе ги намали каматните стапки, доколку не постојат посигурни сигнали за обнова во блиска иднина. Надежите за брз и цврсто опоравување на економската активност во САД во текот на следната година (таканаречената обнова во форма на V) - со придружни придобивки за остатокот од светот - се потпираат на потенцијалниот стимул за домашна-

Прилично оптимистичките проекции укажуваат дека владите во најголем број транзициони економии воочуваат само неколку сериозни ризици од постојниот глобален пад. Следствено, со неколку исклучоци, постои мал знак дека тие размислуваат за специфични одговори на политиките во врска со евентуалното намалување (на економскиот раст, н.з.) во нивните економии

Ризиците во глобалната економија кои ескалираат и последователните закани за транзиционите економии досега не предизвикале ревидирање на официјалните проекции за економскиот раст. Во моментот на пишувањето на Прегледот, имаше неколку показатели дека креаторите на политики се подготвуваа за значителни надолни корекции на порастот во наредните месеци

та побарувачка поврзана со експанзивната позиција на фискалната и монетарната политика. Но, таквата обнова на економијата во САД, водена од побарувачката, ќе произлезе дека е комбиниран благослов за светската економија, бидејќи таа само ќе го одложи неизбежното намалување на големата домашна и надворешна нерамнотежа и реалното зголемување на ризикот од нагло и нарушено прилагодување.

Одржливиот раст во остатокот од светот, особено во западна Европа, би го создал најдоброто опкружување за непречено прилагодување во САД.⁶ Општо земено, западна Европа треба да се соочи со фактот дека зајакнувањето на силите на глобалниот економски раст не може да се остави само на САД. За намалување на економската нерамнотежа во САД потребно е одржлив пораст во остатокот од светот, особено

во западна Европа и Јапонија. Во Јапонија, големите фискални нерамнотежи и официјалните каматни стапки блиску до нула ѝ оставија мал простор на фискалната политика за маневрирање, иако сè уште има можност за понатамошно монетарно намалување со цел намалување на дефлаторниот притисок и стимулирање на домашната побарувачка. Во западна Европа, потребата за поголемо потпирање на домашно генерираниот пораст сега бара поосмислено пренасочување кон експанзивни економски политики во евро зоната. Таквата активност, која би ја поддржала експанзивната позиција на економската политика на САД, сега е прилично итна, и би била во согласност со поддршка на мултилатерално дејствување со цел одржување на глобалната економија.

(2) Транзициони економии

Краткорочната перспектива за транзиционите економии од Економската комисија на Европа, исто така, е опкружена со значителна неизвесност. Во текот на првата половина на 2001 година, најголем број од овие економии го избегнаа директното влијание од глобалното економско забавување, но ова најверојатно нема да продолжи, бидејќи истовремениот глобален пад - без преседан во поновата историја - значително ги зголеми ризиците од пад. Неколку главни фактори треба да се земат предвид при проценувањето на среднорочната перспектива на транзиционите економии:

- Најголем дел од земјите во источна Европа и балтичките земји се мали, отворени економии со цврсти трговски врски со Европската Унија, и нивната неодамнешни перформанси укажуваат дека тие сè повеќе се усогласуваат со трговскиот циклус на ЕУ. Така, забележителното ослабнување на производството и увозната побарувачка во евро зоната неизбежно ќе има негативен ефект врз источно-европскиот и балтичкиот извоз, и може негативно да влијае врз тековите на капитал во регионот, особено како што ќе се одвива приватизацијата;
- Глобалниот економски пад веќе предизвикува значително заслабнување на цените на нафтата и производите, и ова веројатно ќе продолжи барем на краток рок. Иако увозот на сите стоки нема да биде под директно влијание (при што нафтените производи се издвоени),⁷ комбинираните ефекти врз извозните приходи од опаѓачката активност, зголемената неизвесност и намалувањето на цените веројатно ќе биде негативен и за из-

⁶ UNECE, Економски преглед за Европа, 2001, бр.1, стр. 5.

⁷ Зголемувањето на неизвесноста околу иднината кое е штетно за инвестициите, производството и извозот, може да има поинакви последици за извозниците на нафтни производи и на стоки: на пример, може да дојде до пораст „побарувачката од претпазливост“ за нафта, но не и за памукот. Според тоа, иако опаѓачката активност, комбинирана со зголемената неизвесност, најверојатно негативно ќе влијае врз реалната побарувачка за повеќето стоки, нивниот заеднички ефект врз реалната побарувачка за нафта е априори нејасен.

возниците на добра и за извозниците на нафтни производи;

- Исто така, некои од економиите во централна Азија во ЗНД се изложени на политички ризик поради зголемувањето на тензиите во регионот по терористичките напади врз САД. Продолжениот воен конфликт во Авганистан може да има и директни и индиректни негативни економски последици за целиот регион на централна Азија.

Имајќи ги предвид големите надворешни закани, не е реално да се очекува дека транзиционите економии како целина ќе бидат во можност да ги одржат сегашните стапки на економски раст; згора на тоа, растечката производствена нестабилност во поединечни земји може да се очекува во остатокот од 2001 и почетокот на 2002 година. Оттука, општиот застој во порастот на производството се чини поверојатен на краток рок; во исто време, со оглед на диференцијалното влијание од надворешните фактори, може да постојат големи разлики во перформансите на поединечни транзициони економии. Перспективите за транзиционите економии како целина, како и за поединечните земји, исто така, ќе зависат главно од времетраењето и длабочината на глобалниот пад.

Актуелната економска состојба претставува сериозен предизвик за сите транзициони економии, но директните ризици за источна Европа и Балтикот се чини дека се поголеми од оние за ЗНД. Иако централно-европските и балтичките економии значително напредуваа кон воспоставување на функционални пазарни економии и зајакнување на нивните институции, тие во голема мера зависат од трговијата со западна Европа. Исто така, некои од нив (особено балтичките држави) се многу мали економии, каде дури и еден настан може да има значително влијание врз вкупните перформанси. Најголем дел од јужно-источните европски транзициони економии - кои општо земено заостануваат зад реформскиот процес - сè уште се соочуваат со хронична слабост, додека во исто време, се повеќе изложени на западно европските пазари. Во сегашни услови, оваа комбинација ја зголемува нивната подложност на надворешни нарушувања. На тој начин, доколку се зголеми падот во западна Европа, последиците за источно-европската и балтичката област може да бидат големи. Производствениот сектор во овие транзициони економии, кој во голема мера зависи од извозот, е најмногу изложен на вакви ризици и е првиот врз кој ќе имаат влијание; како и да е, негативните последици ќе бидат огромни и вкупните економски перформанси може да се очекува дека, исто така, ќе бидат погодени.

Спротивно на состојбата во претходните случаи на глобалните нарушувања, ЗНД како целина е помалку изложена на директното влијание на тековниот глобален економски пад. Во сегашните околности, фактот дека трговијата во рамките на ЗНД сè уште зазема значаен дел од вкупната трговија на најголем број од овие земји обезбедува заштита од заслабнување на побарувачката во остатокот од светот. На тој начин, цврстата обнова која е во тек во Русија и во некои други големи економии во Заедница на независни држави (Украина и Казакстан) обезбедува основа за пораст во остатокот од ЗНД.

Ризиците во глобалната економија кои ескалираат и последователните закани за транзиционите економии досега не предизвикале ревидирање на официјалните проекции за економскиот раст. Во моментот на пишувањето на Прегледот, имаше неколку показатели дека креаторите на политики се подготвуваа за значителни надолни корекции на порастот во наредните месеци.⁸ Веднаш по терористичките напади во

Дел од ограничувањата за економската политика произлегуваат од ригидните монетарни режими ги следат одредени земји во транзиција (како што се валутните одбори во Босна и Херцеговина, Бугарија, Естонија и Литванија или фиксниот девизен режим во Латвија). Таквите режими го спречуваат применувањето на монетарната политика за заштита на економијата од надворешен шок

САД на 11 септември имаше предупредувања за можниот економски пад во регионот. Како и да е, од почетокот на есента, и наспроти скромните надолни ревизии на проекциите,⁹ владите генерално останаа оптимисти за нивните краткорочни изгледи и покрај постојаното намалување на проекциите за производството во западна Европа. Според официјалните октомврски проекции за 2002 година, вкупниот БДП сè уште се очекуваше да се зголеми за околу 3,5% во источна Европа и за близу 5% и во балтичките држави и во ЗНД.

Овие прилично оптимистички проекции укажуваат дека владите во најголем број транзициони економии воочуваат само неколку сериозни ризици од постојниот глобален пад. Следствено, со неколку исклучоци, постои мал знак дека тие размислуваат за специфични одговори на политиките во врска со евентуалното намалување (на економскиот раст, н.з.) во нивните економии. Важна причина за ова може да биде

⁸ Исклучокот на Полска е посебен случај, бидејќи нарушувањето во производството и намалувањето на проекциите беа во голема мера предизвикани од домашните фактори.

⁹ Во овој период беа направени благи надолни ревизии во некои земји: со исклучок на Полска, тука се вклучени Бугарија, Хрватска, Унгарија, Словенија, Естонија и Латвија.

фактот дека креаторите на политики во повеќето транзициони економии имаат прилично ограничени степени на слобода за дизајнирање и имплементирање на такви мерки. Општите ограничувања во политиката на транзиционите економии се постојната макроекономска нерамнотежа: дефицитот на тековната сметка на платниот биланс, како и фискалниот дефицит се веќе прилично високи во голем број земји. Згора на тоа, нерамнотежата веројатно ќе се зголеми поради различни фактори како што се различни стапки на прилагодување на извозот наспроти увозот како одговор на глобалниот пад, недоволната флексибилност на производите или пазарите на фактори, и можната неусогласеност на политиката во променлива средина.

Други ограничувања на политиката произлегуваат од ригидните монетарни режими кои одредени држави ги следат (како што се валутните одбори во Босна и Херцеговина, Бугарија, Естонија и Литванија или фиксниот девизен режим во Латвија). Таквите режи-

Некои од земјите од ЗНД кои извезуваат нафта (Азербејџан, Казахстан и Русија) веќе воспоставија или се во процес на воспоставување на специјални вонбуџетски фондови за резерви, кои акумулираат дел од неочекуваните приходи во периодите на бум. Кога условите ќе тргнат во спротивната насока, дел од акумулираните средства може да се искористат како ублажувач на шокот

ми го спречуваат применувањето на монетарната политика за заштита на економијата од надворешен шок. Во принцип, ригиден монетарен режим каков што е валутниот одбор укажува дека екстерниот шок е целосно апсорбиран од страна на реалната економија, што неизменично бара доволен степен на флексибилност на пазарите на труд и производи (ова всушност е предуслов за непречено функционирање на валутниот одбор). Поинаку кажано, влошување на тековната економска состојба ќе овозможи тестирање не само на степенот на флексибилност на пазарите во овие земји, туку и на стабилноста на нивните монетарни режими во случај на екстерен шок.

Меѓу земјите со напредни реформи, Унгарија и Словенија, кои во последниве години уживаат балансиран раст и следат пофлексибилни монетарни режими, се чини дека имаат повеќе простор за ангажирање на политики за позитивни активности како одговор

на влошената екстерна состојба. Со голема контрола врз екстерната и внатрешната рамнотежа, се чини дека умерено експанзивната политика би била соодветен одговор на екстерниот шок.¹⁰ Сепак, дури и во овие земји тековната макроекономска рамнотежа е прилично деликатна и ќе биде потребно повеќе да се внимава на политиките со цел да се избегне нивно влошување. Словачка, и до помал степен, Чешка се соочуваат со истите тешкотии при контролирањето на нивната макроекономска рамнотежа: втората во моментот се соочува со фискален шок предизвикан поради санација на неколку големи банки, додека првата се обидува да ја намали амбициозната програма за јавни инвестиции што доведе до опасно зголемување и на екстерната и на домашната нерамнотежа. Одговорот на политиките во вакви случаи треба да биде многу повнимателен и поселективен, избегнувајќи мерки кои би можеле дополнително да ја дестабилизираат макроекономијата. Полска е дури и во послаба положба поради својата акутна фискална криза; можните контра-циклични мерки може да се предвидат само во смисла на внатрешно реструктурирање на веќе намалениот државен буџет. Трите балтички држави, како и Бугарија, се придржуваат на ригидни монетарни режими кои, како што е истакнато погоре, оставаат многу мал, доколку воопшто оставаат, степен на слобода на креаторите на политиките за преземање на контра-циклични мерки. Истовремено, според искуството од минатото (на пример, по кризата во Русија во 1998), тие се многу чувствителни на надворешни шокови. Овие економии сега се изложени на двоен ризик: прво, степенот до кој тие може да бидат погодени од надворешниот шок, и второ, дали реалната економија може да го апсорбира тоа без да ја загрози макроекономската стабилност. Повеќето од преостанатите југо-источни европски транзициони економии, исто така, имаат малку простор за маневрирање поради нивната целокупна макроекономска нестабилност.

Директните ризици од падот веројатно не се толку високи за ЗНД: како што е веќе истакнато, се' додека руската економија продолжи да расте, директните негативни последици од глобалниот пад врз остатокот од ЗНД делумно ќе бидат неутрализирани. Всушност, додека руските власти предвидуваат намалување на стапката на раст на краток рок (предлог буџетот за 2002 година, кој е поднесен до Думата, предвидува стапка на пораст на БДП од 4.3%), доминантните очекувања се дека производството ќе остане релативно силно на среден рок.¹¹

Најважното надворешно влијание врз продолжувањето на обновата, не само во Русија, туку и во целата

¹⁰ Унгарија е една од неколкуте транзициони економии каде стимулирањето на политиката (особено преку стимулирање на изградбата на домови и инвестиции во инфраструктура) всушност се разгледува како мерка на претпазливост за врамнотежување на негативното влијание од глобалниот пад на унгарската економија. Reuters Business Briefing, 28-ми септември 2001.

Согласно среднорочната економска програма одобрена од руската влада во август, просечната годишна стапка на пораст на БДП за периодот 2002-2004 се очекува да се движи од 3.5% до 4.5%. Interfax News Agency, објавено во Reuters Business Briefing, 9-ти август 2001.

ЗНД, е насоката на светските цени на стоките. Овие економии можат веројатно да го пребродат привремениот пад на светските цени на нафтата, и всушност, некои влади во регионот се подготвуваат за таков пресврт. Така, некои од земјите од ЗНД кои извезуваат нафта (Азербејџан, Казахстан и Русија) веќе воспоставија или се во процес на воспоставување на специјални вонбуџетски фондови за резерви, кои акумулираат дел од неочекуваните приходи во периодите на бум. Кога условите ќе тргнат во спротивната насока, дел од акумулираните средства може да се искористат како ублажувач на шокот. Како и да е, ова е релативно нов развој на настани, фондовите за резерви немаат сè уште акумулирано доволно средства за справување со продолжени периоди на пореметување. Така, длабок и траен пад на цените на стоките, неизбежно ќе има директно штетно влијание врз економските перформанси на сите извозници на добра, вклучувајќи ја Русија, и ќе има, индиректно, понатамошни негативни последици како резултат на какво било заслабнување во руската економија.

Имајќи ги предвид длабочината и обемот на сегашниот истовремен глобален пад, транзиционите еконо-

мии очигледно нема да можат да се изолираат од надворешниот шок или сами да се справат со негативните последици. Економските политики во транзиционите економии, несомнено, треба да се спротивстават на цикличните сили кои го намалуваат порастот, но степенот до кој тоа е можно ќе се разликува од земја до земја. Општо земено, ваквите мерки ќе може да ги надополнат и да ги зајакнат одговорите на политики-

Имајќи ги предвид длабочината и обемот на сегашниот глобален економски пад, транзиционите економии очигледно нема да можат да се изолираат од надворешниот шок или сами да се справат со негативните последици

те на силите на рецесија во западна Европа и преку океанот. Се разбира дека долготрајниот негативен шок би можел да ги загрози напорите за реформи во транзиционите економии и уште повеќе да го продолжи потребното време за намалување на јазот помеѓу нивното ниво на доход по жител и она на поразвиениот дел од континентот.

Преземено од Economic Survey of Europe 2001 No.2

ВАЛУТНИТЕ КРИЗИ, ДЕВИЗНИТЕ РЕЖИМИ И СИСТЕМИТЕ НА РАНО ПРЕДУПРЕДУВАЊЕ

На 1-ви ноември, Maurice Obstfeld, професор по економија на Универзитетот Беркли во Калифорнија, одржа семинар на Институтот на ММФ за шпекулативни напади. Olivier Jeanne, економист во Секторот на ММФ за истражување, имаше можност да го запраша Обстфелд за валутните кризи и за напорите на економската заедница и за разбирање на овие кризи и за нивно предвидување.

JEANNE: Колку се разликува нашиот начин на размислување за валутните кризи сега од нашиот размислување за нив, да кажеме, од пред 10 или 15 години?

OBSTFELD: Во раните осумдесетти, моделот на Пол Кругман го обезбеди економскиот модел на размислување за валутните кризи. Тој модел служеше како корисен теоретски контрапункт на тврдењата на владините министри кои докажуваа дека швајцарските банкарски магнати - нерационални и злонамерни шпекулатори - ги предизвикаа овие кризи. Моделот на Кругман демонстрираше дека, дури иако ненадејните напади можеби изгледаа дека се производ на своеволно шпекулативно мислење, тие всушност се производ на разумна шпекулација со одлично предвидување.

Префинетоста на таков вид модел, како и да е, не однесоа предалеку во игнорирањето на проблемите на реалниот свет. Постојат нијансирани ситуации во кои може да се појават кризи. Развојот на настаните во изминатите петнаесеттина години ни помогна да сфатиме дека постојат неколку механизми преку кои очекувањата можат или да ги забрзаат кризите или да доведат до кризи кои не би настанале во отсуство на таква шпекулација. Моделот на „втора генерација“ на валутните кризи ги проучи овие механизми.

Сега достигнуваме постабилно средно ниво, и препознаваме различни кризи. Некои навистина се од видот на Кругман - неизбежен резултат на неконзистентни или неодржливи политики. Но, други се во сродство со класичната разлика меѓу ликвидноста и солвентноста. Може да постои криза во ликвидноста која не би се појавила во отсуство на губење на доверба, дури и кога ситуацијата е одржлива на подолг рок.

JEANNE: По кризата во Азија, се чинеше дека сите беа согласни дека се соочуваме со нов вид на криза и дека теоријата на „третата генерација“ беше потребна за да ја објасни. Кое е вашето гледиште во врска со ова?

OBSTFELD: Во академските кругови, ние настојваме да се потпремене на етикетање и рекламирање на нашите производи. Таканаречените модели на трета генерација се фундаментално слични на она со што ги етикетиравме моделите на втората генерација. И обата навистина зависат од само-реализирачки механизми преку кои пазарните очекувања може да ја направат кризата поверојатна.

Почетниот бран на моделите на втора генерација ја идентификуваа суштината на проблемот во тоа што владата реагира оптимистички на кризата. Во реалноста, токму тоа го гледаме и во овие други кризи. Можете да изградите модел во кој има ограничувања кои водат до криза дури и во отсуство на интервенција од страна на владата, но често овие ограничувања не се толку остри како што ги прават моделите, и постојат размени кои владата ги следи при изборот на своите политики и во своето работење со ММФ и приватниот сектор. Сè на сè, би кажал дека заедничките карактеристики на моделите на втора и на таканаречената трета генерација веројатно ги надминуваат разликите.

JEANNE: Режимите на флукуирачки девизен курс со таргетирање на инфлацијата се сега модерни за економиите во подем. Флукуирачките режими се сметаат за оптимални на кризите кои ги дојдојат фиксните девизни курсеви, но на режимите на таргетирање на инфлацијата може да им недостига веродостојност исто како што им недостига на

фиксниите девизни курсеви. Дали шпекулативниите напади на флукутирачкиите девизни курсеви се разбирливи?

OBSTFELD: Всушност не постои таква работа како чисто флукутирачки девизен курс - или барем е многу ретко. Ретко постои непрекинато помеѓу фиксниот и флукутирачкиот девизен курс. И колку сте поблиску до таа непрекинато да имате таргет на девизен курс, толку е поголем потенцијалот за напад од видот кој го гледаме при фиксниот девизен курс. Кога властите повлекуваат линија во песокот и ги предизвикуваат пазарите да ја преминат, тогаш - тие и може да ја преминат.

Дури и во најидеализираниот случај на слободно флукутирање, можете да видите нагло паѓање на цените на акциите и обврзниците како што пазарните сегменти се менуваат или како што се пуштаат нови информации. Клучната разлика е дека девизен курс кој во голема мера е одреден од пазарот ги вклучува очекувањата и пазарните проценки веднаш штом ќе станат достапни. Во случај на фиксен девизен курс, секоја информација која ја раководи размената се рефлектира и во други варијабли - резерви, каматни стапки и друго - можеби за подолг период и веројатно со голема колатерална штета врз економијата. Штетата може да се појави не само преку директните ефекти од овие варијабли, туку исто така и преку повремени погрешно советувани акции кои владите ги преземаат за да ги задржи своите фиксни девизни курсеви. Земете ја за пример интервенцијата што Обединетото Кралство ја презема однапред за поддршка на фунтата во шеесеттите, што излезе дека беше многу скапо. Или земете ги неодамнешните интервенции на Тајланд во поддршка на бахотот.

Секако, можете да интервенирате со флукутирачката стапка за да го забавите падот на девизниот курс, и можете исто така да изгубите пари во процесот, меѓутоа, поттикот така да постапите е многу помал. Угледот на владата е многу помалку доведен во прашање при флукутирачка стапка отколку при фиксен девизен курс кој владата е цврсто наклонета да го брани. Па сепак, тврдам дека фиксниот девизен курс носи значително поголема опасност. Излезниот вентил кој девизниот курс кој постојано се прилагодува го обезбедува за флукутирачки девизен курс едноставно не постои кај пофиксен девизен курс. И во тој момент, влијанието на владата е доведено во околности кои често се покажуваат како прилично разурнувачки.

Другото прашање, секако, кое произлегува од фиксниот наспроти флукутирачкиот девизен курс е степенот до кој илузијата за цврстина може да ги натера учесниците на пазарот во недоволна заштита од ризикот кој го преземаат. Тоа е проблем кој сме го виделе во многу неодамнешни кризи.

JEANNE: *Од теоретска гледна точка, колку една земја треба да има резерви за да спречи шпекулативен напад? И дали можете да дадете коментар за основен, но повеќекрашен проблем во дизајној на програмите на ММФ - колку треба да појајмуваме?*

OBSTFELD: Можете да тврдите дека доколку навистина сакате вашата земја да биде отпорна на шпекулативен напад заснован на финансиска кривост, треба да имате ликвидност на располагање за да можете целосно да го отплатите целиот краткорочен надворешен долг на вашата земја. Но, тоа може да значи многу ликвидност и може да покрене прашања на морален hazard доколку обезбедувањето на оваа ликвидност поттикне прекумерно краткорочно земање заеми. Сметам дека одговорот е навистина оној дека не постои лесен одговор на ова прашање. Секако, некои видови напади не се поврзани со степенот

Дури и во најидеализираниот случај на слободно флукутирање, можете да видите нагло паѓање на цените на акциите и обврзниците како што пазарните сегменти се менуваат или како што се пуштаат нови информации. Клучната разлика е дека девизен курс кој во голема мера е одреден од пазарот ги вклучува очекувањата и пазарните проценки веднаш штом ќе станат достапни. Во случај на фиксен девизен курс, секоја информација која ја раководи размената се рефлектира и во други варијабли (резерви, каматни стапки и др.) можеби за подолг период и веројатна голема колатерална штета врз економијата

на меѓународна ликвидност. Наместо тоа, тие се засноваат на поврзаноста помеѓу очекувањата за валутата и основните макро услови. Во такви услови, ниту еден износ на резерви не може да ја спречи кризата.

Во врска со второто прашање, секако дека давање на заеми од страна на ММФ има улога, но тоа треба да биде катализатор за вклученоста на приватниот сектор. Погрешно би било на ММФ да се гледа како на организација која се однесува како меѓународен работодавач во крајна инстанца - организација со огромни средства кои и овозможуваат да санира секое во секое време. Заштитните мерки кои домашните централни банки може да ги применат за спречување на моралните hazardи може самите по себе се недоволни, но сигурно ММФ не ги има ни овие заштитни мерки и нема достапни санкции во работењето со суверени влади.

JEANNE: *Да завршиме со прашање за системите за рано преуупредување. До каде можеме да одиме во предвидувањето на валутните кризи?*

OBSTFELD: Па, доказите покажуваат ограничено предвидување на кризите дури и при примерок. Но овие видови на активности исто така создаваат многу

за, на 50% веројатност од криза? И потоа, што треба да се направи? Моделите се корисни во тоа што ни даваат некакво чувство за факторите кои ја зголемуваат веројатноста од криза, но тие се често поврзани и моделите не покажуваат јасно кој е најефективниот одговор на политиката.

На крај, прашањето за тоа што добиваме повеќе од



Секако дека давањето заеми од страна на ММФ има улога, но тоа треба да биде катализатор за вклученоста на приватниот сектор. Погрешно би било на ММФ да се гледа како на организација која се однесува како меѓународен заемодавач во крајна инстанца - организација со огромни средства кои и овозможуваат да санира секогo во секое време

лажни позитивности. Една е досетката на Пол Самуелсон дека берзата предвидела 10 од последните 3 рецесии. Сметам дека е многу корисно да се квантифицираат варијаблите кои го помагаат предвидувањето на кризите. Постојат неколку изненадувања, и всушност овие варијабли, по нивната важност во равенките, навистина поддржуваат бројни теории за кризите кои ги развие во последните години.

Но, мислам дека во практиката е тешко да се знае како најдобро да се користат овие инструменти за проектирање и како да се реагира. На пример, еден вид на активност се занимава со веројатноста од криза, и најдовме објаснувања за веројатностите од криза кои функционираат разумно добро дури и кај примерокот. Но, кога треба да се уклучи алармот за домашната влада или за ММФ - на 25% веројатност од кри-

следењето на индикаторите. Повторно разгледувајќи го случајот на Тајланд, ММФ го забележа дефицитот на тековната сметка на платниот биланс и другите проблеми во земјата, и намалувањето на цените на финансиските средства предупреди за опасната ситуација со бахтот, но не можеше да се даде никаков одговор. Дали моделот ќе помогнеш? Може да постои аргумент на политичката економија дека доколку ММФ има модел и може да се тврди дека неговиот индикатор свети црвено, тој може да има поголемо политичко влијание врз владите да се прилагодат отколку едноставно да се имаат претчувствата на Секторот за истражување или на управниот директор.

Не го знам одговорот на тоа. Моделите може да се користат на различни начини; тие се предмет на претпазливост и просудување. Скептичен сум за гледиштето на политичката економија за постоењето на модел. Креаторите на политики се сè поискусни во поглед на тоа како се прават овие проекции, а моделот заснован на проценките веројатно би имал само маргинално поголемо политичко влијание од строгите проценки кои ММФ ги издаде во минатото.

Преземено од IMF Survey, December 10, 2001

ПАРИЧНИ ПОБАРУВАЊА, ЗАШТИТНИ КЛАУЗУЛИ И МАКЕДОНСКОТО ОБЛИГАЦИОНО ПРАВО

Кики
МАНГОВА
ПОЊАВИК

Кога обврската има за предмет парична сума, должникот е должен да го исплати оној број парични единици на кој гласи обврската, освен кога со закон се определува нешто друго (чл.383 од ЗОО)

Вообичаено под парично побарување се подразбира одреден број на парични единици на кои гласи облигацијата. По правило, паричните побарувања се утврдуваат во моментот на настанувањето на правниот однос (како кај купопродажниот договор), а кај некои односи и подоцна (како кај барањето на надоместок на штета). За реализација на должничко доверителскиот однос, за успехот на работата и оптималниот степен на ликвидност и солвентност на субјектите, од особена важност е познавањето на правилата за наплата на паричните побарувања, што ќе рече правната рамка на паричниот систем што доаѓа до израз кога паричната облигација се извршува. При тоа секако треба да се има предвид и правниот аспект на парите

Кога се говори за одреден правен институт по правило се очекува да се даде и негова дефиниција. За парите иако е пишувано многу (од економисти, правници, филозофи, војсководители и др.) главно за нивната улога, слободно може да се каже дека за нив не постои со закон утврдена дефиниција. За нивното појмовно определување потребно е да се појде од нивното секојдневно нејуридичко значење, односно од парите како културно општествена појава детерминирана од општествената функција што општествената заедница им ја дава во одредено време, услови и односи. Во прилог и како потврда на ова искажување е и фактот, дека и денес, покрај примената на електронски пари, кога општествено економските и политичките услови се нарушени, парите секојпат се враќаат на својот првобитен облик-трампата. Меѓутоа, без оглед на времето, условите и околностите кога паричната

облигација се извршува, парите служат како средство за размена-како платежно средство, во што се огледа и нивната правна природа.

Ако се има предвид правниот аспект на парите, треба да се прави разлика помеѓу парите како средство за плаќање и парите како законско средство за плаќање. Само одреден вид пари со чие плаќање должникот се ослободува од обврската конечно, имаат солуторна или либераторна сила. Таква сила правото им дава на одреден вид пари прекутно или изрично. Денес, по правило е застапен вториот случај. Во таа смисла е и одредбата на чл. 2 ст.1 од Законот за парична единица на РМ која гласи „Книжните пари и кованите пари кои гласат на денари се единствено законско средство за плаќање на територијата на Република Македонија“ (Сл.весник на РМ бр. 26/92).

Фактот што на одреден вид пари правото им дава својство на законско средство за плаќање во никој случај не треба да значи негирање на својство на пари на другите видови пари во економска смисла. Имено, при заклучувањето на имотно правните односи во меѓусебните односи, субјектите можат да се договорат паричната обврска да ја извршат и со други средства за плаќање - со пари што не претставуваат законско средство за плаќање. Во овој случај всушност се пренебрегнува правната концепција, доаѓа до израз волјата на субјектите, преовладува стојалиштето - како пари служи она на што прометот му дава такво својство.

Оттука третирајќи ги правните прашања, правникот не смее да го изгуби од вид фактот дека парите се општествена појава, и дека правната природа е

Д-р Кики Мангова Поњавиќ е редовен професор на Правниот факултет во Скопје. Родена е 1940 година во с. Баница, Лерин, Р. Грција, а дипломирала на Правен факултет во 1962 година. Магистрала на Економскиот факултет во Скопје во 1969 година на тема „Развој и карактеристики на југословенскиот девизен режим“ на курсот монетарно-кредитни проблеми.

Докторирала на Правниот факултет во Скопје во 1987 година на тема „Банките во Македонија и влијанието врз стопанскиот развој-историско правни аспекти“. Од 1964 година најпрвин како асистент, потоа предавач, виш предавач, вонреден професор, денес е редовен професор на Правниот факултет. Покрај финансиско право, наставна активност има и на предметите Монетарно-кредитно и девизно право, Банкарско право, а од 2001 година и Право од осигурување. Била ментор и член на повеќе рецензентски комисии. Учествовала во наставниот процес на постдипломските на курсеот „Организирање на здружениот труд во меѓународниот промет на стоки и услуги“, а денес на курсот по Деловно право на Правниот факултет во Скопје и на курсот Финансиски менаџмент на Економскиот институт во Скопје.

Била продекан, раководител на Институтот за правно-економски односи, член на комисија на Универзитетот и Факултетот. Од 1998 година е член на Комисијата за судски буџет, еден од иницијаторите и основачите на здружението „Достоинство“.

Во широкиот спектар на наслови (преку 130) објавени во зборници, стручни списанија, дневен печат, предмет на елаборација се различни теми, но преовладуваат оние од областа на финансискиот сектор, пред сè од банкарството.



*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

само дел од таа појава, чија содржина во поголем дел се содржи во нивното економско значење.

Во историскиот развој, во врска со поимот, својствата и значењето на правното поимање на парите, паралелно со развојот на одделните видови пари и нивната вредност постојат и повеќе концепции меѓу кои најважни се металистичката, државната и општествено правната. Но без разлика која концепција се има предвид, правниот и економскиот поим на парите треба да се третираат како два помеѓу себе условени и неразделни поими. Важноста на парите како правен институт доаѓа до израз особено во услови на одредени општествено економски, поточно финансиски појави (апрецијација или депрецијација), монетарни мерки (девалвација, ревалвација) како и при примената на одредени правни институти (камата, надомест на штета и сл.).

За реализација на должничко доверителскиот однос, за успехот на работата и оптималниот степен на ликвидност и солвентност на субјектите, од особена важност е познавањето на правилата за наплата на паричните побарувања, што ќе рече правната рамка на паричниот систем што доаѓа до израз кога паричната облигација се извршува

Според металистичката концепција парите се потрошна делива подвижна ствар пред се благородна стока на која и се припишува својство на пари заради нејзините природни и економски својства. Основна е економската сила, а државата и правото имаат секундарно значење определувајќи ја и гарантирајќи ја со својот жиг тежинската количина на благородниот метал во одредена парична единица.

Втората, **државно правна** теорија позната како Кнапова по нејзиниот главен претставник Georg Fridrih Кнарп, својство на пари им припишува на сите движни ствари кои се создадени по законско овластување. Имено, државата како носител на суверена власт спрема тоа и на монетарниот суверенитет ги издава паричните знаци и го определува законското средство за плаќање. Оттука, својство на пари во правна смисла на зборот губат оние ствари што државата ги повлече од промет - им го одзема таквото својство-ги демонетизира.

Третата, општествено правната концепција смета, дека за дефинирањето на парите од одлучна важност е јавното мнение „пари се сметатаат само оние движни ствари и права што се во општа употреба и во кои општествената заедница има доверба, а не ствари и права на кои државата користејќи го својот монетарен суверенитет им дава такво својство“. Јавното мнение одлучува не само за тоа дали нешто има својство на пари, туку и во кој степен тоа нешто ги има тие својства

вели Saviny, еден од постарите претставници на оваа концепција што наоѓа потврда и во стојалиштето на еден од нејзините современи следбеници Нусбаум (сега концепцијата го менува името во психолошко социолошка), наведувајќи при тоа дека во врска со парите примарно значење има општеството, а не државата. Појдовната теза Nusbaum ја изведува од ненормални услови настани (војни, економски и друг вид кризи), кога навистина како пари служи се она на што општествената заедница ќе му даде такво својство. На таквото стојалиште се приврзаници и некои економисти припадници на т.н. виенска школа кои истакнуваат дека примарно значење за нешто да служи како пари е верувањето-довербата една ствар да ја врши функцијата на општ еквивалент.

Без разлика која концепција се има предвид, погрешно би било да се смета дека правниот и економскиот поим на парите се два сосем различни и независни поими. Напротив, тоа што им е заедничко определено е со неговата основна функција, а разликите настануваат како резултат на различните аспекти на третирање.

Имајќи го предвид историскиот развој на парите, концепциите за нивното појмовно определување и општествено економските и политички услови и односи, денес во рамките на Европската унија во врска со Мاستришкиот договор од 1992 г. во кој покрај останатите значајно место заземаат монетарно политичките цели (востановување на единствена монетарна институција-Европската централна банка и единствена парична единица-евро) секако ќе значи не само можност, туку веќе и потреба за создавање на нови концепциски пристапи за правниот аспект на парите.

Исполнувањето на паричните обврски и промената на куповната сила на парите се два фактора што низ историскиот развој на парите и паричните системи постојано ја наметнувале дилемата, како да се оневозможат или намалат евентуалните штетни последици за доверителите, и воедно да се обезбеди принципот на сигурност и доверба во паричниот систем и платниот промет. Во таа смисла речиси без исклучок во паричните системи на современите држави е вграден принципот на номинализам, но со можност со закон утврдени услови за примена на одредена клаузула за оневозможување на штетни последици за доверителите. Во врска со исполнувањето на паричните обврски во услови на промена на куповната сила на парите постојат три концепциски пристапи и тоа; металистички, номиналистички и валористички.

1. Според металистичкиот пристап, парите се исто што и одредена количина на злато, а улогата на државата се сведува на утврдување, со свој печат, дека тоа што е декларирано одговара на содржината.

2. Напуштањето на чистиот златен стандард во системот на плаќање значи и постепено напуштање на претходниот концепт. Со преминувањето на систем на книжни и жирални пари се промовира концепт на монетарен номинализам, што се сведува на следното: „со исплата на бројот на паричните единици како законско средство за плаќање се исполнува паричната обврска“, односно „номиналниот износ претставува содржина и вредност на паричната обврска“. Владетелот, односно државата е таа која ја утврдува надворешната вредност „она што е напишано претставува наметната вредност (valor impositum)“. Принципот на монетарен номинализам инкорпориран во францускиот Code civile прифатен и во современиот паричен систем на Франција се применува и во низа други земји. Во некои земји иако изричито не е нагласен (пример Швајцарија) се применува и во правниот промет и во судската практика.

3. Третата, валористичката концепција тргнува од принципот на еквивалентност на облигационите односи. „При исполнувањето на облигациониот однос должникот е должен да ја врати истата куповна сила на парите-таква каква била во моментот на заклучувањето на договорот“. Иако **валористичката концепција** од економски аспект и од аспект на примена на принципот на правичност и принципот на еквивалентност на престацијата е сосема оправдана, за правниот промет е тешко прифатлива, со оглед на тоа што создава несигурност, вознемираност, воздржаност од преземање на одредени облигациони активности, а воедно создава можности и за евентуални злоупотреби. Нејзината правна природа е главно од диспозитивен карактер и следствено на тоа речиси во сите правни системи денес е дозволено договарањето на заштитни клаузули (договорен валоризам) со чија примена променетата вредност на куповната сила на парите може да се компензира.

Првите зачетоци на заштитните клаузули ги наоѓаме во почетоците на капиталистичкото општество во услови на нарушени односи во врска со паричните трансакции. Така во првата половина на шеснаесеттиот век како заштитна клаузула во Франција се сретнува 25 scuta solis како најпостојан златник или пак во Англија златна фунта стерлинг.

И денес, во услови на чести промени во меѓународните општествено економски и политички услови се наметнува потребата за примена на заштитните клаузули, што не значи смалување или исклучување на принципот на монетарен номинализам. Притоа од особена важност е потребата да се нагласи разликата помеѓу примената на заштитните клаузули и примената на странската валута во договорите. Имено кај примената на заштитната клаузула престацијата се до-

говара во домашна валута, но за елиминирање на евентуалните негативни последици од флукуацијата на вредноста на куповната сила на парите, исполнувањето на паричната обврска се става во зависност од предвидената клаузула што претставува компензационен механизам. При тоа паричната обврска секогаш се изразува и е платива во домашна валута. Кај клаузулата на странска валута паричната обврска се изразува во странска валута (валута на договор) во чија стабилност договорните страни имаат поголема доверба отколку во домашната валута.

Системот на заштитни клаузули (наместо заштитни, неретко се сретнуваат изразите гарантни, вредносни, монетарни, валутни, стабилизациони или антиинфлациони), односно системот на договорен валоризам се состои од три вида клаузули и тоа; златна, валутна и стокова.

И денес, во услови на чести промени во меѓународните општествено економски и политички услови се наметнува потребата за примена на заштитните клаузули, што не значи смалување или исклучување на принципот на монетарен номинализам. Притоа од особена важност е потребата да се нагласи разликата помеѓу примената на заштитните клаузули и примената на странската валута во договорите

Со оглед на облиците во кои се јавува примената на **златната клаузула**, низ историскиот развој до Првата светска војна плаќањето на паричната обврска се врши во златни пари (златен долар, златна фунта и сл).

Клаузулата на плаќање во **златни полути** е вториот облик на златна клаузула и се состои во тоа што исполнувањето на паричната обврска се врши во одредена тежина (количина) на немонетарно злато.

За разлика од двата претходни облика, **златната вредносна клаузула** може да се рече дека претставува права заштитна клаузула. Имено, исполнувањето на паричната обврска се врши во домашна валута или во валутата на една од договорните страни, но висината на паричната обврска се врзува за вредноста на златото, кое во овој случај претставува валута на вреднување. За примена на оваа клаузула од посебна важност е претходно утврдениот златен, односно валутен паритет на валутата во која се извршува обврската.

Како **втор облик** е клаузулата на плаќање **според вредноста на странската валута**. Во овој случај валутата на договорот е домашната валута, но исполнувањето на паричната обврска е врзано за вредноста на друга по правило стабилна валута. Во рамки на овој втор облик на валутна клаузула може да стане збор и за одредени подвидови и тоа;

а) за **клаузула на гаранција** на курсот според која (покрај врзувањето за странска валута) се предвидува и вредносниот однос - курсот на домашната спрема странската валута;

б) **клаузула на избор на повеќе места на плаќање**. Во овој случај паричната обврска се изразува во една валута, но дадена е можност плаќањето да се изврши во едно од предвидените места на плаќање према изборот на доверителот;

в) Во меѓународниот платен промет многу често претходната клаузула се комбинира со **клаузулата на избор на повеќе валути**. Имено, паричната обврска гласи на повеќе валути, а само една валута е средство на исполнување (in solucione) на обврската. Правото на избор му припаѓа на доверителот во моментот на стасаноста на побарувањето;

Како втор облик е клаузулата на плаќање според вредноста на странската валута. Во овој случај валутата на договорот е домашната валута, но исполнувањето на паричната обврска е врзано за вредноста на друга по правило стабилна валута. Во рамки на овој втор облик на валутна клаузула може да стане збор и за одредени подвидови и тоа; клаузула на гаранција на курсот, клаузула на избор на повеќе места на плаќање, клаузулата на избор на повеќе валути, клаузула на комбинација на валутите или клаузулата врзана валута за меѓународна единица на вреднување

г) **Клаузулата на комбинација на валутите** се огледа во тоа што обврската се предвидува - се изразува во различни валути (пример 50% во една и 50% во друга валута). Овој вид на клаузула најчесто се применува во меѓународниот платен промет во врска со испорака на инвестициона опрема со цел ризикот од промената на вредноста на парите да го сносат двете договорни страни;

д) Како подвид на клаузулата на плаќање според вредноста на странската валута е клаузулата **врзана валута за меѓународна единица на вреднување**, при што паричната обврска се изразува во домашна валута, а исполнувањето се врзува за курсот на договорната валута спрема некоја меѓународна парична единица како што беше ECU, SDR, а денес EURO.

За разлика од златната и валутната клаузула што се користат во меѓународниот платен промет, **стоковата клаузула** претставува пред сè клаузула на внатрешниот платен промет. И оваа клаузула може да се применува во два облика и тоа:

1) **Клаузула на плаќање во стока** (најчесто во земјоделски производи) значи исклучување на парите од промет и на нивно место се става стоката во функција не само на мерка на вредност, туку и во функција на прометно и плзтежно средство. Така, во услови на

значително нарушени економски услови и односи државата ја санкционира примената на оваа клаузула во својата целovitost.

2) Втората **клаузула на плаќање според вредноста на стоката** означува исполнување на паричната обврска во домашна валута чија вредност во моментот на исполнување на обврската се врзува за вредноста на некоја стока. Од овој вид клаузула настана **индексната клаузула** како најзначаен облик на стоковата клаузула која многу често се применува а е допуштена и во нашиот правен промет.

На крајот, еден посебен вид на стокова клаузула е **клаузулата на лизгава скала**. Таа претставува некој вид индексирање на цените и валоризирање на долгот. При тоа конечната парична обврска е во зависност од промената на цените на предметот на работа, работната сила и општите трошоци.

Во македонското законодавство и правна практика при исполнувањето на паричните обврски како основен принцип бил, а и денес е прифатен, принципот на номинализам. Имено, во времето на југословенскиот правен систем што се применуваше и во РМ, до донесувањето на Законот за облигациони односи (ЗОО 1978) овој принцип се извлекуваше од Законот за повлекување и замена на окупациските пари од 1945г.

„Кога обврската има за предмет одредена сума пари, должникот е должен да го исплати оној број на парични единици на кои обврската гласи, со исклучок кога законот поинаку определува“. Тоа е текстот на чл. 394 од ЗОО во кој законодавецот на принципот на монетарен номинализам му дава значење на императивна норма, за веднаш во истата одредба да даде можност за примена и на друг принцип под услов да е тоа со закон предвидено. Токму во следните одредби на ЗОО се предвидени исклучоците од примената на монетарниот номинализам. Во чл. 396 е предвидена примената на индексната клаузула утврдувајќи дека примената на ова клаузула е полноважно ако избраниот индекс е во непосредна економска врска со предметот на работата, така што да нема шпекулативно значење, или, таквата одредба е договорена заради обезбедување на животниот стандард на договорната страна. А во следната одредба, во чл.397 е предвидена примената на посебниот вид на стокова клаузула - на клаузулата на лизгава скала. Примената на оваа клаузула е главно при испорака на инвестициона опрема, односно, при испорака на определени предмети е дозволено да се договори дека цената ќе зависи од цената за материјали и од трудот, како и од другите елементи кои влијаат врз височината на трошоците на

производството, во определено време на определен пазар.

Што се однесува до златната клаузула и нејзината примена речиси без исклучок во внатрешниот платен промет е забранета, а во меѓународниот се применува ако е со закон дозволена и тоа третиот облик - валутната заштитна клаузула. Во ЗОО всушност се говори за валута на обврска (чл.395), односно без оглед на тоа во што е договорена паричната обврска (злато или странска валута), исполнувањето може да се бара само во домашна валута и тоа според курсот што важел во моментот на настанувањето на обврската.

По растурањето на југословенската федерација поранешните републики отпочнаа да градат сопствено законодавство кое ќе одговара на новонастанатите услови, односи и заложби за асоцирање во европски и светски економски правни и политички асоцијации. Закон за облигациони односи во РМ е донесен во март 2001 г. (Сл. весник на РМ бр/ 18/01). Фактот дека ЗОО од 1978г. донесен во поинакви општествено економски и политички услови и односи важеше преку 20 години, што е реткост во нашиот правен систем, говори и ја потврдува вонредната вредност на овој правен акт што се гледа и во инкорпорирањето речиси на 90% од материјата од ЗОО од 1978 г. во македонскиот ЗОО. Тоа се гледа и во делот за Паричните обврски, сместен во одделот 1 на глава обележана со римско пет - Разни видови обврски (и во двата закона насловот е ист). Како што погоре е спомнато и денес **начелото на монетерен номинализам**, сега сместено во одредбата на чл.383 со текст истоветен како и поранешниот текст на чл.394. е основно начело при исполнувањето на паричните обврски.

Што се однесува до **заштитните клаузули** во ЗОО од 2001 г. тие се наведени со исти наслови како и во ЗОО од 1978 г. и тоа; **Валута на обврска** (чл.384 порано чл.395), **Индексна клаузула** (чл.385 порано чл.396) и **Лизгава скала** (чл.386 порано чл.397). Разликата е во текстот на некои од наведените одредби. Разликите се однесуваат пред се на сега утврдената **допуштеност на примената на валутната клаузула** „кога вредноста на договорната обврска во домашна валута е изразена во странска валута или е определена во таква валута“ (ст.1), за во следниот став 2 на чл.384 законодавецот да утврди дека „исполнувањето на обврската се врши со домашна валута според средниот курс на Народна банка на Република Македонија што важи на денот на исполнувањето“. Со оваа одредба фактички правно се вообличува - се озаконува судската практика која ја практикуваше примената на валутната клаузула и во

услови на важење на правната норма од чл. 395 од ЗОО од 1978 г.

Во однос на индексната клаузула за разлика од ЗОО од 1978 г. што ја допушташе само во одредени случаи како е наведено погоре „ако избраниот индекс е во непосредна економска...“, во спротивно таа беше забранета и во врска со тоа имаше за последица ништавост на таквата одредба во договорот, и покрај тоа што исполнувањето на обврската се врзувал за утврден индекс на цени од страна на овластена организација. Со чл. 385 на ЗОО од 2001 г. во афирмативна форма без забрани со еден услов, индексот на цените да биде утврден од овластено лице, законодавецот ја дозволува примената на индексната клаузула.

Во однос на лизгавата скала како посебен облик на стоквата клаузула одредбите и во двата закона се потполно истоветни.

Според член 388 од ЗОО "ако паричната обврска е изразена во странска валута или е определена во таква валута, кога поинаку не е договорено, односно определено со закон, на доверителот му припаѓа камата во домашна валута по најниска каматна стапка што ја плаќа банката на девизните штедни влогови по видување во местото на исполнувањето". Досега во такви случаи во судската практика се применуваше стојалиштето за примена на домицилна камата-камата што важи во земјата на потеклото на валутата

Имајќи го предвид насловот и предметот на елаборација на овој труд, на крајот ќе споменеме дека во македонскиот ЗОО се востановени и одредени новини во однос на валутата на паричните обврски што се однесуваат на договорната камата. Имено, во чл. 388 новина е тоа што, во врска со стапката на договорната камата е утврдено дека „ако паричната обврска е изразена во странска валута или е определена во таква валута, кога поинаку не е договорено, односно определено со закон, на доверителот му припаѓа камата во домашна валута по најниска каматна стапка што ја плаќа банката на девизните штедни влогови по видување во местото на исполнувањето... Досега во такви случаи во судската практика се применуваше стојалиштето за примена на домицилна камата - камата што важи во земјата на потеклото на валутата.

Освен горенаведените, во ЗОО од 2001 г. се институционализирани и одредени новини што се однесуваат на примена на девизна валутна клаузула кај договорот за заем (чл. 546) и договорот за кредит (чл.1104) ова последното посебно во врска со банките како кредитори кои одобруваат девизни кредити или денарски кредити со девизна клаузула врз основа на кредитни линии што се користат од странство како и врз основа на депозитите на граѓаните. Имено, од начелото на

слободна диспозиција во договарањето на стапката на договорната камата со одредбата од чл. 546 од ЗОО Законот прави исклучок. Во таа смисла доколку каматата се договора за парична обврска во домашна валута, а се изразува во странска, или пак е определена во таква валута, се смета за лихварска кога е поголема за два пати од каматната стапка која се плаќа на парична обврска во таа странска валута и е преовладувачка на меѓународниот финансиски пазар на денот на стасаноста на паричната обврска во домашна валута. Како преовладувачка каматна стапка на меѓународниот финансиски пазар се смета ЛИБОР или во Европа ЕУРОБОР на денот на стасаноста на паричната обврска во домашна валута. Со оглед на висината на така утврдената каматна стапка по овие основи која во просек е негде околу 4,50%, согласно одредбите на чл. 546 и 1104 од ЗОО, за лихварска камата ќе се смета каматната стапка што е повисока од 8,90%. Имајќи ги предвид високите банкарски трошоци, пониските каматни стапки на кредитите по кредитни линии и каматите на депозитите на граѓаните, тоа секако негативно ќе се одрази на понудата на банкарските кредити. Каматната стапка на кредитите од странство по основ на кредитни линии се движи од 8% - 11%. Висината на пасивната камата на влоговите на населението изне-

сува од 5% - 11% (како резултат на конверзијата на ин валутите за еуро и новоутврдениот платен систем во конкурентската борба за клиентела кон крајот на 2001 г. банките ја зголемија амплитудата меѓу најниската и највисоката пасивна каматна стапка) во зависност од тоа дали се повидување или орочени. Во услови на примена на активна камата на кредитите по основ на кредитните линии од 8% - 11%, каматите на кредитите што ги одобруваат банките треба да изнесуваат од 10% - 15% на годишно ниво. Свкупноста на така утврдените услови во секторот на кредитните односи и високите банкарски трошоци негативно ќе влијаат на банкарската понуда на кредити, што веројатно негативно ќе се одрази и врз стопанството. Овие последни два навода укажуваат дека законодавецот не секојпат докрај или пак несекојпат најдобро ги разрешува одредени односи. Некојпат дури и со најдобра желба и намера се востановува некое правило за да се обезбеди поголема сигурност, рамноправност и други начела на договорните односи, но изменетите општествено економски па и политички услови можат да го намалат, па и да го отежнат реализирањето на основните принципи, што има за резултат не ретко и негативни последици за целокупниот општествено економски развој.

Билјана
МИТЕВСКА

РЕФОРМА НА ПЛАТНИОТ ПРОМЕТ

Министерството за финансии и Управниот комитет за реформа на платниот промет кои беа носители на целокупниот процес на реформата, водејќи се по препораките од Физибилити студијата, по двегодишна работа ги заокружија основните принципи, законските и подзаконските акти со кои се регулираат сите правила на работа во реформираниот платен промет

Определбата и преминот кон пазарен начин на стопанисување наметна потреба од промени речиси во сите сфери на економското живеење.

Промените во областа на банкарството и финансии колку што треба да бидат резултат на промените во другите сфери, толку треба да бидат и фактор за поттикнување на процесот на репродукција во земјата.

Во реформирањето на финансискиот систем значајно место имаат и реформите во платниот и паричниот промет.

Платниот промет претставува систем на плаќање кој се состои од збир на инструменти, процедури и правила и систем за меѓубанкарски пренос на средства кој се користи за да се овозможи циркулација на паричните средства. Тој претставува клучна компонента на финансискиот систем на една земја.

Централизираноста на сите функции на едно место во претходниот платен систем беше потреба која на државата ѝ овозможуваше едноставна и ефикасна контрола и следење на платниот промет и работењето на сите правни субјекти, едноставна наплата на своите обврски и едноставна контрола на трошењето на буџетските средства.

Претходниот платен систем кој беше наследен од поранешната СФРЈ ја нарушуваше инхерентната симбиоза на банкарскиот и платниот систем. Симбиозата на овие два система е и законски предвидена со вбројувањето на работите од платниот промет како една од основните банкарски функции, од што јасно се гледа дека извршувањето на платниот промет не е јавна, туку типично банкарско-комерцијална функција.

Може ли да претпоставиме како би функционирал меѓународниот систем на плаќања, доколку би била

разбиена симбиозата на меѓународен план, односно да постои Завод за меѓународен платен промет, и таа институција да се обиде да воспостави коресподентски односи со Bank Of America во Сан Франциско. Американците кои уште од 4 октомври 1853 имаат њујоршка клириншка кука, веројатно не би не разбрале.

Важноста на платниот систем за економијата на една земја налага внимателен пристап при неговите промени. Потребно е добро да се осознаат деловните функции кои треба да се менуваат, неговото влијание врз деловните субјекти и влијанието врз деловните навики, кои тој претходно ги генерирал.

Ценејќи го горенаведеното, а како дел од секторската оперативна програма за 1997 година на ФАРЕ, се изготви Физибилити студија за реформата на платниот промет во Република Македонија, финансирана од Европската комисија и истата беше прифатена 1999 година од страна на Владата на Република Македонија.

Во Физибилити студијата беа дадени основните правци кои требаше да ги има предвид Владата на Република Македонија при спроведувањето на реформата на платниот промет и тоа:

- да се документира избраниот иден модел на платниот платен систем,
- да се дефинираат организациите и институциите кои ќе ја превземат одговорноста при операционализирање на избраниот модел,
- да се дефинира управната структура за надгледу-

Митевска Билјана е Директор на Дирекцијата за платен промет во земјата во Комерцијална Банка АД Скопје.

Родена е 1962 година во Скопје. Своето образование го заокружува со дипломирањето на Економскиот факултет во Скопје, прометно-комерцијален насока.

Со банкарското работење се занимава во последните 15 години, стекнувајќи искуство од областа на: банкарско работење со население, финансиско сметководство, управување со средствата и ликвидноста и координација на работењето со филијалите. На 01.04.2001 година станува Директор на новоформираната Дирекција за платен промет во земјата во Комерцијална Банка АД Скопје.

Како член на Управниот комитет за реформа на платниот промет во земјата, активно учествува во формирањето и реализацијата на стратегијата за трансформација на македонскиот платен систем; претседател е на работната група задолжена за динамиката на миграција на сметките од ЗПП, член е на групата задолжена за надзор на тестирањето и паралелното работење на платните системи во периодот на трансформација. Исто така член е во Комисијата за делбен биланс на ЗПП. Има присуствувало на повеќе семинари за платниот промет во Холандија, Грција, Словенија, Хрватска и Босна и Херцеговина. Автор е на повеќе научни статии објавени во повеќе стручни списанија.

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

вање на преминот од тековниот платен систем кон избраниот модел,

- да се обезбеди континуитет на постојните процеси на платниот промет,
- да се обезбеди технички капацитет и можност за поддршка на процесот за трансформација.

Министерството за финансии и Управниот комитет за реформа на платниот промет кои беа носители на целокупниот процес на реформата, водејќи се по препораките од Физибилити студијата, по двегодишна работа ги заокружија основните принципи, законските и подзаконските акти со кои се регулираат сите правила на работа во реформираните платен промет.

За успешно спроведување на реформата и продолжување на континуитетот на реформираните платен промет се донесоа: Законот за платен промет, Законот за трансформација на Заводот за платен промет, Законот за чек, Законот за меница, Упатство за работење во периодот на транзиција, Упатство за динамиката за започнување на вршењето на платниот про-

Претходниот платен систем кој беше наследен од поранешната СФРЈ ја нарушуваше инхерентната симбиоза на банкарскиот и платниот систем. Симбиозата на овие два система е и законски предвидена со вбројувањето на работите од платниот промет како една од основните банкарски функции, од што јасно се гледа дека извршувањето на платниот промет не е јавна, туку типично банкарско-комерцијална функција

Важноста на платниот систем за економијата на една земја налага внимателен пристап при неговите промени. Потребно е добро да се осознаат деловните функции кои треба да се менуваат, неговото влијание врз деловните субјекти и влијанието врз деловните навики, кои тој претходно ги генерирал

мет во земјата во банките, Упатство за начинот и постапката за отварање и затворање на сметка, Упатство за начинот и постапката за извршување на акцептните налози, Упатство за формата и содржината на платните инструменти за вршење на платниот промет во земјата.

Управниот комитет ги прифати и одобри Студијата за имплементација на клириншкиот систем во Република Македонија, според која се формираше и технички се постави Клириншка куќа за мали меѓубанкарски плаќања, Стратегијата за воспоставување на систем на големи и итни плаќања во реално време на Народна Банка на РМ, според која се имплементираше системот за плаќање и порамнување во Централната Банка, Студијата за дистрибуција на готови пари на НБРМ, според која се постави работењето со готовите пари во оптек на територија на Република Македонија.

Како директно задолжен за реформата на платниот промет, Управниот комитет имаше и едукативна функција, организирајќи семинари за сите инволвирани субјекти во трансформацијата и во понатамошното функционирање на реформираните платен промет.

Во подготвителниот и транзициониот период, комитетот вршеше надзор на сите процеси кои се одвиваа и на сите институции кои ја спроведуваа реформата.

По успешно извршените подготовки и добиените позитивни резултати на направените симулации во кои се тестираа сите системи (на НБРМ, Клириншката куќа, Заводот за платен промет и банките), на 30.06.2001 година, Управниот комитет даде зелено светло за започнување на функционирањето на новиот реформиран платен промет. На тој ден, се изврши пренос на сметките на банките од Заводот за платен промет во Народната банка на Република Македонија, а на 31.07.2001 година се пренесоа првите 20 сметки на правни субјекти од Заводот за платен промет во банките.

Динамиката на преносот на сметките на правните субјекти од ЗПП во деловните банки во почетниот период не соодветствуваше со утврдениот план од страна на Управниот комитет, со што се наметна потреба од превземање соодветни мерки за надминување на констатираните проблеми. Како резултат на превземените мерки и успешноста на извршување на платниот промет за сметките кои беа пренесени во банките, во втората половина на октомври 2001 година бројот на пренесени сметки значително се зголеми, при што веќе во првата половина на декември 2001 година бројот на пренесените сметки во банките достигна 90% од регистрираните активни сметки.

Процесот на преносот на сметките од ЗПП во банките успешно се заокружи на 31.12.2001 година, при што се пренесоа 50.000 сметки на активни правни субјекти, кои континуирано продолжија да го извршуваат платниот промет преку деловните банки.

Како едно од најголемите отворени прашања на реформата на платниот промет беше прашањето за блокирани сметки, кое се надмина со формирање на Агенција за блокирани сметки во која на 31.12.2001 година се пренесоа околу 25.000 сметки на правни субјекти кои не можеа да бидат пренесени во деловните банки.

Со пренесување на сметките на правните субјекти во деловните банки се редифинира односот меѓу банката и клиентот. Банката во новонастанатиот однос има подобар увид во работењето на својот клиент, подобро ќе ги разбира неговите потреби и поефикасно ќе го следи во неговото работење.



м-р Анета
НАУМОВСКА

МОНЕТАРНАТА ПОЛИТИКА ВО ЕВРО - ЗОНАТА

Меѓу бројните аспекти поврзани со фактичкото воведување на Еврото од почетокот на 2002 година, посебно интересен е аспектот за влијанието на единствената европска валута врз нивото на цените во евро-зоната и во овој контекст монетарната политика на ЕЦБ

Третата фаза од развојот на Европската монетарна унија (јануари 1999 година) беше означена со воведување на единствена валута, што следствено подразбира и водење на единствена монетарна политика во евро - системот.¹ Почетокот на Третата фаза на Европската монетарна унија (ЕМУ) беше одбележан со низа специфичности кои неминовно се одразија врз изборот на стратегија на монетарната политика. Имено, преминот кон единствена монетарна политика во Евро-зоната претставуваше потенцијална опасност за промени во однесувањето и очекувањата на економските субјекти, што би довело до нарушување на воспоставените односи меѓу макроекономските варијабли. Ова, заедно со недостигот на комплетни и соодветно хармонизирани серии на податоци во многу области од економијата, може да резултира во отежната анализа на монетарните и реалните движења. Во услови на висок степен на неизвесност на пратот на новата фаза од интеграцијата, беше неопходно многу брзо да се изгради кредибилитетот на Централната банка, имајќи предвид дека Европската централна банка (ЕЦБ) стартуваше како нова институција.

Основи на монетарната политика на ЕЦБ

Монетарната политика на евро-системот се одликува со јавност и транспарентност. Тоа вклучува одржување на прес-конференции, објавување на билансот на ЕЦБ, а на редовна основа се издаваат месечни, квартални и годишни извештаи. Последните два извештаи се поднесуваат до Европскиот парламент, Советот на министри и Европската Комисија.

Основна цел на монетарната политика на Евро - системот е ценовната стабилност. Имено, практично то искуство и економските истражувања покажале дека монетарната политика која ја одржува ценовната стабилност на трајна основа најмногу придонесува за подобрување на животниот стандард и економски развој на долг рок. Ценовната стабилност е дефинирана како меѓугодишен пораст на Хармонизираниот индекс на цените на потрошувачката (HICP - Harmonized Index of Consumer Prices) на територијата на евро-то под 2%. Со оглед на тоа што се зборува за „меѓугодишен пораст“ на овој индекс, дефлацијата (намалувањето на индексот) не е конзистентна со дефиницијата на ценовната стабилност, а нивото под 2% е означено како соодветно. Ценовната стабилност треба да биде одржана на среден рок, при што се имала во предвид нестабилноста на цените на краток рок предизвикана од фактори кои не се под контрола на Централната банка (цените на светските пазари и сл.). Воедно, среднорочната ориентација создава простор за градуализам во остварувањето и одржувањето на ценовната стабилност.

Дефиницијата на ценовната стабилност во евро-системот кореспондира со дефинициите користени од страна на Националните централни банки пред формирањето на ЕМУ, со што се обезбедува континуитет. Хармонизираниот индекс на цените на потрошувачката (HICP) иницијално е креиран заради конвергенција во изразувањето на цените во Втората фаза

Анета Наумовска е директор на Дирекцијата за истражување при Народната банка на Република Македонија. Родена е во 1974 година. Дипломирала на Економскиот факултет во Скопје во октомври 1996 година, на насоката финансии и банкарство. Магистрирала во февруари 2001 година на насоката Монетарна економија, на тема: "Трансмисиониот механизам на монетарната политика и ефикасноста на банкарскиот систем – со посебен осврт на Република Македонија". Од јули 1997 година работи во Дирекцијата за истражување при НБРМ, а од април 2001 година ја извршува функцијата директор на оваа дирекција. Член е на неколку работни групи и комисии во НБРМ и други институции. Учествовала на повеќе курсеви и семинари во странство од областа на економијата и финансии и работела на повеќе истражувачки трудови и проекти.

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

1 Евро - системот се состои од Европска Централна Банка и 12 Национални Централни Банки, додека Европскиот систем на централни банки покрај Европската Централна Банка вклучува 15 Национални Централни Банки од земјите - членки на Европската Унија.

на ЕМУ. Тој е хармонизиран во земјите на еврото-зоната и конзистентен со вообичаената мерка за движењето на цените (CPI - Consumer Price Index).

Одговорноста на ЕЦБ за ценовната стабилност се однесува на целата територија на еврото. ЕЦБ и Националните Централни Банки со Спогодбата имаат загарантирана независност од политичките институции на територијата на еврото (целосна независност во однос на целите и инструментите), што претставува значаен предуслов за остварување на крајната цел - стабилност на цените на среден рок. Истовремено, политиката на девизен курс мора да биде конзистентна со примарната цел на монетарната политика на ЕЦБ - ценовна стабилност.

Комбинирана монетарна стратегија

Евро-системот спроведува монетарна стратегија ориентирана кон стабилност, а основните елементи на оваа стратегија биле презентирани пред јавноста на 13.10.1998 година. Постојат два столба на стратегијата:

Монетарната политика на евро-системот се одликува со јавност и транспарентност. Тоа вклучува одржување на прес-конференции, објавување на билансот на ЕЦБ, а на редовна основа се издаваат месечни, квартални и годишни извештаи. Последните два извештаи се поднесуваат до Европскиот парламент, Советот на министри и Европската Комисија

а) доминантна улога на парите - ја нагласува одговорноста на ЕЦБ за монетарните импулси на инфлацијата; и

б) анализа на движењето на цените заедно со другите економски и финансиски индикатори.

Карактеристики на монетарната стратегија на Евро-системот се следните:

а) Еден вид комбинирана монетарна стратегија - инкорпорира елементи од стратегија на таргетирање на инфлацијата и стратегија на таргетирање на монетарните агрегати;

б) Придонес за кредибилитетот на монетарната политика - како основна цел ја има ценовната стабилност на среден рок. Истовремено, ЕЦБ објавува квантитативна референтна вредност за монетарниот раст;

в) Висок степен на флексибилност - концептот на референтна вредност не значи обврска на ЕЦБ да ги корегира отстапувањата на остварениот монетарен раст од референтната вредност на краток рок (разлика во однос на интермедијарен монетарен таргет).

Стратегијата на таргетирање на монетарните агрегати претходно беше применувана од страна на Гер-

манската централна банка, а исто така постапката за добивање на референтната вредност за монетарниот раст е слична на онаа применувана во Deutsche Bundesbank. Емпириските податоци потврдиле дека условите за референтна вредност во Евро-зоната ги исполнува паричната маса М3. Имено, во минатото, побарувачката за паричната маса според широката дефиниција во евро-зоната била стабилна на долг рок и широките монетарни агрегати биле водечки индикатор во движењето на цените на среден рок. Покрај готови пари во оптек, трансакциони депозити и орочени депозити со различна рочност, паричната маса М3 вклучува и пазарни хартии од вредност кои се одликуваат со висок степен на ликвидност и ценовна стабилност.

Референтната вредност за М3 се пресметува врз основа на утврдениот сооднос меѓу парите од една страна и цените, реалниот БДП и брзината на паричниот оптек од друга страна. На 01.12.1998 година Управниот Совет на ЕЦБ ја објавил референтната вредност за М3 (просечна годишна стапка на пораст) од 4,5%. Притоа, земени се во предвид следниве претпоставки: реален пораст на БДП од 2 до 2,5%; стапка на инфлација под 2% и намалување на брзината на паричниот оптек од 0,5 до 1%.

Референтната вредност на монетарниот раст не се однесува на една календарска година, туку на неколку години (среден рок). Се објавува референтна стапка на монетарен раст, а не референтен интервал заради прифатениот концепт на референтна вредност во стратегијата (претпоставен градуализам и среднорочност). Во случај на отстапување на остварениот монетарен раст од референтната стапка се преземаат следниве активности:

- анализа и утврдување на причините за отстапувањето;

Динамика на инфлацијата и паричната маса М3 во Евро-зоната

	Инфлација	Парична маса М3
1999	1.1	5.7
2000	2.3	5.5
Q1.2001	2.5	4.7
Q1.2001	3.1	5.1
Q1.2001	2.7	6.7

Извор: Monthly Bulletin, ECB, November 2001

- ако отстапувањето значи загрозување на ценовната стабилност, се реагира со соодветни мерки;
- соодносот меѓу актуелниот монетарен раст и референтната вредност редовно се анализира. Поради нестабилноста на краток рок, оценка за мо-

нетарните движења во однос на референтната вредност се прави врз основа на 3-месечен подвижен просек на годишните стапки на пораст на МЗ;

- резултатите од анализата и евентуалните промени во водењето на монетарната политика се објаснуваат пред јавноста.

Во декември 2001 година Управниот Совет на ЕЦБ извршил анализа на монетарниот раст и ја потврдил референтната вредност од декември 1998 година - годишна стапка на пораст на МЗ од 4,5%. Одлуката е заснована на среднорочниот концепт за остварување на дефинираните цели, како и непроменетоста на претпоставките кои се земаат во предвид при утврдување на референтниот монетарен раст. Тоа значи дека ЕЦБ продолжува со примена на истата стратегија на монетарната политика, што главно се должи на солидните резултати во изминатиот период од нејзината имплементација.

Воведувањето на еврото и монетарната политика на ЕЦБ

Меѓу бројните аспекти поврзани со фактичкото воведување на Еврото од почетокот на 2002 година, посебно интересен е аспектот за влијанието на единствената европска валута врз нивото на цените во евро-зоната и во овој контекст монетарната политика на ЕЦБ. Уште пред воведувањето на еврото, кај земјите-членки на ЕМУ беа забележани одредени разлики во стапките на инфлација, детерминирани главно од специфичните карактеристики на одделните земји, како и недовршениот процес на ценовна конвергенција. Така, разликата меѓу највисоката и најниската стапка на инфлација меѓу земјите во евро-зоната изнесуваше: 1,4 процентни поени во 1997 година; 2,1 процентни поени во 1998 година; 1,9 процентни поени во 1999 година до 3,7 процентни поени во 2000 година. Порастот главно се должи на разликите во порастот на цените на енергијата, прехранбените производи и услугите. Воведувањето на единствената валута - еврото уште на самиот почеток ги направи видливи разликите во релативните цени за

исти производи во различни земји - членки на ЕМУ, а во иднина потранспарентен ќе биде и нивниот релативен пораст од една во друга земја.

Според ЕЦБ, воведувањето на еврото, особено готовинската конверзија за евра, не би требало да има значаен директен ефект врз нивото на цените во евро-зоната на краток рок, имајќи ја предвид конкуренцијата во приватниот сектор, позицијата на потрошувачите, како и обврската на националните влади за непроменетост на административните цени. Така, ЕЦБ и за 2002 година ја задржува стандардната дефиниција за ценовната стабилност (под 2% годишно). Разликите во релативните цени и стапки на инфлација меѓу одделните земји ги одразуваат различните нивоа на продуктивност и животен стандард и се додека се релативно мали и привремени не претставуваат проблем. Имено, монетарната политика на ЕЦБ е должна да се грижи за одржување на ценовната стабилност на целата територија на евро-зоната, додека

Според ЕЦБ, воведувањето на еврото, особено готовинската конверзија за евра, не би требало да има значаен директен ефект врз нивото на цените во евро-зоната на краток рок, имајќи ја предвид конкуренцијата во приватниот сектор, позицијата на потрошувачите, како и обврската на националните влади за непроменетост на административните цени

секое позначајно отстапување на стапката на инфлација во одделна земја од просечната на евро-системот треба да биде регулирана со соодветни мерки на националната макроекономска политика. Во овој контекст, најголема флексибилност во неутрализирање на инфлаторните движења на национално ниво се очекува од фискалната политика и политиката на плати.

На долг рок, постоењето на единствениот европски пазар, единствената монетарна политика, натамошните реформи во различни сфери од економијата, како и ценовната транспарентност како резултат на единствената валута, треба да ја зголемат флексибилноста на евро-земјите и нивната способност за абсорбирање на внатрешните и надворешните шокови. Воедно, тоа би довело до намалување на ценовните разлики и подобрување на карактеристиките на евро-системот како оптимална валутна зона.

НОВ КОНЦЕПТ НА ЗАКОНСКАТА РЕГУЛАТИВА ВО ОБЛАСТА НА ОСИГУРУВАЊЕТО

Александра
НАКЕВА

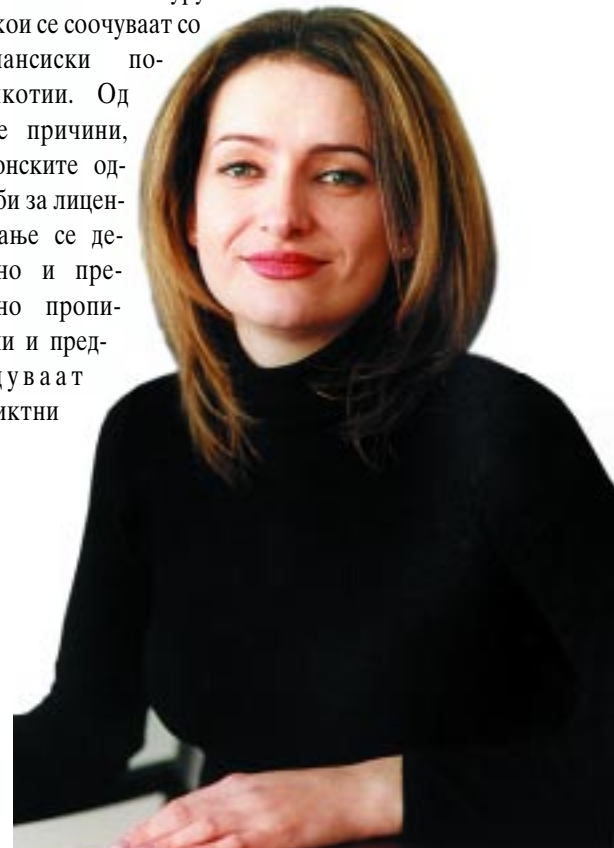
Реформските законски определби, посебно мерките за промовирање на конкуренцијата и либерализација на пазарот, се очекува да ја поттикнат слободата на претприемништвото, одговорноста и точноста, да ја оптимизираат алокацијата на ресурсите, да ја зголемат ефикасноста во работењето и на крај, да придонесат за подобар квалитет на услугите по разумни цени

Александра Накева е државен советник во Министерството за Финансии, а воедно и Координатор на Проектот за реформи во јавната администрација. Родена е во 1974 година, а дипломирала на Економскиот факултет во Скопје во 1998 година на насока – финансиско-сметководствен менаџмент, и истата година е запишана на постдипломски студии на Економскиот факултет во Скопје, насока – монетарна економија. Во периодот 1998–2000 работела како Координатор на Проектот за реформа на пензискиот систем во Министерството за труд и социјална политика. Од март 2000 година работи како советник на министерот за финансии во Секторот за финансиски систем, а на тековната должност е наменувана во јануари 2002 година. Учествовала на голем број меѓународни семинари и конференции за професионално усовршување од областа на макроекономијата и социјалната политика. Член е на Управниот одбор на Фондот за осигурување на депозити.

Законот за супервизија на осигурувањето е во насока на создавање на објективна и внатрешно конзистентна правна инфраструктура за ефикасно функционирање на пазарот на осигурување во земјата. Високиот квалитет на осигурителна регулатива и стандарди им сигнализираат на учесниците на пазарот дека на истиот се применуваат сигурни практики, и на тој начин ја зголемуваат транспарентноста и довербата во пазарот. Иако сите национални економии треба периодично да ја ревидираат и надоградуваат легислативата со цел истата да одговара на новите пазарни услови, земјите во транзиција се соочуваат со посебен предизвик во развивањето на правен систем кој ќе одговара на пазарните потреби, земајќи ги во предвид рапидно променливите услови.

Новиот концепт на Законот ги транспонира директивите и стандардите на Европската Унија и истовремено е реформски ориентиран. Реформските законски определби, посебно мерките за промовирање на конкуренцијата и либерализација на пазарот, се очекува да ја поттикнат слободата на претприемништвото, одговорноста и точноста, да ја оптимизираат алокацијата на ресурсите, да ја зголемат ефикасноста во работењето и на крај, да придонесат за подобар квалитет на услугите по разумни цени. Конкуренцијата во осигурителниот сектор законски е поттикната преку отстранување на непотребните ограничувања за пристап во дејноста и овозможување на стабилни осигурители да партиципираат на пазарот. Влезот на странски друштва за осигурување на пазарот се базира на прудентни, но недискриминаторски правила.

Во оваа насока се изготвени и новите законски одредби за лиценцирање и промени во управувањето со друштвата за осигурување. Отпочнување со осигурителен бизнис бара ангажирање на значителен износ на капитал, посебна експертиза, добро управување и елаборирана деловна стратегија. Всушност, лиценцирањето е најсоодветно супервизорско средство преку кое нестабилните друштва за осигурување (и останатите потенцијални инвеститори) се спречуваат да влезат на пазарот. Ова подразбира дека супервизорските власти¹ ќе бидат во можност да се сконцентрираат на превентивните мерки за спречување на потенцијални финансиски проблеми, отколку да посветуваат време и енергија подоцна да се справуваат со друштвата за осигурување кои се соочуваат со финансиски потешкотии. Од овие причини, законските одредби за лиценцирање се детално и прецизно пропишани и предвидуваат стриктни



*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

¹ Во Република Македонија супервизијата на осигурувањето е во надлежност на Министерството за финансии

критериуми за лицензирање кои овозможуваат супервизорот да изврши проценка на природата и адекватноста на ангажираните финансиски средства, планот за работа, соодветноста на акционерите и органот на управување.

Новиот законски концепт го поддржува спроведувањето на осигурителната супервизија на континуирана основа, вклучувајќи ги следните аспекти: морален, правен, технички и финансиски, а особено да обезбеди дека друштвата ја применуваат соодветно законската регулатива. Поконкретно, адекватната супервизија ќе обезбеди друштвата:

- да ги исполнуваат договорните обврски превземени спрема осигурениците (правна контрола); и
- во секое време да се во стабилна финансиска состојба на начин што обезбедува исполнување на финансиските обврски (контрола на солвентноста).

Осигурителниот супервизор треба, не само да ја испита финансиската состојба на одредено друштво во одреден временски момент, туку и да ги процени сите услови за работа кои ја детерминираат идната финансиска состојба на друштвото и неговата способност да ги исполнува своите обврски во иднина. Притоа, преку теренската супервизија ќе се овозможи увид на супервизорот во ефикасноста на менаџментот и усогласувањето со регулативата и стандардите, што е од особена важност за нашиот пазар каде што слабостите на сметководствениот систем и системот на известување ја попречуваат ефикасноста на вонтеренската супервизија. Теренската супервизија особено, треба да ги опфати сите фактори кои порано или подоцна можат да имаат влијание врз работењето и резултатите на друштвото и неговата финансиска состојба, како на пр. контролата врз продажната мрежа, селекција на ризикот, регистрирање на број и обем на штети, административната поставеност, финансискиот менаџмент, ефикасноста на реосигурителното покривање, внатрешната ревизија итн.

Особено внимание во Законот, со право, е посветено на прописите за управување со ризик. Ова оттаму што правилното вреднување на обврските, особено техничките (и / или математичките) резерви во износ доволен во секое време да одговори на обврските на друштвото кон осигурениците, е најклучно прашање во осигурителното работење. Пресметувањето на адекватни технички резерви е навистина предизвик и за друштвата и за супервизорските власти, додека пак самата несоодветност на техничките резерви претставува најчеста причина за финансиски проблеми и несолвентност на друштвата за осигурување, а се должи на следните фактори: недостаток на законски од-

редби и практични стандарди за нивно издвојување, непостоење на статистички податоци, нестабилни и несигурни економски услови, неадекватна премиска стапка и непостоење на стручни лица како - актуари. Воведувањето на новиот закон и предвидената подзаконска регулатива се прв чекор кон успешно справување со овој предизвик.

Дел од законските прописи за управување со ризик се однесуваат и на расположивите средства на друштвата за осигурување. Од особено значење за стабилноста на друштвото е техничките резерви во секое време да бидат покриени со средства во обем, рачност и вид кој ќе гарантира навремена и целосна исплата на договорните обврски. Од друга страна, за да се обезбеди сигурност, профитабилност и ликвидност на инвестициите, друштвото мора да се погрижи вложувањата да бидат соодветно диверзифицирани и дисперзирани.

Во оваа насока се изготвени и новите законски одредби за лицензирање и промени во управувањето со друштвата за осигурување. Отпочнување со осигурителен бизнис бара ангажирање на значителен износ на капитал, посебна експертиза, добро управување и елаборирана деловна стратегија. Всушност, лицензирањето е најсоодветно супервизорско средство преку кое нестабилните друштва за осигурување се спречуваат да влезат на пазарот

Земјите во транзиција често се соочуваат со ограничени инвестициони можности, нестабилни пазари на капитал, ограничено управување со инвестициите и несовремени методи за евалуација на расположивите финансиски инструменти. Притоа, слабо развиените механизми на акционерска дисциплина, ограничената конкуренција или историските случувања кои го ретерираат развојот на управувањето со ризикот како институционална политика на друштвата, може да се елиминираат или амортизираат со пропишување на законска рамка која посветува посебно внимание на процедурите за оценка и управување со ризиците од работењето, а особено кредитниот ризик (изложување на потенцијална загуба како резултат на неважење на одреден финансиски инструмент) и пазарниот ризик (изложување на потенцијална загуба како резултат на промена во пазарните цени). Со предложената законска регулатива се адресираат следните прашања:

- диверсификација по видови на вложувања;
- лимитирање на инвестирањето во поединечни финансиски инструменти;
- вреднување на средствата прикажани во финансиските извештаи; и
- усогласување по рачност и ликвидност.

Рестриктивноста за инвестирање на средствата надвор од земјата² сеуште важи како законска определба, од едноставна причина да не се предизвикаат негативни реперкусии врз девизните резерви, а уште позначајно, да се влијае врз поттикнување на инвестирањето во земјата, со што се помага финансирањето на домашната национална економија. Ова решение остава простор за дебати и во спротивна насока, односно дали воопшто да се остави можност за инвестирање на средствата во странство. Фактот што пристапот на странските пазари на капитал може да обезбеди здраво диверсифицирано портфолио и долгорочни инвестиции кои потешко се наоѓаат во земјата, влијаеше на одлуката за постапно либерализирање на инвестирањето.

Особено внимание во Законот, со право, е посветено на прописите за управување со ризик. Ова оттаму што правилното вреднување на обврските, особено техничките резерви во износ доволен во секое време да одговори на обврските на друштвото кон осигурениците, е најклучно прашање во осигурителното работење

И во процесот на лицензирање и при спроведување на супервизијата, супервизорските власти мора да посветат особено внимание на адекватноста на капиталот. Капиталот на друштвото ставен во сооднос со маргината на солвентност, претставува прецизен показател за финансиската состојба на друштвото и истовремено ги алармира супервизорските власти за потребата од превземање на одредени мерки за заштита на осигурениците. Законски е пропишан минималниот износ на капитал за бавење со одредени класи на осигурување, но фактичкиот износ на капитал на друштвото треба да биде најмалку во висина на маргината на солвентност на тоа друштво, односно да го одразува обемот на работа и ризиците превземени од истото. Со ова се пренесува пораката дека капиталот на друштвото претставува исклучиво инструмент за мерење и контрола на солвентноста на друштвото. Капиталот со кој располага друштвото не треба да се смета за краен резултат во управувањето со средствата или пак показател за финансиската стабилност на друштвото. Адекватното тарифирање и технички резерви покриени со соодветен обем и вид на средства, продолжуваат да бидат основни столбови на солвентноста во осигурувањето.

Законот соодветно ги третира и сметководствени системи во друштвата, кои се клучен постулат за обезбедување на финансиски податоци од интерес на инвеститорите, потрошувачите, менаџерите, супер-

визорите и останатите заинтересирани странки со фактички или потенцијален удел во одредено друштво. Овие системи мора да бидат поставени на начин кој овозможува, врз основа на податоците кои ги продуцираат, да се донесе разумна проценка на ефикасноста во постојното работење на друштвото и да се процени идниот просперитет. Висококвалитетни сметководствени системи, земајќи ја во предвид природата на осигурителниот сектор, претставуваат за властите практично средство за спроведување на адекватни супервизии, додека истовремено се и витален ресурс за менаџерите на друштвото и останатите заинтересирани странки. Навистина, осигурителната регулатива може да ја одигра својата улога само онаму каде што постојат соодветни информации за спроведување на таа улога. Овозможување на супервизорските власти да имаат регуларен пристап до сигурни информации за друштвата за осигурување е клучно прашање за земјите во транзиција, бидејќи токму непостоенето на ваков механизам предизвикува презадоцнето откривање на финансиските проблеми во друштвата и со тоа неможност да се спречи инстанцата банкротирање. Сметководствени методи треба да обезбедуваат вистинска слика за финансиските добивки или загуби, да се применуваат униформно од страна на сите друштва за осигурување и да бидат споредливи со меѓународно прифатените сметководствени стандарди. Податоците кои се доставуваат треба да бидат точни, аналитични, навремени и транспарентни.

Во овој контекст е и значењето кое во Законот и е дадено на внатрешната ревизија, која е неопходна за надгледување на квалитетот на процедурите на внатрешната контрола. Добро институционално управување со друштвото за осигурување претпоставува постоење на кохерентни процедури и политики на внатрешна контрола, кои се спроведувани од обучен кадар. Од особена важност е ефикасното управување со ризик, при што друштвата за осигурување треба да имаат ефикасни средства за мерење, надгледување и контрола на различните ризици кои се јавуваат во работењето.

Располагањето со точни податоци е исто така клучно за постигнување на пазарна дисциплина. Особено, осигурителните премии се пресметуваат врз основа за теријата на големи броеви. Од овие причини, располагање со точни и прецизни податоци како на пр. зачестеност на штети и обемот на штети е неопходно за пресметување на адекватни осигурителни премии и технички резерви кои се клучни за одржување на солвентноста на друштвата за осигурување и за воспоставување на сигурност и стабилност на осигурителни-

² Согласно Законот за супервизија на осигурување, не повеќе од 20% од средствата кои ги покриваат техничките резерви можат да се вложат во инструменти на странски издавач

те пазари. Точни и прецизни табели на смртност се исто така клучни за животното осигурување. Во повеќето случаи друштвата за осигурување не располагаат со доволно минато искуство за да креираат соодветни бази на податоци или пак самите системи за прибирање на податоци не се адекватно поставени. Поради тоа, Законот го поттикнува прибирањето на податоци преку соработка помеѓу осигурувачите, односно создавање на механизми и институции преку кои ќе се промовира аплицирањето на законската регулатива, стандардите како и кодексот на етика во осигурителниот бизнис. Националното здружение на осигурувачи на Македонија ќе биде основано од страна на постојното Национално биро за осигурување, а со дополнување на надлежностите на истото, ќе претставува добро надоградување на супервизорската структура при Министерството за финансии.

Системот на посредување во осигурувањето има значајна улога во процесот на бенефицирање на осигурениците од пазарно ориентираната економија со тоа што дава привилегија за обезбедување стручен совет - од широката лепеза на осигурителни производи, да се избере производ кој најповеќе одговара на потребите. Важноста од соодветно супервизирани посредници особено е релевантна во земјите во транзиција, каде што често се соочуваме со злоупотреби во дистрибутивната мрежа кои предизвикуваат сериозни последици за осигурениците. Како и во останатите европски земји, и домашните нови законски одредби прават јасна дистинкција помеѓу: а/ брокерите кои всушност го претставуваат осигуреникот и генерално соработуваат со сите или барем со повеќето друштва за осигурување, со цел обезбедување на најсоодветно осигурително покритие за своите клиенти; и б/ агентите кои ги претставуваат и работат за сметка на друштвата за осигурување од кои се ангажирани. Законот децидно го предвидува опфатот на осигурително брокерските работи и права, надлежностите и обврските на осигурителните брокери. Притоа, прецизно е уредена постапката за лиценцирање на осигурителни брокери и осигурително брокерски друштва, потребните стручни квалификации за извршување на работата, кои ќе се верифицираат со полагање на осигурително брокерски испит за докажување

ње на општото, деловното и стручното знаење во областа на осигурувањето, како и способноста за обезбедување на заштита на осигурениците. Законски е предвидена потполна транспарентност пред осигурениците во поглед на прикажување на информациите кои се однесуваат на статусот на посредникот, како и детални информации и објаснувања за видовите на осигурителни производи кои се нудат на пазарот.

Дури и во доброуправуваните осигурителни пазари, може да се случи друштвото за осигурување да се соочи со финансиски проблеми кои доведуваат до несолвентност. Од овие причини, во Законот за супервизија на осигурување предвидени се добро формулирани политики за превземање на корективни мерки. Од особена важност во овој контекст се и казните, и

Законот децидно го предвидува опфатот на осигурително брокерските работи и права, надлежностите и обврските на осигурителните брокери. Притоа, прецизно е уредена постапката за лиценцирање на осигурителни брокери и осигурително брокерски друштва, потребните стручни квалификации за извршување на работата, кои ќе се верифицираат со полагање на осигурително брокерски испит за докажување на општото, деловното и стручното знаење во областа на осигурувањето

тоа од спроведување на превентивни санативни мерки до санкции. Законски се предвидени одредби во поглед на: стандардите за следење и контрола на неликвидноста, основите за спроведување реорганизација на друштвото, можните мерки за заздравување на друштвото, одземање на дозвола, услови за трансфер на осигурително портфолио од финансиски неликвидно во стабилно друштво, процесот на отворање и спроведување на ликвидациона и стечајна постапка и поставување на приоритети при исплата на доверителите од ликвидационата, односно стечајната маса.

Со мерките на супервизија и казнените одредби се заокружува целината на законската рамка за осигурување во земјата. На Министерството за финансии му претстои понатамошен ангажман во изготвување на подзаконската регулатива³ и спроведување на квалитетна и навремена теренска и вонтеренска супервизија.

³ Законот за супервизија на осигурување предвидува донесување на 23 подзаконски акти со кои би се доуредила оваа област

КОНВЕРТИБИЛНОСТА НА ВАЛУТИТЕ



Синиша
ВЕЛКОВСКИ

Синиша Велковски е роден во Скопје во 1968 година. Дипломирал на Економскиот факултет во Скопје во 1991 година и магистрира на истиот во 2001 година, од областа на финансискиот менаџмент за влијанието на флукуациите на девизните курсеви врз деловната политика на претпријатието. Од 1993 година е вработен во Народна банка на Република Македонија. Посетувал курсеви од областа на финансиските пазари, берзанското работење, како и семинари со тематика на девизното работење, девизната политика и политиката на девизен курс. Исто така, претстојувал на стручно усовршување од областа на меѓународното банкарско работење и финансиските пазари во Франкфурт и Лондон. Поседува сертификат за тргување со хартии од вредност издаден од Комисијата за хартии од вредност на Република Македонија, како и од Меѓународното здружение за пазари на хартии од вредност од Лондон (ISMA-International Securities Market Association). Во моментот работи на местото заменик директор во Дирекцијата за девизни резерви и операции на девизен пазар во Народна банка на Република Македонија. Активно го владее Англискиот и Германскиот јазик и има познавање на францускиот јазик.

Денес една валута се смета за потполно конвертибилна, кога секој што ја поседува таа валута е слободен да ја претвори (конвертира) според пазарна цена во било која главна валута и подоцна да ги трансферира во странство, односно да располага слободно со своите средства

Во практиката многу често се зборува за конвертибилност, конвертибилност на валутите, или пак, многу често се спомнува конвертибилноста на македонскиот денар. За жал, кај нас постои општо прифатен став дека конвертибилна валута е онаа валута која е прифатена во странство, односно која може да се замени во странство. На пример, германската марка, САД доларот и други валути.

Конвертибилноста на една валута има сосема поинакво значење од вака прифатеното општо мислење. Имено, таа подразбира право на слободно располагање со една валута, која се огледа во трансферабилноста на средствата од една валута во друга.

Инаку зборот конвертибилност потекнува од зборот convertible кој е изведен од глаголската именка conversion, кој значи промена од една во друга форма на постоење. Според тоа, зборот конвертибилност значи способност да се менува формата на постоење, односно способност да се преминува од една во друга форма.

Појавата на книжните пари како супститут и претставник на златните пари ја предизвикала појавата на конвертибилните валути. Сите книжни пари кои во тоа време имале златно покритие и кои можеле во секое време да се заменат за злато, односно да се конвертираат во злато, се сметале за конвертибилни.

Во текот на историјата, во еволуцијата на меѓународниот монетарен систем значењето на зборот конвертибилност се менувал. Така, до триесеттите години од овој век, конвертибилноста била дефинирана како право на една валута да се разменува (преминува во облик на) злато без никакви ограничувања. Но, денес една валута се смета за потполно конвертибилна, кога секој што ја поседува таа валута е слободен да ја претвори (конвертира) според пазарна цена во било која главна валута и подоцна да ги трансферира во странство, односно да располага слободно со своите средства.

Ваквата дефиниција може да предизвика дилема, бидејќи според неа не може да се види врската помеѓу причината за претворање на една валута- конвертирање со девизните трансакции. Под девизни трансакции се подразбираат трансакции на резмена на стоки и услуги, или на движење на капиталот помеѓу земјите. Во практиката, поврзаноста на претворање на валутата со реализирањето на девизните трансакции е многу голема. Претворањето на валутите му претходи на, или следи, после реализирањето на девизните трансакции. Тоа подразбира дека конвертибилноста на валутата условува и отсуство на рестрикции во девизните трансакции.

Во практиката, постојат повеќе видови на конвертибилност на валута кои се детерминирани од мотивот за реализација на трансакциите врз основа на класификацијата во билансот на плаќања. Така, во зависност од тоа дали трансакцијата потекнува од размена на стоки и услуги, трансфери на парични средства, односно сите оние трансакции кои се класифицирани во тековната сметка, постои конвертибилност на тековната сметка од билансот на плаќања. И втората група на конвертибилност, која се однесува на трансакции на тековите на капиталот, односно на капиталните трансакции од билансот на плаќања-капиталната сметка. Конвертибилноста на тековната и капиталната сметка се познати под заедничкиот назив екстерна конвертибилност.

Може да се каже дека под потполна конвертибилност на една валута се подразбира нејзината способност да се претвора во друга валута по пазарен курс, со цел да се реализира трансакција од тековната сметка или од капиталната сметка.

Конвертибилност на тековната сметка значи либерализација на купувањето и располагањето со девизи кои се наменети за непречена реализација на трансакции од тековната сметка.

Воспоставувањето на конвертибилност на меѓународните трансакции има повеќекратни импликации врз стопанството на една земја. Конвертибилноста на

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

тековната сметка, истовремено, значи и отворање на стопанството и со тоа негово изложување на притисоци од меѓународната конкуренција, што придонесува за зголемување на понудата на стоки и услуги во земјата. Но, главните ефекти се индиректни и потекнуваат од ефектите на странската конкуренција врз ефикасноста на домашното производство и за воспоставување на механизам за алокација на ресурсите врз база на пазарни законитости. Од друга страна, поради отворањето и зголемување на конкуренцијата на краток рок постои можност за појава на нарушување на макроекономската стабилност, која може да произлезе од поголеми и почести дебаланси на тековната сметка или од притисоци врз девизниот курс. Ваквите појави имаат особено големи импликации врз движењето на стапката на вработеност и висината на реалниот приход во стопанството.

Поради тоа многу важно да се одреди моментот кога да се воведат конвертибилност на тековната сметка. Успешното воведување на конвертибилност на тековната сметка бара постоење на макроекономска стабилност и соодветни активности на микро ниво во моментот на воведување на конвертибилноста. За вакво исход во економската теорија се идентифицирани 4 предуслови за успешно воведување на конвертибилноста на тековната сметка: а) конзистентен девизен курс; б) соодветна меѓународна ликвидност (девизни резерви и странско финансирање); в) конзистентна макроекономска политика и г) окружување во кое економските субјекти имаат желба и можност да реагираат на промените во пазарните цени.

Конвертибилноста на капиталната сметка значи либерализација на купувањето и располагањето со девизи кои се наменети за непречено реализирање на трансакции од капиталната сметка.

Воспоставувањето на конвертибилност на капиталните трансакции, од една страна, може да има добри и лоши ефекти врз движењето на капиталот во земјата. Со либерализација на капиталните трансакции може да се предизвика прилив на капитал во земјата, но од друга страна, ваквата отвореност остава простор за непречен одлив на капитал од земјата.

Поради тоа во економската наука постои став дека освен во либерализацијата на капиталните трансакции за инвестирање во земјата, земјите не требаат да брзаат со воведување на либерализација на трансакциите со кои се врши одлив на капитал од земјата. При тоа треба да се има предвид дека воведувањето на либерализацијата на капиталните трансакции кои се однесуваат на приливот на капитал, потребно е и либерализирање на одреден број на трансакции за одлив на капитал кои се поврзани со приливот на капи-

тал (репатријација на странскиот капитал по основ на вложувања).

Поради тоа најдобро е во почетокот либерализацијата да се фокусира кон забрзување на либерализацијата на долгорочните капитални приливи, а лимитирање на можностите за одлив на капитал и прилив на краткорочен капитал. Но, во исто време треба да се има предвид дека контролата на одливот на капиталот од земјата не може да биде ефикасна без конзистентна макроекономска политика и добри изгледи за економски развој.

Освен конвертибилност на тековната и капиталната сметка, постои и внатрешна конвертибилност. Внатрешната конвертибилност на валутата се јавува во оние случаи кога не постојат можности да се изведе конвертибилност на тековната и капиталната сметка, односно да се постигне екстерна конвертибилност. Под внатрешна конвертибилност на валутата се подразбира правото резидентите да можат да купуваат и да располагаат со девизи. Внатрешната конвертибилност се смета како преодно решение кон

Внатрешната конвертибилност се користи како инструмент за канализирање во банкарскиот систем на скриените и нерегистрирани девизни средства (најчесто ефективни странски средства) и за зголемување на заинтересираноста на внес на девизи од странство од страна на резидентите

конвертибилноста на домашната валута. Во услови на неконвертибилност на домашната валута, резидентите традиционално се залагаат за внатрешна конвертибилност бидејќи таа им дозволува да се обезбедуваат од ризикот на депрецијација на домашната валута преку чување на странска валута. Исто така, им дозволува со купување во девизи да дојдат до некои стоки кои во домашна валута не се достапни (фри шопови во земјата, купување преку консигнација и сл.). Многу земји имаат воведени ограничувања и кај внатрешната конвертибилност. Вообичаено е да постои внатрешна конвертибилност за граѓаните, додека за правните лица да не постои внатрешна конвертибилност, таа да е ограничена или воопшто да не постои, односно правните лица да не можат да располагаат со девизи.

Внатрешната конвертибилност се користи како инструмент за канализирање во банкарскиот систем на скриените и нерегистрирани девизни средства (најчесто ефективни странски средства) и за зголемување на заинтересираноста на внес на девизи од странство од страна на резидентите. Но, од друга страна внатрешната конвертибилност остава простор за целосно исфрлање на домашната валута и зголемување

њето на чување во девизи. Поради тоа, внатрешната конвертибилност треба да се воведува кога постои адекватен девизен курс, адекватна девизна ликвидност и конзистентна макроекономска политика.

Македонскиот денар како законско средство за плаќање во Република Македонија е воведен во април 1992 година. Во моментот на воведувањето не постоеја основните предуслови за воведување на конвертибилност, па поради тоа македонскиот денар не беше конвертибилен. Во тоа време поради недостаток на девизи и наследена нарушена макроекономска стабилност не постоеше можност за располагање со девизи и постоеа рестрикции во реализирањето на те-

бодно стекнување на денари. Нерезидентите можат да стекнат денари само по основ на наплата во денари на нивен извоз на стоки и услуги. Стекнатите денари по основ на извоз на стоки и услуги, нерезидентот може да ги чува слободно кај домашна банка, и да ги конвертира во девизи и да ги трансферира надвор од земјата.

Кај капиталните трансакции, генерално, постојат рестрикции во правото на располагање со девизи, како кај резидентите, така и кај нерезидентите. Кај нерезидентите постои исклучок за странските директни инвестиции, каде на нерезидентот му е дозволено при директни инвестиции да стекнува денари по пат на



ковните и капиталните трансакции.

Со реформата на девизниот систем од мај 1993 година се воспостави делумна внатрешна конвертибилност, при што за приватните лица резиденти е дозволено купување и располагање со девизи, со исклучок на располагањето со депонираното девизно штедење, додека плаќањата кон странство, освен за одредени намени, сè уште се ограничени. На правните лица им е дозволено купување на девизи, но само за одредени намени, а исто така и сопственоста и располагањето со девизи им е ограничено. Располагањето со девизи на нерезидентите е либерализирано, освен правото на купување на девизи, кое на нерезидентите не им е дозволено. На нерезидентите не им е дозволено сло-

продажба на девизи кај домашни банки. Исто така, на нерезидентот му е дозволено да остварената добивка во денари ја конвертира во девизи кај домашна банка и да ја трансферира во странство. За останатите капитални трансакции постојат рестрикции во смисла на ограничување на располагање и трансфер на девизи во странство.

На резидентите било приватни или правни лица не им е дозволено никакво реализирање на капитални трансакции. Одлив на средства по основ на капитални трансакции не е предвидено во законот. Се разбира овластените банки согласно со природата на дејноста, која ја обавуваат можат да отвораат сметки во странство.

Воведената делумна внатрешна конвертибилност на македонскиот денар во мај 1993 година придонесе за подобрување на макроекономските услови во земјата. Примената на здрава макроекономска политика доведе до макроекономска стабилност која се одржува од почетокот на 1994 година до денес. Како последица на ваквата макроекономска стабилност дојде до стабилизирање на девизниот курс, кој од почетокот на 1994 година до денес е стабилен (со исклучок на корекцијата во девизниот курс во јули 1997 година). Девизните резерви од почетното ниво од 3-4 милиони САД долари нараснаа до денешното ниво, ограничената внатрешна конвертибилност, потоа регулирањето на односите со Парискиот и Лондонскиот клуб на кредитори доведе и до подобрување на надворешната ликвидност на земјата. На 19 јули 1998 година Република Македонија и формално ги прифати обврските кои произлегуваат од членот VIII од Статутот на ММФ, со што македонскиот денар стана конвертибилен, односно постои конвертибилност на тековните трансакции. Исклучок се дел од одредбите на член VIII кои се однесуваат на регулирање на правото на располагање со средствата од замрзнатото девизно штедење.

Што се однесува на либерализација на капиталните трансакции, во текот на целиот период во Република Македонија постои голема рестрикција во реализирањето на овие трансакции. Одредена либерализација е воведена при странските директни инвестиции, при што на странските вложувачи им се дозволува добивката остварена во земјата по измирување на сите даночни обврски слободно да ја конвертираат во девизи и да ја трансферираат од земјата. За сите останати капитални трансакции како што беше кажано постојат ограничувања, или пак воопшто, не се предвидени.

На почетокот од август 2002 година на сила ќе стапи новиот Закон за девизно работење, кој заедно со другите системски закони ја регулира девизната проблематика во Република Македонија. Со него се

потврдува конвертибилноста на македонскиот денар, преку комплетна либерализација на тековните трансакции при што сите видови на тековни трансакции се слободни можат да се реализираат без ограничувања, односно како и досега постои конвертибилност на тековната сметка. Притоа, располагањето со денари и со девизи било за резидентите, било за нерезидентите по основ на тековни трансакции е слободно. Кај капиталните трансакции е предвидена понатамошна либерализација така што капиталните трансакции по основ на странски директни вложувања се либерализирани, додека кај финансиските трансакции ќе се врши етапно либерализирање. Особено е важно либерализирањето

Искуствата од предвремена и пребрза либерализација на капиталната сметка се многу лоши и може да имаат силни негативни економски последици на земјата

Воведената делумна внатрешна конвертибилност на македонскиот денар во мај 1993 година придонесе за подобрување на макроекономските услови во земјата. Примената на здрава макроекономска политика доведе до макроекономска стабилност која се одржува од почетокот на 1994 година до денес

зацијата на капиталните трансакции, односно воведувањето на конвертибилност на капиталната сметка да се реализира етапно со добра евалуација на предностите, негативностите и стапите кои ги носи ваквата либерализација. Искуствата од предвремена и пребрза либерализација на капиталната сметка се многу лоши и може да имаат силни негативни економски последици на земјата. Освен тоа, можно е да биде нарушен економскиот рејтинг и да се влошат условите за стопанисување, потоа земјата да не биде во состојба да си ги отплаќа своите доспееани обврски и да прогласи мораториум на отплата на своите долгови со што едноставно ќе и биде забранет пристапот до меѓународниот капитал, или пак ќе има силни социо-економски потреси.

Користена литература:

1) Еврото како паралелна валута во Република Македонија - за и против, Народна банка на Република Македонија, Работен материјал, Скопје, февруари 2000.

2) Articles of Agreement, IMF.

3) Mishkin Frederic S. " Money, Banking and Financial Markets", Harper Collins, New York, 1995.

4) Robert Triffin, "Gold and Dollar Crisis. The Future of Convertibility" Yale University Yale, 1961.

5) Macedonia Report under Article IV Consultation 2001.

ЕВРОПСКИТЕ ПАЗАРИ НА КАПИТАЛ - III ДЕЛ

Елена
**ЈАКИМОВСКА
ПЕТРОВСКА**

Со внимателна анализа, се доаѓа до заклучок дека, паралелно со процесите за интеграција со Унијата, пазарите на капитал на некои од земјите-аспиранти за прием во Унијата веќе реализираат одредени активности кои како типични беа претходно споменати при обработката на развиените европски пазари на капитал. Како најтипично притоа се наведува поврзувањето на берзите

Елена Јакимовска Петровска е вработена во Комисијата за хартии од вредност, како самостоен советник во секторот за издавање одобренија. Родена е во 1970 година. Дипломирала на Универзитетот „Св. Кирил и Методиј“, – Економски Факултет, Скопје во февруари 1995 година. Во Комисијата за хартии од вредност работи од мај 1995 година. Поседува одобрение за работа со хартии од вредност издадено од KXB и ISMQ диплома издадена од Институтот за хартии од вредност од Лондон, В. Британија. Член е на работни групи за изработка на неколку законски и подзаконски акти од областа на пазарот на капитал во Република Македонија. Учествовала на повеќе меѓународни семинари и курсеви од областа на пазарот на капитал. Објавила неколку написи во стручни списанија од областа на хартиите од вредност.

Многу наскоро на Европа може да и се случи нов „big bang“. 13 земји, претежно од Централна и Источна Европа водат преговори за нивно членство во Унијата, со што би им се приклучиле на постојните 15 членки на Унијата. Како што стојат работите, најверојатно тоа и ќе се случи. Условите за прием се тешки и за аспирантите значат многубројни промени: во националните регулативи, во начинот на организацијата на стопанствата на земјите и скоро во секој друг домен, било политички, економски или социолошки. Некои од аспирантите приемот го побараа уште во 1989 година, а други значително подоцна се приклучија на преговорите. Во меѓувреме, во Европската Унија се водеа дискусии заради определување на принципот на прием на членките: поединечно за секоја земја, или во група. Во секој случај, како што сега стојат работите, за 10 од кандидатите на крајот на 2002 година најверојатно успешно ќе завршат преговорите, а интеграцијата може да се очекува во 2004 година доколку работите одат според утврдениот план. Со исполнувањето на овој услов може да се очекува дека Полска, Унгарија, Чешка, Словенија, Летонија, Литванија, Естонија, Словачка, Малта и Кипар ќе станат дел од Унијата во 2004 година. За Бугарија и Романија долната временска граница е 2007-та година, со оглед на тоа што овие земји заостануваат со реформите, и сеуште имаат да изодат значителен пат кон усогласувањето на нивното уредување согласно нормите и барањата на ЕУ. Турција е тринаесетиот аспирант, од кој Европската Унија воглавно бара друг тип на промени, што се поврзани со политиката и демократијата.

Досега, најголемиот дел од земјите-аспиранти за членство во Унијата извршија промени во законската регулатива, што се наметна како неопходност заради компатибилност со европската легислатива. Повеќе десетици илјади страни европски закони се веќе имплементирани или треба да се имплементираат во националните законодавства на овие земји. Сега, останува вториот дел од работата, да се организираат (или реорганизираат) соодветните институции за спроведување на тие закони, што е клучен момент за фактичкото приближување кон стандардите на Унијата.

Што значи приближувањето кон ЕУ за пазарите на капитал на овие земји?

Тоа значи прифаќање на правилата на игра веќе воспоставени од постојните членки, нивно имплементирање во законската регулатива на националните законодавства на земјите-аспиранти и припремање на националните пазари на капитал за едно големо меѓународно отварање. Без разлика на тоа, која од земјите до кое ниво на развој на пазарот на капитал е стасана и каква е пазарната инфраструктура, земјите активно се подготвуваат за остварување на целта.

Со внимателна анализа, се доаѓа до заклучок дека, паралелно со процесите за интеграција со Унијата, пазарите на капитал на некои од земјите-аспиранти за прием во Унијата веќе реализираат одредени активности кои како типични беа претходно споменати при обработката на развиените европски пазари на

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии



капитал. Како најтипично притоа се наведува поврзувањето на берзите.

На 23 април 1999 година беше потпишан Меморандум за соработка помеѓу три балтички берзи: берзата во Талин (Естонија), берзата во Рига (Латвија) и берзата во Вилнус (Литванија). Со тоа се отворија процесите на соработка и интеграција помеѓу овие три нови, но прилични напредни пазари на капитал, во една инвестициона зона која стана поинтересна за инвеститорите, пред се заради лесниот пристап и нејзината зголемена ликвидност. Поврзувањето го овозможи и традиционалната соработка на овие земји, но и релативно изедначените национални законодавства и економските перформанси на националните економии.

Поврзувањето на трите балтички берзи е спроведено преку хармонизација на правилата за работа на Берзите, меѓусебно електронско поврзување на системите за тргување, создавање на заедничка база на податоци и истовремено утврдување на принципите за членство: членка на една од берзите може да биде членка и на другите две берзи, а притоа берзите и понатаму постојат како три независни институции. Заради ефикасен клиринг и порамнување на реализираните трансакции постои блиска соработка и помеѓу трите национални депозитари на хартии од вредност.

И регулаторите на пазарите на капитал на земјите-аспиранти за прием во Европската Унија активно се припремаат за т.н. „big bang“. Дел од претходно спомнатите десетици илјади страни европска регулатива со која треба да се хармонизираат регулативите на овие земји се однесува и на регулативата на пазарите на капитал. Меѓутоа, ЕУ не бара само нејзино имплементирање, што е уште поважно, регулаторите треба да бидат во состојба да ја спроведуваат истата.

Заради олеснување на овие процеси, на 30 мај 2001 година во Варшава 12 земји-аспиранти за прием во ЕУ формираа Супервизорска консултативна група со цел преземање заеднички координирани активности поврзани со интеграцијата. Целта на формирањето на оваа група е:

1/ размена на информации за искуствата на регулаторите околу спроведувањето и имплементацијата на регулативата и директивите на Европската Унија; и

2/ формирање форум заради консултации со цел потполна хармонизација со регулативата и стандардите на ЕУ.

Консултативната група го следи развојот и промените на европското законодавство од аспект на пазарите на капитал, особено во однос на имплементацијата на Акциониот план за финансиски услуги. Консултативната група, исто така, соработува и разменува информации со телата на ЕУ (Европската комиси-

ја, Комитетот на европските регулатори на пазарот на капитал - CESR и други) кои ги поставуваат и применуваат утврдените европски стандарди.

Друг аспект на промените во организацијата и работата на регулативните тела на пазарите на капитал на 13-те земји аспирани за прием во ЕУ е и сè понагласеното реформирање на овие тела во насока на формирање интегрирани супервизорски органи на финансискиот пазар. Така, интегрирани финансиски супервизорски тела веќе постојат во Унгарија, Естонија, Латвија и Словачка.

Во понатамошниот дел од тексот поединечно ќе бидат презентирани најзначајните настани за пазарите на капитал на некои од овие 13 земји во последните неколку години.

Поврзувањето на трите балтички берзи е спроведено преку хармонизација на правилата за работа на Берзите, меѓусебно електронско поврзување на системите за тргување, создавање на заедничка база на податоци и истовремено утврдување на принципите за членство: членка на една од берзите може да биде членка и на другите две берзи, а притоа берзите и понатаму постојат како три независни институции

Полска

Неформално, Полска се вбројува меѓу трите водечки земји-кандидати за прием во ЕУ, заедно со Чешка и Унгарија. Тоа е и разбирливо, имајќи ги предвид големината на полската национална економија и напредокот во усогласувањето на регулативата со принципите на ЕУ, иако сеуште постојат отворени спорни прашања.

Пазарот на капитал во Полска (во неговата понова историја*) е формиран пред 10-тина години, и за така краткиот временски период има изградено солидна пазарна инфраструктура. Првите зачетоци се во 1991 година, кога беше утврдена законската рамка што го регулираше пазарот на капитал и беа формирана берзата на долгорочни хартии од вредност во Варшава (формирана од страна на државата) и полската Комисија за хартии од вредност.

Денешната слика на полскиот пазар на капитал е нешто сосема поразлично. Пазарната инфраструктура е доста разгранета, и истата ја сочинуваат:

- *Варшавската берза* - единствена берза за хартии од вредност во Полска. Функционира како акционерско друштво во сопственост на брокерските куќи, банки, инвестициони фондови, осиг-

* првата берза во Варшава е формирана во 1817 година, и во почетокот на неа се тргувало со обврзници и други должнички хартии од вредност.

урителни компании и други, а учество во акциите на Берзата има и државата;

- *ЦЕТО - регулиран ОТС пазар* - основан во 1996 година на иницијатива од брокерските куќи. ЦЕТО е институција надлежна за регулирано тргување со хартии од вредност „преку шалтер“. Негови сопственици се банки и брокерски куќи, а доминантен сопственик во капиталот на овој пазар е Варшавската берза.
- *Националниот дејофицир за хартии од вредност* - хартиите од вредност на јавните компании се водат во дематеријализирана форма во Депозитарот;
- брокерски куќи, банки овластени за извршување на брокерски активности, индивидуални брокери, инвестициони советници, инвестициони фондови, друштва за управување со фондови, и други.

Унгарија е прва земја во регионот на Централна и Источна Европа која се определи за формирање нов тип на интегрирана супервизија на пазарот на финансиски услуги. На 1 април 2000 година, врз основа на одлука на унгарскиот парламент, беше формирана HFSA (Hungarian Financial Supervisory Authority) - независна буџетска агенција надлежна за супервизија на пазарот на финансиски услуги

Како емитенти на хартии од вредност со кои се тргува на регулираните пазари се јавуваат воглавно јавните компании (со издавање на акции) и државата (со издавање на голем број серии на должнички хартии од вредност со различен рок на доспевање). Во 1998 година за прв пат на Варшавската берза беше воведено тргувањето со деривативни финансиски инструменти: фјучерс договори, базирани на WIG20 (берзански индекс на првокласни хартии од вредност) и варианти, а подоцна во тргувањето земаа учество и нови инструменти - валутни фјучерс договори.

Како најзначатни настани на полскиот пазарот на капитал во 2000 и 2001 година можат да се издвојат:

- *воведувањето на Warset*, нов електронски систем на тргување на Варшавската берза, компатибилен со многу други електронски системи на тргување во повеќе европски земји. Воведувањето на Warset е оценето како значаен чекор во развојот на пазарот и иднината на Варшавската берза;
- *воведувањето на SiTech* - нов пазарен сегмент на Варшавската Берза. Интересот за инвестирање во компании што се бават со иновативна технологија и нивниот се поголем број беше причина берзата во Варшава да ги издвои овие компании на нов пазарен сегмент, формиран во април 2000 година. Веднаш по неговото формирање воведен е и индекс на сегментот - TechWIG, кој се форми-

ра според цената на хартиите од вредност на сите компании од овој пазарен сегмент. Пазарот го прифати овој сегмент, па така за само неколку месеци TechWIG - индексот оствари пораст од 45.7%, а беа воведени и нови деривативни финансиски инструменти: фјучерс договори базирани на овој индекс;

- *регулативни промени* - Во изминатите две години регулативата на пазарот на капитал во Полска претрпе значајни промени, а главната причина за тоа беше хармонизацијата на полското законодавство со директивите на ЕУ. Како најзначајни регулативни промени можат да се издвојат:

1. меѓусебното признавање на проспектите одобрени од страна на една земја во друга земја, како и непречен прием на така издадените хартии од вредност на другите пазари;

2. меѓусебното признавање на лиценците за обавување на инвестициони услуги (принципот на „единствен пасош“, за давателите на финансиски услуги);

3. соработка помеѓу земјите во размена на информации и спроведување на контролата на пазарите на капитал/финансиски услуги;

4. задолжително учество на субјектите што нудат брокерски услуги во создавањето и одржувањето на Гарантен фонд за обештетување на инвеститорите (во случај на потреба);

5. утврдување нови принципи на организација на официјалните пазари;

6. воведување на единствена лиценца за извршување на сите брокерски активности од страна на брокерските куќи (наместо досегашното лиценцирање на специфицирани активности на брокерските куќи);

7. технички и организациони промени заради поедноставување на работата и активностите на инвестиционите фондови;

8. либерализација на условите за издавање и трговија со обврзници;

9. стимулирање на развојот на пензиски фондови, како значајни институционални инвеститори и еден од значајните двигатели за понатамошен развој на пазарот на капитал.

Некои од овие регулативни промени ќе стапат на сила со моментот на спроведувањето на интеграцијата на Полска во Европската Унија.

Унгарија

Унгарија е прва земја во регионот на Централна и Источна Европа која се определи за формирање нов тип на интегрирана супервизија на пазарот на финансиски услуги. На 1 април 2000 година, врз основа на одлука на унгарскиот парламент, беше формирана HFSA (Hungarian Financial Supervisory Authority) - незав-

исна буџетска агенција надлежна за супервизија на пазарот на финансиски услуги. HFSA е правен наследник на три институции претходно надлежни за:

- супервизија на банкарството и пазарите на капитал;
- супервизија на осигурувањето; и
- супервизија на пензиските фондови.

Новата институција е формирана заради адаптирање и поголема ефикасност на контрола на пазарот на пари и пазарот на капитал, заштита на интересите на корисниците на финансиски услуги, зголемена транспарентност на пазарите и одржување на лојална конкуренција. Целите на оваа институција се остваруваат преку перманентна супервизија на активностите на институциите и лицата што нудат финансиски услуги, активностите на клириншката кука, инвестиционите фондови, трансакциите на берзата на стоки, осигурителните активности, осигурителното советување, осигурителните фондови, приватните пензиски фондови и други финансиски институции. HFSA издава лиценци за вршење на финансиски услуги на споменатите финансиски институции и врши перманентна супервизија и контрола над нивното работење.

Паралелно со активностите на имплементирање нов интегриран регулатор на пазарот на финансиски услуги, во изминатите години во Унгарија се спроведуваа и активности за промени на законската регулатива во оваа област, пред се заради:

- создавање услови за воведување одредени инструменти и техники веќе прифатени и докажани на развиените пазари на капитал;
- надминување на констатираните практични недостатоци на законската регулатива иницирани заради одржување на пазарниот интегритет;
- хармонизација со регулативата за финансиски услуги на Европската Унија.

Во таа насока, беа иницирани промени на законската регулатива во повеќе области:

- *корпоративните преземања на јавни компании* - правилата за заштита на правата на малцинските акционери во Унгарија за прв пат се донесени во 1998 година. HFSA утврди многу практични проблеми и недостатоци, заради што се пристапи кон нивна измена со цел поголема заштита на правата на малите акционери и поголема транспарентност на процесот на преземање на јавните компании. Особено важни се следните промени при корпоративните преземања:
- инвеститорите имаат обврска да го објават секое зголемување или намалување што изнесува 5% од хартиите од вредност со право на глас во јавна компанија;
- дефинирани се попрецизни и построги услови за

утврдување на поврзаните субјекти во процесот на управување со јавните компании и нивното преземање;

- обврските за објавување јавна понуда заради корпоративно преземање се воведени и за случаи во кои едно лице и против своја волја се стекнало со критичниот процент хартии од вредност (33%, односно 25%, условно), со можност таа обврска да се укине доколку лицето го намали процентот на управувачкото учество во компанијата под критичниот процент;
- развиен е модел за утврдување најниска куповна цена за хартиите од вредност со кои се врши корпоративното преземање, како и други промени што значат поголема транспарентност на процесот на преземање и лицата што го вршат преземањето.
- *регулативата за пазарот на капитал* што претходно ги обработувала само правилата за понуда на хартии од вредност, инвестиционите услуги, берзата и клирингот и порамнувањето се надоградува со правила за:
- колективните инвестициони шеми;
- портфолио менаџментот;
- стоконите берзи;
- регулирање на позајмувањето на хартии од вредност;
- поригорозни услови за работа на инвестиционите форми, и др.

При тоа, драстично се зголемуваат овластувањата на HFSA со што се создаваат услови за ефикасно и флексибилно регулирање на финансиските пазари. Во насока на зголемена транспарентност на пазарот се укинува опцијата за издавање на акции на доносител во случај на јавна понуда.

На пазарот на капитал во Унгарија се присутни голем број на различни типови институции и пазарни инструменти, вклучувајќи ги и деривативните финансиски инструменти. Значајното раздвижување на овој пазар на капитал што се случуваше во изминатите неколку години во голема мерка беше производ и на бројните странски инвестиции во земјата, како и нивното присуство на пазарот на капитал.

Како интересна појава на пазарот на капитал во текот на 2001 година може да се издвојат некои процеси на концентрација на инвестиционите посредници (воглавно заради намалениот промет на берзата во Будимпешта), при што нивниот број значително се намали, а продолжија да работат они што зад себе ја имаа поддршката на некоја банка или осигурителна кука.

Чешка

Состојбите типични за пазарите на капитал на Полска и Унгарија се карактеристични и за чешкиот пазар на капитал, како во однос на пазарните процеси, така и во однос на регулативните процеси.

За пазарот на капитал во Чешка, 2001-та година значеше:

- создавање услови за тргување со деривативни финансиски инструменти: во август 2001 година Чешката Комисија за хартии од вредност и издаде одобрение на берзата во Прага за организирање на пазар за опции и фјучерси;
- отворање на процес за конверзија на хартиите од вредност што и се нудат на јавноста во регистрирани хартии од вредност (за хартиите од вредност што и се нудат на јавноста се укинува формата „на доносител“), со што се зголемува транспарентноста на пазарот;
- создавање предуслови пазарните организации (Prague Stock Exchange и RM-System) сами да ги утврдуваат условите со кои хартии од вредност ќе се тргува (ќе котираат) на овие пазари. Пред тоа, ваквите одлуки биле донесувани од страна на Чешката Комисија за хартии од вредност.

На пазарот на капитал во Словенија сеуште не се присутни сите форми на финансиски институции претходно споменати во другите земји, ниту сите форми на пазарни инструменти (како на пример финансиските деривативи). Меѓутоа, потенцијалите за развој на овој пазар се значајни

Во однос на законската регулатива, спроведени се измени на неколку клучни закони што стапија во сила во текот на 2001 година:

- *Законоџ за хартии од вредност* е изменет во смисла што во него се извршени интервенции заради компатибилност со регулативата на Европската Унија, особено во однос на имплементирањето на ЕУ директива 93/22 (Директива за инвестиционите услуги во врска со хартиите од вредност) и ЕУ директива 93/6 (Директивата за капитална адекватност на инвестиционите компании и кредитните институции);
- *Законоџ за инвестициони компании и инвестициони фондови* - интервенциите во овој закон имаат за цел да го воспостават принципот „европски пасош“ и да им овозможат на странските субјекти пристап до институциите за колективно инвестирање во Чешка (овие промени ќе стапат во сила со денот на приемот на Чешка во Европската Унија);
- *Законоџ за компании* - Целата на промените, повторно, е усогласувањето со директивите на

Европската Унија. Промените имаат фундаментален карактер, при што како особено значајни можат да се издвојат:

- поголемата заштита на малцинските акционери;
- зголемената транспарентност на компаниите;
- на Комисијата за хартии од вредност и е доделено правото да врши супервизија над спроведувањето на одредбите на овој закон од страна на субјектите.

Словенија

„Хармонизација“ и „либерализација“ се двата збора што најдобро ги опишуваат промените што се случуваат на пазарот на капитал во Словенија во последните години. Тие се и духот на Законот за пазар на капитал донесен во јули 1999 година. Овој закон ги дава регулативните основи за засилена динамика на отворање на словенечкиот пазар на капитал на меѓународната конкуренција, бидејќи со него се укинуваат (или намалуваат) бројните ограничувања што претходно важеа на овој пазар во однос на вложувањата од странство. Некои од одредбите на Законот ќе стапат во сила со моментот на приемот на Словенија во Европската Унија (особено одредбите што предвидуваат „единствен пасош“), меѓутоа, за разлика од претходните ограничувања, законот обезбедува простор за адаптирање на словенечкиот пазар на капитал на очекуваната интеграција со ЕУ со тоа што дозволува странски инвестициони фирми да основаат филијали во Република Словенија. Моментално, основањето на филијала на странска инвестициона фирма во Словенија е условено со одобрение од словенечката агенција за хартии од вредност, депонирање на одреден износ на финансиски средства заради обезбедување на реализираните трансакции, и др.

Законската регулатива на Словенија што се однесува на пазарот на капитал е дизајнирана според принципите на Европската Унија поставени во однос на финансиските пазари и е комплементарна со постојните европски директиви од оваа област, а спроведените реформи од страна на Европската Унија се окарактеризирани како стабилни.

На пазарот на капитал во Словенија сеуште не се присутни сите форми на финансиски институции претходно споменати во другите земји, ниту сите форми на пазарни инструменти (како на пример финансиските деривативи). Меѓутоа, потенцијалите за развој на овој пазар се значајни, имајќи предвид дека Словенија според некои релативни показатели е најбогата земја од сите кандидати за прием во Европската Унија; во тек е или треба да се спроведе приватизација во неколку големи индустрии; законската регулатива е надоградена со што е овозможено формира-

њето на нови пазарни институции - пензиски фондови - кои се значајни раздвижувачи на пазарот на капитал.

* * *

Во врска со случувањата на пазарите на капитал во неколку други земји - аспиранти за членство во Европската Унија, можат да се издвојат следните моменти:

Кипар

Главен регулатор и контролор на пазарот на капитал во Кипар е кипарската Комисија за хартии од вредност. Сè до април 2001 година, Комисијата работеше под директна супервизија на кипарското министерство за финансии и имаше ограничени овластувања. Во април 2001 година во Кипар е донесен нов закон што ги регулира статусот и надлежностите на Комисијата за хартии од вредност. Новата регулатива на Комисијата за хартии од вредност и донесе независност и поголеми овластувања во доменот на супервизијата на пазарот на капитал и трансакциите со трансферибилните хартии од вредност и заштита на интегритетот и ефективноста на пазарот на капитал. Комисијата има право да соработува со други институции во Кипар и странство заради обезбедување на сите потребни документи и информации неопходни за извршување на нејзините надлежности. Комисијата, исто така, има право од брокерите и од брокерските куќи да ги бара и да ги добие сите неопходни информации за извршување на нејзините активности.

Турција

Како еден од најзначајните настани за турскиот пазар на капитал во 2001 година може да се издвои организацијата и регулирањето на пазарот на деривативни финансиски инструменти. Согласно законските прописи, Управата на пазарите на капитал (Capital Markets Board) е тело надлежно за регулирање и контрола на пазарите на деривативни инструменти. Како деривативни инструменти турската регулатива ги дефинира: фјучерсите и опциите базирани на економски и финансиски индикатори, инструментите на пазарот на капитал, стоките, благородните метали и валутите. Согласно со регулативата, на 15 август 2001 година започна со работа деривативниот пазар на берзата за хартии од вредност во Истамбул, а првите трансакции реализирани на овој пазар претставуваа трансакциите со фјучерсите на странски валути.

Активностите околу организирање на берза на фјучерси во Турција се актуелни веќе подолго време.

Согласно турските законски прописи, основањето на берза на фјучерси и опции може да се спроведе единствено врз основа на предлог на Управата на пазарите на капитал (Capital Markets Board), а со одобрение од турската Влада. Владата на Турција го одобри основањето на берза на фјучерси и опции во октомври 2001 година, меѓутоа берзата сеуште ја нема отпочна-то својата активност.

Бугарија

Бугарија е една од двете најсиромашни земји-кандидати за прием во ЕУ која со реформите на системот заостанува зад другите и истите треба да ги убрза. Европската Комисија во своите извештаи за развојот на земјите-кандидати за прием како една од главните забелешки го има посочено нивото на развој на бугарскиот пазар на капитал, односно потребата од негов позабрзан развој.

Со сите промени што настанаа во последните неколку години, може да се каже дека на бугарскиот пазар на капитал постои потребната пазарна структура:

- Берза на хартии од вредност во Софија е единствена овластена берза на бугарскиот пазар на капитал што ја организира трговијата со хартии од вредност (во периодот 1992-1994 постоеја дваесетина регионални берзи низ целата земја, што функционираат во апсолутно нерегулирани пазарни услови);
- Во 1995 година формирана е Бугарската Комисија за хартии од вредност - регулатор и контролор на пазарот на капитал;
- Во 1996 година формиран е Централен Депозитар за хартии од вредност, што е единствена организација во Бугарија специјализирана за попрамување на трансакциите со хартии од вредност;
- Донесена е законска регулатива што овозможува поголема заштита на инвеститорите, создава услови за стабилност на пазарот на капитал, овозможува транспарентност на пазарот и ги утврдува другите услови за регулирано функционирање на пазарот на капитал.

Меѓутоа, создавањето на пазарната инфраструктура само по себе не е доволно и не може да обезбеди развој на пазарот на капитал. Иако пазарот функционира во релативно дефинирани услови, тој сеуште не може да ги мобилизира слободните парични средства кај инвеститорите, односно да ги извршува своите економски и социјални функции, заради што нема значајно место во стимулирањето на економскиот развој на бугарската економија.

МЕЃУНАРОДНИОТ МОНЕТАРЕН ФОНД - НАТРАПНИК ИЛИ ДОБРОНАМЕРНИК?

Александар
СТОЈКОВ

Користа од аранжманите со ММФ не е толку во финансиската помош, иако за некои земји таа е основниот мотив за соработка, туку во меѓународно признатиот кредибилитет на програмата

Александар Стојков е помошник на раководителот на Секторот за макроекономска и развојна политика во Министерството за финансии. Дипломирал на Економскиот факултет во Скопје во 1999 година како најдобар студент во својата генерација. Истата година се запишува на постдипломски студии од областа на меѓународната економија при Економскиот институт во Скопје, каде во моментот го подготвува магистерскиот труд. Воједно, ангажиран е на Правниот факултет во Скопје како демонстратор по предметот „Економика“. Покрај тримесечното стручно усовршување во 2001 година во Здружениот Виенски Институт (JVI) од областа на Применетата економска политика, ги посетил и семинарите за Макроекономската анализа и политика (во организација на ММФ) и Балканот-дел од Европа (Универзитет во Тесалија, Грција). Александар Стојков е прв заменик главен и одговорен уредник на Билтенот во Министерството за финансии.

1. Вовед

ММФ не им поставува услови на земјите; тие самите треба да дојдат до заклучокот дека мерките што ќе ги спроведат, дури и кога понекогаш се остри, всушност се во нивниот најдобар интерес.

Пер Јакобсон, поранешен директoр на ММФ

За тоа колку контроверзно прашање е условеноста (conditionality) во програмите поддржани од Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), доволно говори фактот дека нејзината папочна врвца, според пожестоките критичари, води до теориите за светски заговор. Вообичаено, дебатите за улогата на Фондот во глобалната економија со космичка брзина ја напуштаат економската сфера и се упатуваат во непознат правец, сè дотаму додека не се исцрпи нееекономското гориво. При тоа, критичарите на Фондот воопшто не го бираат арсеналот; едноставно напаѓаат со сите расположливи аргументи, почнувајќи од тоа дека се работи за „лихварство доведено до совршенство“, дека земјите трпат штети затоа што „ММФ инсистира на фундаментализација на пазарот“, дека транзиционите економии се користат како „експериментален полигон“ на хипотезите на ММФ, сè до радикалните тези дека ММФ е експонент на надворешната политика на САД и дека „ММФ нè турка во пропаст“.

Интенцијата на овој труд не е да даде придонес кон некоја од конспиративните теории, туку да ги објасни конкретните чекори кои ги прави ММФ за продлабочување на соработката со оние земји, односно влади, кои сметаат дека имаат корист од неговите аранжмани. Имено, се анализираат активностите кои ги презема Фондот за ублажување (редуцирање) на условите кои ги поставува и можностите за зајакнување

на националната сопственост на програмите, со цел да се зголеми нивната успешност. Со оглед на чувствителноста на проблематиката, речиси е невозможно да се претендира на неутралност во оценките.

2. Критики на политиката на условеноста

Условеноста на програмите на Фондот, сфатена како врска помеѓу финансирањето и имплементацијата на економските политики, беше предмет на дискусија и на неодамна одржаната, втора по ред, Годишна конференција на ММФ за истражување. На неа, свои забелешки за политиката на Фондот даваат и еминентни академски имиња, како на пример професорот Јонг-Ва Ли од Универзитетот во Кореја, кој презентирајќи го заедничкиот труд со прочуениот Роберт Баро, истакнува дека „земјите со посилни политички врски со ММФ имаат поголеми изгледи да добијат заеми од Фондот“. За волја на вистината, таквиот заклучок веќе одамна е донесен и подигнат на ниво на аксиома од страна на плејада неприкосновени балкански аналитичари на меѓународните политички односи. Разликата е во тоа што, во конкретниот случај, не се работи за паушални оценки, туку за истражување на политичките врски преку споредување на квотите на земјите-членки, националната застапеност во персоналот на Фондот и политичката блискост со главните акционери, од кои се разбира најважни се САД.¹ Според реномираните економисти, резул-

¹Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии



татите од спроведеното истражување упатуваат на извесен степен на дискриминација при поставувањето на условите за финансиска поддршка на земјите „клиенти“.

Ваквата реторика базира на проблемот со кој се соочува речиси секоја меѓународна (особено финансиска) организација - конфигурацијата на видливата моќ. Имено, фактот дека петте најголеми акционери во Фондот располагаат со околу 40% од вкупната гласачка моќ ги потхранува сомневањата за селективно одвртување на финансиските славини. Ако е тоа некоја утеха, земјите во развој како група имаат приближно еднаква гласачка моќ, така што се во можност да стават вето на главните одлуки кои ги донесува Фондот, а за кои е потребно 85 или 70% од гласовите. Освен тоа, за повеќето прашања и нема формално гласање, туку одлуките се донесуваат со консензус.²

Добар дел од забелешките за условеноста произлегуваат и од досега недоволниот ангажман на Фондот во спротивставувањето на прилично раширената перцепција за неговите мисии како тимови на бесчувствителни финансиски програмери, кои исклучиво се загрижени за заштита на капиталот на Фондот.

Како одговор на конструктивните критики, Фондот покажа кооперативност и флексибилност преземајќи конкретни чекори за приближување на програмите до земјите-корисници на заеми. „Омекнувањето“ оди во две насоки: ублажување (редуцирање) на условеноста и зајакнување на националната сопственост на програмите поддржани од Фондот.

2.1. Ублажување (редуцирање) на условите

Основен проблем во секој кредитен однос е информациона асиметрија, т.е. должникот знае многу повеќе за своите способности и можности отколку кредиторот. Како резултат на тоа, постои опасност од погрешна селекција (недостигот на информации за кредитната способност на корисникот го отежнува издвојувањето на добрите од лошите ризици) и морален hazard³ (откако е одобрен заемот, корисникот може да преземе извесни ризици, кои инаку не би ги презел, така што станува неспособен да ги врати позајмените средства). И додека во кредитните односи меѓу приватните субјекти постои извесно обезбедување за кредиторот (коллатерал), земјите-корисници на средства од Фондот не можат да понудат некој меѓународно признат коллатерал, така што разбирлива е постојаната практика условеноста во програмите да се сфаќа како супститут за коллатералот.

Сето тоа наведува дека илузорно е да се очекува од Фондот да ја елиминира условеноста; доволен гест на добра волја е неговата подготвеност да им излезе во

пресрет на барањата на земјите-корисници преку ревидирање на неговите Директиви за условеноста (Guidelines on conditionality). Така, според досегашните анализи и предлози од страна на администрацијата на ММФ и бројните независни економски аналитичари, постојат повеќе модалитети преку кои би се омекнала (структурната) условеност, се разбира строго почитувајќи ги индивидуалните карактеристики на земјите.⁴

ММФ признава дека непотребно дојде до висока концентрација на т.н. структурна условеност, односно условеност поврзана со структурните реформи, во програмите кои тој ги поддржува. Оттаму, поставувањето на критериумите и реперите за оценување на реализацијата на програмата треба да се сведе само на оние политики кои се суштински за остварување на целите на макроекономската програма. Колку за илустрација, емпириските истражувања потврдуваат дека внесувањето на повеќе индикатори (репери) за структурните реформи во програмата, не значи и успешна програма.

Добар дел од забелешките за условеноста произлегуваат и од досега недоволниот ангажман на Фондот во спротивставувањето на прилично раширената перцепција за неговите мисии како тимови на бесчувствителни финансиски програмери, кои исклучиво се загрижени за заштита на капиталот на Фондот

Исто така, потребно е условеноста поврзана со структурните реформи да се лимитира само на оние мерки кои спаѓаат во потесната одговорност на Фондот. Идејата е дека оние подрачја кои не се под негова „јурисдикција“, најдобро е да им се препуштат на другите меѓународни финансиски институции (главно Светската банка), кои се покомпетентни во соодветната област.

Дури и претставниците на Фондот се свесни за преголемата детализација на мерките што се наведуваат во Писмата за намери и во приложените меморандуми на економските политики. Големите матрици во кои со зачудувачка грижливост и педантност се објаснуваат дури и најситните чекори на политиките кои се дел од пошироката владина политика, а кои не се

¹ Политичката блискост е утврдена врз основа на тоа колку пати земјата гласала во Обединетите нации, онака како што гласале и главните акционери во ММФ (Извор: IMF Survey, December 10, 2001).

² Види подетално во „Ten Common Misconceptions About the IMF“, External Relations Department, IMF, Washington, D.C., September 1993.

³ Во случајот со ММФ, проблемот се усложнува и поради феноменот на „морален hazard во тимови“, кој произлегува оттаму што успехот на програмата за приспособување не зависи само од оние институции со кои се преговара (обично министерството за финансии и централната банка), туку и од другите инволвирани страни: министерства, граѓански здруженија, невладини организации и сл.

⁴ Khan, Mohsin S. and Sunil Sharma, IMF Conditionality and Country Ownership of Programs, IMF Working Paper, IMF, 2001.

предмет на следење од страна на Фондот, непотребно создаваат впечаток за мешање (или натрапништво) во креирањето на владината политика. Практиката недвосмислено покажува дека колку е поголем бројот на мерките кои ги надгледува Фондот, толку е помала мотивацијата на владата за имплементација на програмата.

Конечно, имајќи предвид дека се работи за чувствително прашање, кое го засега и националниот суверенитет, експертите признаваат дека заборавиле на старото дипломатско правило според кое условеноста ќе биде подобро примена, доколку се спомнува што е можно помалку. Се разбира, тоа не важи за периодот на „омекнувањето“.

Големите матрици во кои со зачудувачка грижливост и педантност се објаснуваат дури и најситните чекори на политиките кои се дел од пошироката владина политика, а кои не се предмет на следење од страна на Фондот, непотребно создаваат впечаток за мешање (или натрапништво) во креирањето на владината политика

2.2. Зајакнување на националната сопственост на програмите

Успешната имплементација на програмата повеќе зависи од домашните фактори отколку од напорите на меѓународните финансиски институции.

Традиционалниот став на Бретон-вудскиот близник кон програмите кои тој ги поддржува е дека тие се во сопственост на владата. Имено, кога владата склучува аранжман, таа ја изразува својата решеност да ја имплементира макроекономската програма, чија цел е да го поттикне економскиот раст и да придонесе за одржлива платно-билансна позиција на среден рок. Притоа, речиси нема сомнение дека интересите на владата се конзистентни со целите на Фондот.

Она што загрижува е дека во реалноста некои влади не ја доживуваат програмата како своја, затоа што не се согласуваат со Фондот околу динамиката и начинот на остварување на целите. „Спакувани“ во прецизно дефинирани рокови и квантитативни таргети, програмите се доживуваат како наметнати однадвор. Бидејќи не постои доволно волја да се имплементираат предвидените политики и да се исполнат договорените услови за следните финансиски „инјекции“, еко-

номскиот организам на земјата ги исфрла програмите како анти-тела.⁵

Клучното прашање, кое се поставува во ваквите случаи, е како да се негира впечатокот дека поставените услови му овозможуваат на Фондот да биде доминантен сопственик на програмата. Звучи парадоксално, но ниту на ММФ не му е во интерес да поседува толку многу „акции“, во конкретниот аранжман. Имено, доминантната сопственост на програмата ја намалува потребата од условување, додека недоволната сопственост може да ја нагласи потребата од зајакнување на заштитните механизми и проширување на условеноста.⁶

Меѓутоа, да се полага право на национална сопственост на програмите за приспособување, неопходно е: а) да постои доверба во домашните институции, односно владата да има поддршка од мнозинството граѓани кога преговара со Фондот и б) владата да не „влетува“ во аранжмани само заради девизните приливи, без оглед какви се условите и кои се предвидените политики. Оттаму, можностите за зајакнување на националната сопственост можат да ги искористат само оние влади кои ги надминале овие искушенија. Во моментот, постојат повеќе иницијативи за зајакнување на сопственоста:

- поригорозна селекција. Доколку земјите инсистираат на полабави услови, предлогот е тоа да им се овозможи, но по претходна ригорозна селекција на земјите кои воде здрави макроекономски политики. Иако веројатноста дека ќе се заштити капиталот на Фондот е поголема, тоа неправедно ќе исклучи една голема група земји, кои во минатото водеа неодговорна политика, но сега имаат реформски-ориентирани влади, подготвени да го прекинат тој тренд. Оттаму, овој пристап е дискриминаторен и речиси неспроведлив.
- домашно-подготвени програми. Во преговорите со ММФ за новите аранжмани, често пати домашните преговарачи делуваат недоволно координирани и излегуваат со неконзистентни проекции. Како резултат на тоа, на крајот се прифаќа финансиската програма, која ја подготвува Мисијата на ММФ, по претходно усогласување на ставовите околу точките на разидување. Оттаму, сосема во ред е предлогот на ММФ да се охрабрат домашните финансиски програмери, со техничка помош од Фондот или други консултанти, да подготват свои програми. По усогласувањето на проекциите со оценките на Мисијата, релевантните институции во земјата ќе бидат многу повеќе мотивирани да ја имплементираат домашно подготвената програма.

⁵ Според испитувањата на ЕСАФ аранжманите во 51 земја, околу 2/3 од прекинатите програми се поради сериозни пропусти во спроведувањето на договорените политики.

⁶ Conditionality in Fund-Supported Programs-Policy Issues, prepared by the Policy Development and Review Department, IMF, February 2001.

- избор од повеќе опции. Една од варијантите за поуспешни програми е да се подготват повеќе можни сценарија за постигнување на целите на програмата, при што владата ќе преговара околу она кое највеќе ѝ конвенира. Во случајов, проблемот е што подготовката на сценаријата ќе ги пролонгира преговорите, а не ретко макроекономските и структурните нерамнотежи во економијата налагаат брза интервенција. Сепак, придобивката е дека владата ќе чувствува поголема приврзаност кон програмата.
- поголема транспарентност и „продажба“ на програмата. Досегашното искуство со спроведувањето на програмите упатува на потребата од поголема информираност на граѓаните за целите на програмата. Многу често јавноста дознава дека е склучен аранжман со ММФ, не е запознаена со придобивките од него, при што неминовно се наметнува впечатокот за неправедно зголемување на надворешниот долг на земјата на товар на идните генерации.

Со оглед на тоа дека при отстранувањето на макроекономската или структурната нерамнотежа секогаш ќе има победници и губитници, потребно е на јавноста да ѝ се „продаде“ програмата, односно да ѝ се објасни дека ќе има нето користи за економијата во целина. Притоа, доколку не постои доволно критична маса да се поддржи програмата, дури и да е беспрекорно дизајнирана, голема е веројатноста дека таа ќе доживее дебакл.

3. Заклучок

Повеќето прагматични влади на земјите во развој и земјите во транзиција соработуваат со Фондот со цел полесно да постигнат одржлива платно-билансна позиција и да ги засилат изгледите за економски раст. Нивниот приод е дека „порано или подоцна, со ММФ или без него, земјата ќе мора да се приспособи. Ако приспособувањето се случи хаотично, неорганизирано преку воведување на рестрикции кои само го одложуваат решавањето на проблемот, крајните трошоци ќе бидат повисоки. Доколку се спроведе организирано и планирано приспособување поддржано со финансиските ресурси на ММФ, потенцијалните трошоци ќе бидат пониски“.⁷

Користа од аранжманите со ММФ не е толку во финансиската помош, иако за некои земји таа е основниот мотив за соработка, туку во меѓународно признатиот кредибилитет на програмата. Здравата макроекономска политика и реформскиот дух во програмите мобилизираат значителни износи на меѓународен приватен капитал во земјата, ги охрабруваат инвеститорите и овозможуваат полесно реструктурирање на долгот кон официјалните и приватните кредитори. На пример, заемите на ММФ во износ од 4 милијарди САД долари во пет земји од Источна Европа, привлечеле 5 пати поголем износ на приватен капитал во нивните економии.

Сепак, условеноста и политички непопуларните мерки кои ги следат програмите многу често продуцираат силен отпор кај домашната јавност. Недовербата може да се генерализира дотаму што секој неуспех на макроекономската политика да му се припишува на Фондот. Токму затоа, како одговор на конструктивните критики и досегашните проблеми во спроведувањето на аранжманите, ММФ прави на-



пори за воведување пофлексибилна примена на политиката на условување. Она што се очекува од земјите, односно владите кои соработуваат со него е да се потрудат да ја зајакнат националната сопственост на програмите. Целта не е само да се засили чувството за „реставриран“ економски суверенитет и да се мобилизира политички капитал за поддршка на процесот на економско приспособување, туку и да ѝ се даде можност на владата да покаже колку навистина е одговорна за економската иднина на земјата.

⁷ "Ten Common Misconceptions About the IMF", 1993.

ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ - ИМПЕРАТИВ ЗА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА



д-р Борис
БЛАЖЕВСКИ

Борис Блажевски е роден во 1942 година. Завршил Економски факултет и е доктор по економски науки. Од 1967 година работи во Републичкиот завод за општествено планирање кој во 1991–година се трансформира во Министерство за развој. Со укинувањето на Министерството за развој во 2000 година помина на работа во Министерството за финансии. Во ова министерство најнапред беше помошник на министерот, а сега е раководител на Секторот за макроекономска и развојна политика на националната економија. Објавил над сто стручни и научни трудови, учествувал во подготвување на поголем број на научни проекти, а со трудови учествувал на повеќе научни собири. Објавил три книги во кои се истражуваат актуелни прашања од економијата на Република Македонија. Член е на Советот за демографски прашања при Македонската академија на науките и уметностите.

Конципирање и остварување на одржлив развој кој е економски ефикасен, социјално праведен и прифатлив за животната средина е од приоритетно значење за земјата

Светот во кој живееме се карактеризира со трката за профит, при што често се заборава дека животот не е само денес, туку многу повеќе иднина и генерации кои доаѓаат, што налага одржливиот развој да претставува клучна компонента на националните економии. Сгледувањата покажуваат дека невозможно е да се остварува здраво општество и квалитетна економија во услови на сиромаштија и нарушување на животната средина. Оттаму, премијанот кон одржлив развој во кој се усогласени економските, социјалните и еколошките компоненти е предизвик на денешнината.

Поради големото значење одржливиот развој е влезен како агенда на Обединетите нации, односно како стратешка определба за идниот развој, гледано во светски рамки.

За поуспешен одржлив развој сè поголем е бројот на владите кои изготвуваат и остваруваат посебни стратегии. Во овие стратегии се конципираат мерки и активности со цел создавање на услови за остварување на социјално одговорен економски развој, кој во исто време ќе ги заштити основните ресурси и животната средина за доброто на идните генерации.

Потребата од изготвување на национални стратегии за одржлив развој е нагласена и во документите на Самитот за Земјата одржан во Рио 1992 година. Притоа, во овие документи е укажано дека треба да се остварува соработка на меѓународен план со цел создавање на услови за економски напредок кој единствено е можен со поврзување на економскиот развој со заштитата на животната средина.

Одржливиот развој е од особено значење за земјите во транзиција. Ова е поради наследените состојби и потребата од остварување на поинтензивен развој и интеграција во европската и светската економија.

Во Република Македонија прашањата поврзани со одржливиот растеж се особено актуелни поради не-

поволните тенденции во производството, изострениите проблеми во социјалната сфера, како и отворените прашања во доменот на животната средина.

Со макроекономската политика на Република Македонија за 2001 година е предвидено изготвување на стратегија за одржлив развој. Активностите во овој домен, Министерството за животна средина и просторно планирање навремено ги отпочна. Меѓутоа, нарушената политичко-безбедносна состојба во 2001 година ги одложи овие активности, поради што изготвување на стратегијата за одржлив развој како задача е пренесена во 2002 година. Кординатор на оваа активност останува Министерството за животна средина и просторно планирање, а ќе бидат вклучени соодветни министерства, науката и други. Проектот се предвидува да биде завршен кон крајот на оваа, односно почетокот на 2003 година.

Во тек се активности за изготвување на Национален извештај за одржлив развој на Република Македонија. Овој извештај се предвидува да се презентира на Светскиот самит за одржлив развој, закажан во септември 2002 година во Јоханесбург, Јужна Африка. На овој самит се очекува да се процени постигнатиот напредок во имплементација на пораките од Рио односно Агендата 21. Основните принципи од оваа Агенда треба да се интегрираат во националното планирање и развојот на државите.

Во Националниот извештај ќе се согледаат презентените чекори и проблемите со кои се соочува Република Македонија во имплементирањето на препораките од Агенда 21 и ќе се дадат насоки за натамошни активности во овој домен.

Поврзано со изготвувањето на извештајот за одржлив развој, Владата на Република Македонија во февруари 2002 година формира Национален подготвителен комитет кој претставува мултидисциплинарно тело составено од претставници од државните институции, научниот сектор, бизнисот, невладини домашни и меѓународни организации и слично.

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

Работата на Националниот подготвителен комитет ја кординира Кординативно тело. Основна задача на овие тела е да организираат и остваруваат активности кои ќе резултираат со изработка на национален извештај за одржлив развој во Република Македонија.

Изготвувањето на овој извештај се очекува да ги поттикне активностите поврзани со стратегијата за одржлив развој. Оваа стратегија, со оглед на мултидисциплинарниот карактер се смета дека треба да ја изготви конзорциум на врвни научни институции во Република Македонија.

Состојби

Република Македонија во остварувањето на одржливиот развој се сретнува со сериозни проблеми. Ова е поради рапидното намалување на бруто домашниот производ во периодот од 1991 до 1995 година и прекинатиот воспоставен растечки тренд во периодот од 1996 до 2000 година, во 2001 година. Имено, во периодот од 1991 до 1995 година БДП е намален со просечна стапка од 8,6%. Почнувајќи од 1996 година дојде до заживување на производството, а во 1999 и 2000 година Република Македонија оствари стапки на растеж од 4,3%, односно 4,6% респективно, со што го фати чекорот во развојот што го постигнуваат напредните земји во транзиција.

Меѓутоа, нарушената политичко-безбедносна состојба во 2001 година не само што ги сопре овие позитивни трендови, туку услови намалување на БДП од 4,6%. При ова, особено големо намалување на производството е остварено во земјоделството и индустријата со што се наруши квалитативната структура на националната економија.

Во изминатите десетина години, поради неповолните пренесени тенденции, лимитираните материјално-финансиски услови, бројните ограничувања, трансформационите процеси, и нарушената политичко безбедносна состојба, Република Македонија не беше во можност да остварува одржлив развој. Согледувањата покажуваат дека неповолно влијание за остварување на одржливиот развој, првенствено, има надворешно опкружување. Тоа во изминатите десеттина години се карактеризира со примена на санкции на Организацијата на Обединетите нации спрема СР Југославија, сообраќајно и економско ембарго на Република Грција спрема Република Македонија, изострена Косовска криза, висока ризичност во регионот и слично.

Во крајно неповолни услови за стопанисување, Република Македонија во 2001 година оствари помал бруто домашен производ од околу 22% во однос на 1989 година последна релативно стабилна година

пред отпочнувањето на кризата и распаѓањето на поранешна Југославија.

Ваквите движења на БДП условија опаѓање на животниот стандард на населението и зголемување на сиромаштијата. Ова е поради намалувањето на бројот на вработените и бруто домашниот производ по жител. Бројот на вработените, според административните податоци, е намалена од 537 илјади колку изнесуваше во 1991 година на 312 илјади во 2000 година. Бруто домашниот производ по жител, пак, е намален од 2.235 долари колку изнесуваше во 1990 година на 1.705 во 1995 година, односно 1893 долари во 2001 година. Според податоците на Државниот завод за статистика во 2000 година, стапката на сиромаштијата изнесува 22,3%. Оваа стапка поради последиците од нарушената политичко-безбедносна состојба во 2001 година се зголеми и претставува сериозен социјален проблем.

Развојот на Република Македонија е следен со сериозни проблеми и од еколошки аспект. Во изминатиот подолгорочен развој тежиштето е дадено на

Изготвувањето на стратегија за одржлив развој е обврска на Владата на Република Македонија. Меѓутоа во овие активности е неопходно да се вклучат сите релевантни фактори во земјата со цел создавање на услови за конципирање и остварување на оптимална стратегија на одржлив развој на земјата

проширување на капацитети, кои се потпираат на користење на необновливи природни ресурси, присутни се тенденции на нерационално користење на земјоделското земјиште, актуелно е агресивното дејство на отпадните материјали, водите и гасовите и слично. Овие состојби бараат остварување на соодветна политика на заштита на животната средина. Тоа е нагласено и во Националната стратегија за економски развој на Република Македонија. Притоа, во овој документ е подвлечено дека тоа ќе биде една од значајните цели во иднина на кои ќе се мобилизира вниманието на државата.

На прашањата поврзани со одржливиот развој посебно место им е дадено и во Националниот еколошки акционен план (НЕАП), кој е основен стратешки документ во доменот на рационалното користење на ресурсите и заштитата на животната средина.

Потреба од изработка на стратегија

Конципирањето и остварувањето на одржлив развој на Република Македонија, во кој економските, социјалните и еколошките копомненти ќе претставуваат заокружена и синхронизирана целина, без сомнение, претставува значаен фактор за просперитет на

националната економија врз трајни основи. Ова поради изострените состојби во сите три компоненти на одржливиот развој, кој се јавуваат како лимитирачки фактори за натамошниот развој на националната економија.

Во иницијалниот период од транзицијата одржливиот развој беше дефанзивен поради силните шокови на кои беше изложена македонската економија. Меѓутоа, денес се создадени услови за концептирање и остварување на одржлив развој, што претставува императив за сестран просперитет на Република Македонија и нејзина успешна трансформација од земја во транзиција во модерна и современа економија.

Одржливиот развој претставува императив за развој на земјата и успешно остварување на транзициониот период и интегрирање на економјата во европските и светските текови

При подготвувањето на Стратегијата за одржлив развој треба да се поаѓа од документите за економскиот развој на земјата за периодот до 2003 односно 2020 година и тој да се усогласува со социјалните и еколошките потреби и развојни приоритети. Врз вакков пристап покомплексно ќе се заокружат прашањата за одржливиот развој, односно развојот во кој паралелно со економските се содржани социјалните и еколошките развојни приоритети.

Во документите за економскиот развој е предвидено во Република Македонија, да се развива модерна индустријализирана економија со витален сектор на услугите и високо продуктивно земјоделство. Врз овие основи е оценето дека ќе се создаваат претпоставки за растеж на бруто домашниот производ со просечна стапка од 5 до 6%, а по 2003 година и со поинтензивна динамика.

Растежот на бруто домашниот производ се предвидува да се остварува со ревитализација на постојните и изградба на нови капацитети, унапредување на техничко-технолошките процеси, реструктурирање на производството согласно меѓународните стандарди за квалитет и барање на пазарот и слично. Натамошната индустријализација, осовременувањето на земјоделското производство развојот на сообраќајот и на други стопански дејности е предвидено да се оствару-

ва со рационално користење на природните ресурси и запазување на животната средина.

Натамошното работење на постојните капацитети, а особено нивното проширување ќе се остварува во услови на воведување на сигурни, цврсти и ефикасни технологии прифатливи за животната средина. При ова, се смета дека предност треба да им се даде на технологиите кои кои го поттикнуваат користењето на обновливите природни ресурси, придонесуваат за штедење на сировини и енергија и слично.

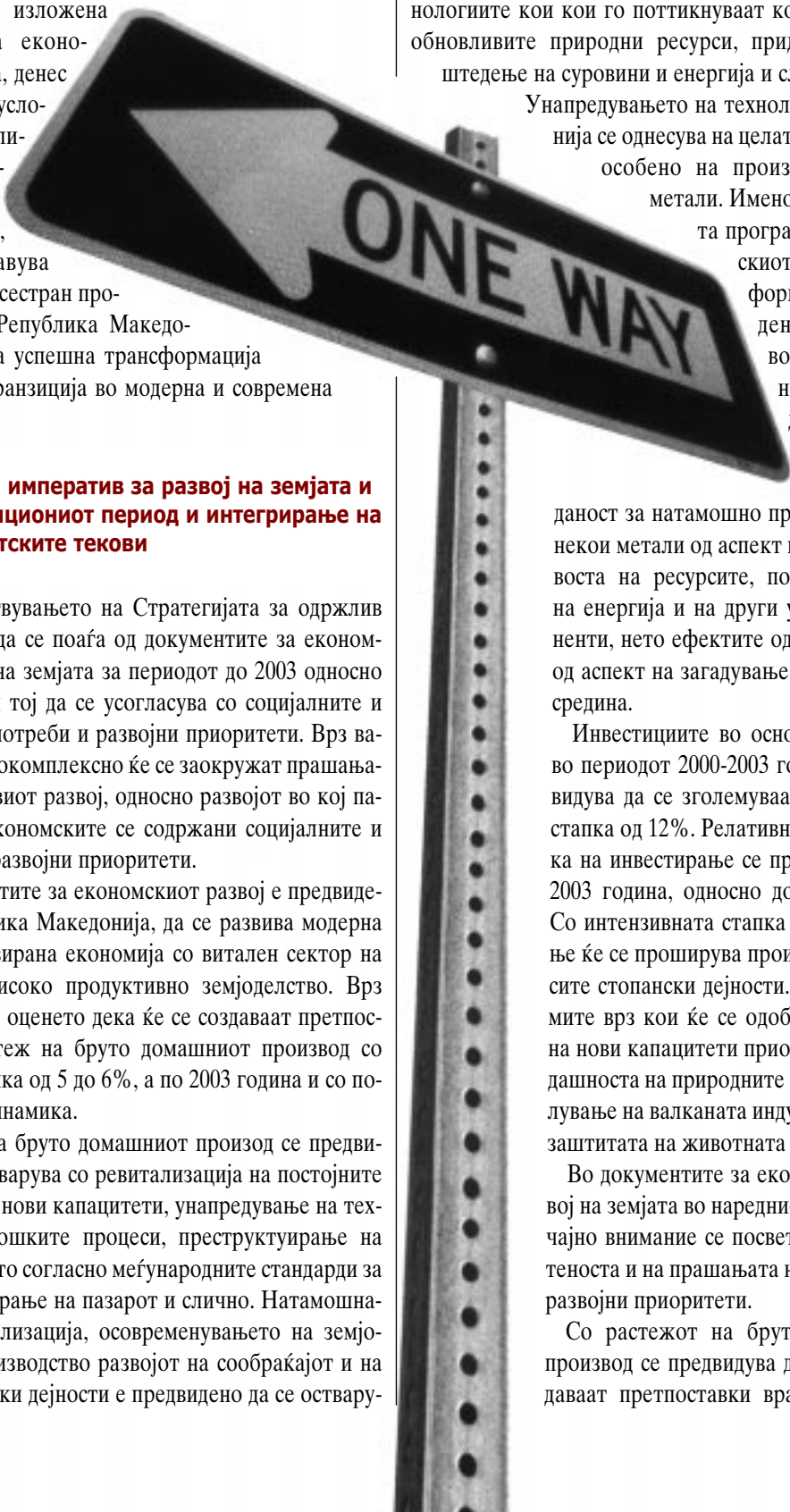
Унапредувањето на технолошките решенија се однесува на целата економија, а особено на производството на метали. Имено во Рамковната програма за економскиот развој и реформите е предвидено во производството на основни метали да се преиспита економската оправ-

даност за натамошно производство на некои метали од аспект на расположивоста на ресурсите, потрошувачката на енергија и на други увозни компоненти, нето ефектите од извоз, како и од аспект на загадување на животната средина.

Инвестициите во основни фондови, во периодот 2000-2003 година се предвидува да се зголемуваат со просечна стапка од 12%. Релативно висока стапка на инвестирање се предвидува и по 2003 година, односно до 2020 година. Со интензивната стапка на инвестирање ќе се проширува производството во сите стопански дејности. Во критериумите врз кои ќе се одобрува изградба на нови капацитети приоритетни се издашноста на природните ресурси, намалување на валканата индустрија, како и заштитата на животната средина.

Во документите за економскиот развој на земјата во наредниот период значајно внимание се посветува на вработеноста и на прашањата на социјалните развојни приоритети.

Со растежот на бруто домашниот производ се предвидува дека ќе се создаваат претпоставки вработеноста во



периодот од 2000 до 2003 година да се зголеμουва со просечна стапка од 2%, а по 2003 година оваа стапка ќе се интензивира. Меѓутоа, ваквата стапка на растеж на вработеноста, особено во првите години од идниот развој, не создава простор за позначајно намалување на бројот на лицата кои бараат и ќе бараат работа, како и за социјален развој.

Со одржливиот развој треба да се остварува економски растеж со кој би се отвориле работни места за невработените и привремено вработените како и за работната сила која допрва доаѓа. При ова, економскиот растеж треба да се остварува во рамките на прифатлив концепт на запазување на животната средина. Со други зборови природните ресурси треба да го подржуваат економскиот развој и задоволуваат потребите на луѓето, притоа да не се исцрпуваат и не го загрозуваат екосистемот и биодиверзитетот.

Изготвувањето на стратегија за одржлив развој е обврска на Владата на Република Македонија. Меѓутоа во овие активности е неопходно да се вклучат сите релевантни фактори во земјата со цел создавање на услови за конципирање и остварување на оптимална стратегија на одржлив развој на земјата која ќе придонесува за благосостојба на населението и на државата, не само за овие туки и за идните генерации.

Место заклучок

Потребата од конципирање и остварување на стратегија на одржлив развој е неопходна со оглед на состојбите во овој домен и потребата од поинтензивен развој на Република Македонија. Одржливиот развој претставува императив за развој на земјата и успешно остварување на транзициониот период и интегрирање на економјата во европските и светските текови.

Овој проект е мултидисциплинаран и бара вклучување на голем број на експерти од разни подрачја чија работа треба да биде синхронизирана со цел конципирање и остварување на одржлив развој кој ќе биде усогласен со економските, социјалните и еколошките развојни приоритети на земјата.

Овој научен проект откако ќе биде подготвен треба да се операционализира со соодветни акти кои треба да ги донесе Владата на Република Македонија односно Министерството за заштита на животната средина и за просторно планирање како и другите носители на активноста. При ова е неопходно да се утврдат програмирани активности за синхронизирано делување на сите субјекти, бидејќи само на тој начин ќе може да се постигнуваат саканите резултати во остварувањето на одржливиот развој.

ВАЛУТНИОТ ОДБОР И ЗЕМЈИТЕ ВО ТРАНЗИЦИЈА



Проф. д-р Ристо
ГОГОСКИ

Проф. д-р Ристо Гогоски е роден на 6-ти март 1961 г. во с. Вевчани, општина Струга. Дипломира на Економскиот факултет во Скопје во 1983 година, насока Економска политика и развој и магистрира на истиот во 1989 година, насока Монетарно-кредитна политика. Докторира на Економскиот факултет во Скопје во 1994 година на тема за централните банки во малите отворени економии. Од 1989 год. е примен во редовен работен однос на Факултетот за туризам и угостителство во Охрид, како асистент по предметите: „Политичка економија“ и „Меѓународни економски односи“. Во 1995 год. е избран за наставник по предметите „Меѓународен платен промет“ и „Меѓународни економски односи“, и на тоа работно место се наоѓа и денес. Почнувајќи од 1997 г. во дополнителен работен однос држи настава и од предметот „Финансиски менаџмент“ на Техничкиот факултет во Битола. Во 1999 год. е избран за професор и за предметот „Надворешно-трговско и девизно работење“. Во моментот е вонреден професор на Факултетот за туризам и угостителство во Охрид. Автор е на повеќе научни и стручни трудови од својата област. На 30 јули 1999 год. со Одлука на Собранието на Република Македонија е избран за член на Советот на НБРМ.

Идејата за валутен одбор само од фискални причини, бидејќи теоретски таа тешко останува одржлива, е само повторен обид на промовирање на идејата за заедничка валута на повеќе земји (од Западен Балкан) со оглед на тоа што нивните национални валути не се во оптимална валутна зона

1. Вовед

Денес, речиси без исклучок, централната банка има улога на монетарна власт и институција која врши емисија на пари. Стандардната централна банка има голема дискрециона моќ, односно, таа не е ограничена со никакви теоретски (а по правило и нормативни) правила во одредувањето и спроведувањето на нејзините задачи и цели, а кои во основа се однесуваат на девизниот курс и монетарната стабилност (инфлацијата). Ова е можно, затоа што централната банка е во потполност издвоена од државата (Министерството за финансии), пред сè, во доменот на правото на монопол за емисија на пари.

Но, постојат и други монетарни системи, како што е на пример валутниот одбор, кој иако историски не е нов, повторно е актуелен во 1990-тите години.

Валутниот одбор (Currency board arrangement - CBA) се усвојува во определена земја како средство за постигнување на финансиска дисциплина и стабилизација на стопанството. Долго време поминало во емпириски докажувања на способноста на ваквиот систем за враќање на довербата во финансиските пазари, како и да се одолее на подоцнежните притисоци на финансиските пазари.

Со распаѓањето на социјалистичкиот блок, валутниот одбор се актуелизира како сериозна опција за земјите во транзиција и земјите во развој. Така, со намера да се решаваат изразените проблеми на макроекономска нестабилност во амбиент на нестабилен политички и економски систем, покрај во Аргентина како специфичен случај (1991) валутниот одбор беше воведен и во Естонија (1992), Литванија (1994), Бугарија (1997) и Босна и Херцеговина (1997).

Република Македонија во 2001 година влезе во воена криза која многу негативно се одрази на економскиот систем и макроекономската стабилност, пред сè преку фискалните трошоци за одбрана. Односно,

нестабилноста е веќе специфицирана и издвоена како проблем за целиот простор на т.н. Западен Балкан. Тоа најверојатно е една нова причина и состојба, за да се размислува како одговор во насока на подобрувањето на макроекономските перформанси и за Република Македонија да се применува концептот на валутниот одбор. Денес, впрочем, меѓу економистите и носителите на економската политика мислењата за предностите и недостатоците на концептот за валутен одбор се поделени, односно неединствени. Ако тоа се случува со класичната цел на валутниот одбор - редуцирање и контрола на инфлацијата и стабилноста на девизниот курс, случајот на Македонија, која тие цели ги постигнала и со концептот на централна банка, но со нестабилни политички услови, најверојатно ќе го зголеми дилемите за можноста во решавањето на монетарните и фискалните проблеми во Западен Балкан со валутен одбор.

Тоа е и намерата на овој напис. Да се осврнеме на карактеристиките на валутниот одбор, а потоа да одговориме за потребата на ваквиот концепт за Р. Македонија во нејзината актуелна, пред сè, геополитичка положба во глобалната економија.

2. Што е валутен одбор?

Валутен одбор (ВО) е монетарна власт која врши емисија на пари кои се конвертибилни во странска валута како „сидро“ по фиксен курс. Валутниот одбор се воспоставува како замена на централната банка, иако може да постои и паралелно со централната банка, што во праксата многу малку се користело.

ВО преставува обврска без ограничување да се емитува одредено количество пари според откупот на валути (девизи) по фиксен курс. Монетарната база може да се зголемува само преку размена на националната валута за странска валута. Вистинскиот валутен одбор нема можност за одлучување за монетарната политика, односно пазарните сили ја одредуваат причината маса.

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

За успешно воведување на валутниот одбор потребни се определени предуслови:

- забрана на централната банка да ја кредитира државата, односно силна фискална дисциплина;
- банкарскиот систем треба да биде силен и да може да функционира без тековните кредити (пласмани од било каков вид) од централната банка, со оглед на тоа што има ограничени извори за функцијата на кредитор во крајна линија;
- обврската за врзување на девизниот курс треба да биде долгорочна.

Основната придобивка од валутниот одбор е што истиот му дава силен кредибилитет на режимот на фиксни девизни курсеви. Тој особено е значаен во однос на стеснувањето на разликите во каматните стапки во однос на валутата сидро.

Поточно кажано, валутниот одбор има неколку главни карактеристики:

- Валута како сидро. Тоа е валута која е стабилна и меѓународно прифатлива.
- Конвертибилност. Валутниот одбор одржува полна, неограничена конвертибилност на националните пари и валутата сидро по фиксен девизен курс. Конвертибилноста на банкарските депозити не е обврска на одборот, туку на комерцијалните банки.
- Резерви. Резервите на валутниот одбор се толкави да обезбедат сите кои поседуваат книжни и метални пари да можат да ги конвертираат во резервната валута (сидро).
- Профит (seigniorage). Употребата на валутата која ја емитувал валутниот одбор донесува профит кој оди кај владата.
- Монетарна политика. Валутниот одбор по дефиниција нема дискрециона моќ. Неговите операции се потполно пасивни и автоматски. Единствена функција му е да врши размена на книжните и металните пари за валутата сидро по фиксен девизен курс. Владата ги финансира своите трошоци само со даноци и со позајмување (задолжување), а во никој случај преку примарна емисија. Паричната маса во валутниот одбор приближно функционира како кај златниот и златно-девизниот стандард каде централната банка не врши стерилизација на резервите во валутата сидро. Со оглед на фактот дека улогата на ВО е точно одредена, тој може да биде повеќе изолиран од државата (владата) отколку што е случај со централната банка. Ќе заклучиме со констатацијата, која е битна особено кај делот на монетарната политика, дека теоријата на валутниот одбор доцни зад практиката на користе-

ње на валутниот одбор, што само ги зголемува дилемите за неговата примена.

- Каматните стапки и инфлацијата. Вистинскиот валутен одбор не се обидува да влијае на каматните стапки преку донесување на базична (есконтна) стапка, како што тоа го прави централната банка. Фиксниот девизен курс ќе ја поттикнува арбитражата која ќе води до приближување со каматните стапки на земјата од валутата сидро.
- Врските со банките. Валутниот одбор не ја има функцијата на кредитор во крајна линија и затоа не ги спасува деловните банки при ликвидносни проблеми.

Постојат определени ситуации, кои иако се декларираат како валутен одбор, тие не се тоа. Ваквото раздвојување можеби е важно и за македонскиот случај. Вистинскиот систем на валутен одбор е оној кој има режим на фиксен, а не на врзан девизен курс. Или со други зборови, постојат елементи на режим на девизен курс и стандардизирање на процедурата на монетарната политика кои централната банка ги применува во функција на стабилност на националната валута, кои се вклопуваат во стручното применување на „дискреционата моќ“, а не нејзина политичка или волонтистичка злоупотреба.

На крај, кој би бил заклучокот за опортуноста од примената на валутниот одбор. За валутен одбор треба да се размислува кај секоја земја кај која што националната валута не функционира добро на долг рок, како што е случај со валутите кои се предмет на меѓународно тргување (главните светски конвертибилни валути). Само кај 50% од централните банки во развиените земји и само 5% од централни банки во земји во развој, емитуваат национални валути кои релативно добро функционираат на долг рок (10 години) како кај валутите кои се предмет на меѓународно тргување (долар, јен, марка, т.е. евро). На овој факт му се додава елементот на мали отворени економии за меѓународна трговија.

3. Доларизацијата, политиката на девизен курс и валутниот одбор

Вообичаена карактеристика на земјите во развој и земјите во транзиција е доларизацијата, сфатена како термин кога населението поседува значаен дел од својот финансиски имот во странска валута.

Отсуството на конвертибилност на валутите кај транзиционите економии предизвикува и појава на користење врз неформална основа и на определени странски валути како паралелни валути. Значи стану-

ва збор за еден процес познат како - доларизација. Во литературата поимот „доларизација“ претставува употреба на било која странска валута (не само доларот) во националната економија на една земја во форма на валутна супституција. Земјите, значи, не со промена на националниот монетарен систем, не со еволуција кон исполнување на условите за користење на странска валута како резултат на постигната оптимална валутна зона, туку спротивно, како резултат на определени негативни стопански перформанси, неизграден и неразвиен финансиски систем, па дури и психолошки фактори, се соочени со валутна супституција на нивната национална валута во вршењето на основните функции на парите.

Располагањето со конвертибилна валута на друга земја од страна на резидентите на една економија е предизвикана од два основни мотиви:

- 1) валутна супституција и
- 2) супституција на средствата.

Валутната супституција се јавува во земји со висока инфлација каде што резидентите користат алтернативно странско средство за плаќање како пресмет-

Македонија спаѓа во групата на средно доларизирани економии, односно мерено преку учеството на девизните депозити во вкупните депозити на недржавниот сектор, доларизацијата се одржува во распонот од 25-35% во периодот 1993-2000 година

ковно и како платежно средство во финансиските трансакции во домашната економија. Намерата е да се заштити од високите инфлаторни трошоци. Се јавува кај земјите во развој и во транзиција.

Супституцијата на средствата се јавува кога странските валути резидентите ги користат како финансиски средства, а не како пресметковно и платежно средство. Мотивот е главно профит или загубата што сопственикот може да ги има при пласманот на средствата во домашна или странска валута. По правило се јавува кај развиените земји.

Македонија спаѓа во групата на средно доларизирани економии, односно мерено преку учеството на девизните депозити во вкупните депозити на недржавниот сектор, се одржува во распонот од 25-35% во периодот 1993-2000 година. Методолошкиот проблем

на опфаќање на девизните средства „под перница“, односно земањето во вид само на депонираните девизи, во еден дел е токму резултат и на довербата во банкарскиот систем. Зголемениот степен на доларизација во последните месеци од 2001 година е резултат и на неизбежната конверзија во евра. Истовремено, тоа не само за Р. Македонија, туку и за земјите домаќини на валутата за супституција, односно Европската централна банка, е историска можност за прецизно согледување на износот на странски валути кои циркулираат во земјите во транзиција.

Можеме значи да заклучиме дека Македонија нема екстремно негативни состојби по ова прашање. Ова е пред сè резултат на постигнатата макроекономска стабилност и контролирање на стапката на инфлација на едноцифрено ниво. Стабилниот девизен курс сè повеќе ја зајакнува довербата на населението во водењето на макроекономската политика од страна на владата.¹

Но, стапките на доларизација покажуваат дека сè уште не е вратена довербата во апсолутна смисла. Причините за тоа се пред сè од психолошка природа како последица од длабоките корени од минатото проткаени со нестабилност и девалвации на домашната валута.² Исто така, постојните тековни проблеми со дефицитот во тековната сметка од платниот биланс значајно се рефлектира на домашниот девизен и менувачки пазар на страната на побарувачка на девизи.

Можеме да заклучиме дека НБРМ релативно успешно ја извршувала функцијата на заштита на вредноста на денарот. Но, останува проблемот со нестабилната побарувачка на пари која токму произлегува од незанемарливата стапка на валутна супституција (35,5% во однос на M1). Но, со оглед на фактот дека германската марка е со 72% во девизното портфолио, се наметнува потреба и понатаму НБРМ да продолжи со активности за зголемување на довербата во денарот до ниво како кај земјите членки на ЕУ.

Главна карактеристика на доларизацијата е циркулирањето на девизна готовина во оптек. Во случајот на Р. Македонија, токму преку кампањата за промена на валутите на евролендот тој износ се проценува на околу 1,33 милијарди марки. Ваквата состојба има негативни импликации врз формирањето и остварувањето на монетарната политика во националните економии, со тоа што таа се прави непрецизна:

- Имено, заради отсуството на податокот за фактичкиот износ на девизна готовина еден дел од паричната маса во земјата останува неевидентен, а со тоа се намалува контролата на централната банка врз ефективната парична маса.

¹ Иако тоа е предмет на посебна анализа, сепак податоците укажуваат дека како чувар на вредноста кога македонските резиденти својот финансиски имот би го држеле во денари, во последните четири години, поради стабилноста на девизниот курс и поради високите пасивни каматни стапки, би носеле поголем доход отколку како девизен депозит.

² Последните случувања на односот евро - американски долар, каде што во суштина преку еврото девалвирал и македонскиот денар во однос на американскиот долар, може да биде импулс за зголемување на интензитетот на валутна супституција насочен кон доларот. Сепак, според анкетното истражување за странските валути во оптек и евро конверзијата спроведено од НБРМ во ноември 2001 година покажува дека преференцијата на доларот е само 10%, додека марката е со 74,6%, и дека девизните заштеди населението најмногу ќе ги замени за евро и тоа 58,5%. (НБРМ, Економски истражувања, 4/2001г. стр. 19-20.

- Не е за занемарување и намалената можност монетарната власт да оствари „seigniorage“ заради намалената побарувачка за домашна валута.
- Негативни импликации има и кај девизната политика, преку притисоците на девизниот пазар во насока на депресијација на домашната валута, односно, потреба за постојана интервенција на девизниот пазар за смирување на флукуациите на девизниот курс.
- Отежнато е и планирањето на прилив и одлив на готовина во странски валути и со тоа се создаваат проблеми и во планирањето на платно-билансните трансакции на земјата.

Процесот на доларизација создава дополнителен проблем и со сивата економија, односно негативно влијание врз фискалниот сектор. Трансакциите во сивата економија се вршат со девизна готовина, нема евиденција, а со тоа има голема даночна евазија. Се зголемува фискалниот дефицит, со сите импликации за самите економии и нивните обврски кон меѓународната заедница. Овде доаѓаме до одговорот на прашањето зошто Мисијата на ММФ ја најави и можноста од валутен одбор во Р. Македонија. Воените трошоци во Македонија детерминираа лабава фискална политика, која предизвика неисполнување на квантитативните таргети поставени од ММФ договорени со ПРГФ-ЕФФ аранжманот, односно висок фискален дефицит, со предлог истиот да се решава и со концептот на валутен одбор.

Земјите чии валути циркулираат како готовина во земјите во транзиција, исто така се соочуваат со проблемот на водење на монетарната политика. Овие земји располагаат само со податокот за готовината во оптек кој што циркулира надвор од банкарскиот систем, но без можност да се одреди колкав дел е надвор од нејзините национални граници. Со тоа и тие се соочуваат со проблемот на оптимално емитување на парична маса во земјата. Уште повеќе, ефективните пари во странство имаат карактер на „неактивни пари“ бидејќи ниту на среден рок истите не се користат за финансирање на „домашните“ трансакции. Станува збор за значајни средства, при што според определени мерења се тврди дека 40-60% од вкупниот износ на готовина на САД долари циркулира надвор од границите на САД, додека тој процент кај марката е 30 до 69%.³ Овде можеме да ги насетиме и дел од причините зошто се заговара воведување на овие валути како официјални парични единици кај поодделни земји во транзиција (посебно кај земјите од т.н. Западен Балкан), кој се потврдува и преку концептот на валутен одбор.

Впрочем, идејата за валутен одбор само од фискални причини, бидејќи и теоретски тешко останува одржлива, е само повторен обид на промовирање на идејата за заедничка валута на повеќе земји (пак од Западен Балкан) со оглед на тоа што нивните национални валути не се во оптимална валутна зона. При тоа не е проблем ни тоа што ниту самата Европска унија сè уште не преставува оптимално валутно подрачје. Од четирите услови за оптимална валутна област,⁴ денес членките на евролендот исполнуваат само две: тие се отворени економии, и имаат значајна меѓусебна трговија, додека доходите и цените сè уште не се флексибилни, а и мобилноста на работната сила внатре во ЕУ не е апсолутна. Според тоа, ако еврото се воведува во еден дел како политички проект во самата ЕУ, зошто би било проблем истиот принцип да се примени и за транзиционите економии.

4. Валутниот одбор како стратегија на монетарната политика во Република Македонија

Во монетарната теорија и практика егзистираат повеќе концепти за водење на монетарна политика: монетарно таргетирање, таргетирање на девизниот курс, таргетирање на инфлацијата и валутен одбор. За сите нив е важно дека имаат како основна цел ја имаат ценовната, односно монетарната стабилност, но сепак начинот на остварување на таквата цел е различен. Всушност, различен е пристапот, односно задачата на монетарната политика, и таа се сведува на следниве три алтернативи: креирање на интермедијарни таргети, директно таргетирање и директно врзување на паричната маса за девизните резерви на националната економија. Кај третиот пристап, всушност, дискутабилно е дали воопшто станува збор за автономна монетарна политика, иако и кај интермедијарните таргети кога се таргетира девизниот курс се прифаќа монетарната политика на земјата, чија валута е таргет за девизниот курс.

Автономната монетарна политика е потребна за националната економска политика и е во функција на развојот на соодветната национална економија, иако дискреционата монетарна политика може да биде меч со две острици, при слаба независност на централната банка.

Степенот на независност на монетарната политика е одреден од поголемото или помалото ограничување на водењето на монетарната политика и покрај постоењето на национални монетарни системи. Прашањето е колку може централната банка на поодделна

³ НБРМ, Економски истражувања, 4/2001г. стр.8.

⁴ Р. Гогоски, „Меѓународно финансиско работење, ФТУ, Охрид, 1999г. стр.194.

земја да има неограничена и неконтролирана парична емисија во постапката за обезбедување на стабилност на домашната валута. Ова особено важи за малите и отворени економии. Тие по правило не се оптимални валутни зони.⁵ Што се однесува до случајот на Македонија, таа е и многу отворена економија.⁶ Ваквата положба значи дека НБРМ може да спроведува монетарна политика која е зависна од монетарната политика на нејзините најголеми надворешно-трговски партнери. Дали има простор во вакви услови за водење на автономна монетарна политика? Постигнувањето на некој степен на автономност во рамките на националниот монетарен систем е одредено и е тесно поврзано со изборот на монетарната стратегија.

Различните макроекономски перформанси имплицираат разлики во водењето на макроекономската политика. Тоа значи дека Р. Македонија, на сегашни-

Од четирите услови за оптимална валутна област, денес членките на евролендот исполнуваат само две: тие се отворени економии, и имаат значајна меѓусебна трговија, додека доходите и цените сè уште не се флексибилни, а и мобилноста на работната сила внатре во ЕУ не е апсолутна

от степен на развиеност сè уште има потреба да води независна макроекономска и монетарна политика.

Тоа е во противречност со статусот на Р. Македонија на мала отворена економија, според кој објективно не може да има независна монетарна политика во апсолутна смисла на зборот. Тоа е потврдено со практиката на таргетирање на девизниот курс на денарот во однос на германската марка (еврото), со што имплицитно е одредена зависност на монетарната политика на НБРМ од монетарната политика на Бундесбанката, односно Европската централна банка.

Оваа поблага форма на зависност не е препорачливо да се замени со многу поизразената форма на зависна монетарна политика, а тоа е стратегијата на унилатералното или регионално воведување на еврото како паралелна валута (во отсуство на членство во ЕМУ). Неизбежни се следниве последици:

- официјализирањето на појаката странска валута (евро) како паралелна валута, на долг рок, би довело до доминација на појаката валута во функциите на паричната единица;

- воведувањето на еврото како паралелна валута би довело до намалување на приходите од водењето на монетарната политика (емисиона добивка) која кај нас е на ниво од околу 0,6% од БДП;
- исполнувањето на неколку од индикаторите за конвергенција кон ЕМУ не значи директно исполнување на доволните услови, односно без претходно посеопфатно и подлабоко усогласување на економската структура е поврзано со ризикот од појава на дисторзии во македонската економија;
- степенот на доларизација на Македонија стагнира што е резултат на интензивирањето на структурните реформи, кои кога ќе завршат би биле база за целосно влегување во ЕМУ.

Уште помалку е оправдано да се оди на валутен одбор со користење на еврото за негово функционирање, како екстремно губење на автономноста на националната монетарна политика. Причини против валутниот одбор, односно негативни последици би биле:

- Прифаќањето на валутниот одбор би водело кон постепено исчезнување на националната парична единица, НБРМ како емисиона институција, како кохезиона сила во економскиот суверенитет на Р. Македонија.
- Целосното губење на автономноста на монетарната политика со воведувањето на валутниот одбор би ја намалило можноста за влијание на економскиот развој на Р. Македонија. Драгоцената е помошта за стручно, а и патриотско, вклучување на монетарните власти во амортизирањето на екстерните шокови, односно во ублажувањето на цикличното движење на македонското стопанство.
- Валутниот одбор би ја заострил рестриktivната монетарна политика, која и во услови на таргетирање на девизниот курс, при релаксирана фискална политика, покажа умешност со инструментариум во несовршен финансиски систем, да врши успешно монетарно регулирање. Контролата врз банкарскиот систем е успешна, ликвидноста е задоволителна, супервизијата функционира. Со валутниот одбор би се изгубила суптилноста во монетарната поддршка на стопанството преку банкарскиот систем, кој е во фаза на трансформација.
- На крај, не е за занемарување и потребата од институционални промени, кои треба да ги изменат: законската регулатива за централната банка, издвојувањето на банкарската супервизија во автономна институција (заради контрола на ак-

⁵ Македонија е земја со популација од 2 милиони жители, вкупниот БДП во 1998 год. изнесувал 3,45 милијарди САД долари, и тоа е 0,011% од вредноста на светското производство (светскиот БДП). Учеството во светската трговија изнесува 0,023%. Со тоа Македонија се потврдува како прице такер и схоцк абсорбер во светски рамки.

⁶ Увозот и извозот на стоки во 1998 год. за Македонија е 85,8% од БДП што е многу повисок од светскиот просек кој е 36,2%.

тивностите на валутниот одбор), и сл. Во услови на актуелните поинтензивни трансформации на институциите и механизмите на финансискиот систем, ова би значело запирање на половина пат, и почеток во новодизајнирани реформи.

Проблемите во економската област во Р. Македонија (за разлика од некои земји од Западниот Балкан) не се ни малку од монетарна природа. Уште повеќе, централната банка, односно монетарната политика, се пример за професионално, сеопфатно, конзистентно и континуирано креирање и спроведување на целите и задачите од монетарната област, за целиот период од монетарното (и политичкото) осамостојување. Охрабрувачки е што во последните две години вакви атрибути можеме да ставиме и кај фискалната политика, преку делувањето на Министерството за финансии. Со тоа финансискиот систем на Македонија е на пат да биде вистински трансформиран во современ, пазарно ориентиран и компатибилен со истиот на Европската унија. Тоа е максималниот макроекономски придонес на финансиските политики за економскиот развој на Р. Македонија.

Проблемите на македонската економија се во реалната сфера од стопанството (а пошироко гледано и во политичкиот систем). Македонија треба да работи во дизајнирањето на макроекономската политика, во насока таа да биде дисциплинирана, кредибилитетна, широко поддржана од политичките и социјалните структури во земјата. Треба да се работи поинтензивно на структурните реформи во стопанството, економската ефикасност, извозната ориентираност, менаџерска екипираност и сл. Тоа е патот за решавање и на буџетските и на платно-билансните проблеми. Внатрешната и екстерната нерамнотежа во македонската економија се од фундаментален карактер, и истите не се решаваат со финансирање (буџетско, монетарно) туку со елиминирање на изворот на нестабилноста. А тоа се структурните реформи во стопанството.

5. Наместо заклучок, малку историја

Историјата служи за креирање на иднината. Историјата понекогаш и се повторува. Сопредувањето на историјата на валутните одбори не наведува да размислуваме на уште еден аспект на сè поинтензивното инсистирање (кое најверојатно допрва и ќе се инсти-

туционализира и официјализира од меѓународните монетарни фактори) за примената на валутниот одбор како стратегија на монетарна политика во земјите во развој, односно во транзиција.

Имено, валутните одбори досега постоеле во околу 70 земји во светот. Идејата за валутен одбор потекнува од Велика Британија, односно поголемиот дел од земјите со валутен одбор биле британски колонии. Првиот валутен одбор е воспоставен во 1849 год. во Маурициус, британска колонија во Индискиот океан. До 1930 год. валутните одбори биле широко распространети во Африка, Азија, Карибите и Пацификот. Системите успешно функционираше во услови на мала инфлација, полна конвертибилност, и релативно солиден економски раст - но во услови на систем центар-периферија, односно метрополи-колониите. Се' уште има толкувања дека во 60-тите години на 20 век, централните банки се појавиле како резултат на „интелектуална мода“, или пак како резултат на осамостојување на британските колонии. Дури и кај Хонг Конг, кој има успешен пример на валутен одбор, и каде Кина се обврза 50 години да не го менува монетарниот систем по припојувањето на Хонг Конг кон Кина во 1997 година, не може со сигурност да се тврди дека така и ќе биде.

На почетокот на третиот милениум светот е завлезен во ерата на глобализација, која стратешки ја трансформира „периферијата“ според стандардите на „центарот“. Претходно споменатиот процес на доларизација (маркизација, евроизација) покажа дека меките валути тешко добиваат поддршка во националните економии, а и земјите на валутите за супституција (САД, ЕУ, Јапонија) имаат проблеми со елементите на монетарната политика кои произлегуваат од готовината во циркулација надвор од нивните национални економии. Централните банки во „периферијата“ во најдобар случај имаат само делумна автономност поради врзаноста на националните валути за сидра валути. Се прашуваме - дали стратешки не се решила меѓународната заедница да се врати на искуството од функционирањето на валутните одбори во минатото во делот на монетарната и фискалната контрола на ваквите земји, со што би можела своите ресурси да ги концентрира на општествено-политичките аспекти на завршувањето на процесот на новиот светски поредок, односно глобализација.

ФИСКАЛНОТО ОПТОВАРУВАЊЕ ВО ЗЕМЈИТЕ ВО ТРАНЗИЦИЈА

Дејан
РУНТЕВСКИ

Современата фискална теорија денес се карактеризира со нагласување на економските аспекти на јавните финансии. Напуштено е поранешното тесно третирање на државното финансирање како систем на собирање и трошење на јавните средства. Напуштено е правилото на врамнотежен буџет, што е евидентно од практиката во речиси сите земји

Дејан Рунтевски е раководител на Одделението за развојна политика во Секторот за макроекономска и развојна политика на националната економија. Дипломирал на Економскиот факултет во Скопје во 1999 година, насока Деловна (бизнис) економија – Надворешна трговија. Истата година ги запишува постдипломските студии на Економскиот институт во Скопје од областа на Меѓународната економија. Учествовал на повеќе семинари во земјата и во странство. Активно го владее англискиот и рускиот јазик. Во моментот е Заменик на главниот и одговорен уредник на Билтенот на Министерството за финансии.

1. Вовед

Во рамките на макроекономските политики на современите држави, на фискалната политика и припаѓа посебно значење. Современата фискална теорија денес се карактеризира со нагласување на економските аспекти на јавните финансии. Напуштено е поранешното тесно третирање на државното финансирање како систем на собирање и трошење на јавните средства. Напуштено е правилото на врамнотежен буџет, што е евидентно од практиката во речиси сите земји. Денес, современата теорија смета дека буџетот не мора да биде врамнотежен, освен во моментот кога настанатиот суфицит за смирување на инфлацијата се заменува со дефицит во борбата против рецесиите. Посебна важност сега се придава на економските и социјалните ефекти што ги предизвикуваат фискалните мерки на макроекономски план.

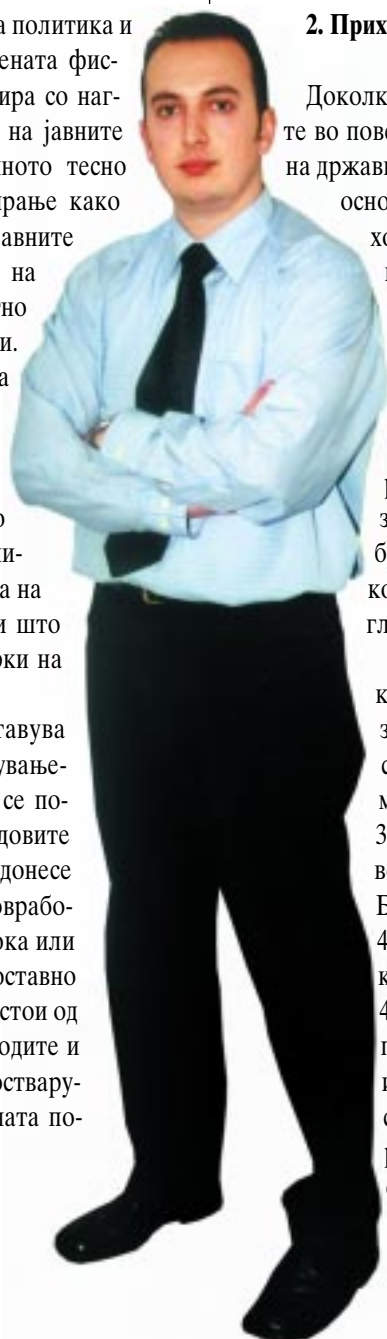
Фискалната политика претставува „процес на оформување на оданочувањето и јавните расходи со цел: а/ да се помогне да се пригушат полетите и падовите на деловниот циклус и б/ да се придонесе во одржување на растечка, високовработена економија, ослободена од висока или променлива инфлација“. Или, едноставно кажано, фискалната политика се состои од владините одлуки во врска со приходите и расходите, водени од желбата за остварување на основната цел на фискалната по-

литика - остварување на висок економски раст со висока вработеност и стабилни цени.

2. Приходи на општата државна власт

Доколку се погледнат билансите на приходите во повеќе земји, евидентно е дека приходите на државната власт се реализираат по различни основи: даночни приходи, неданочни приходи, капитални приходи, приходи од приватизација и концесија, трансфери и донации, задолжување во странство и сл. Притоа, вообичаено најголем дел од нив отпаѓаат на даночните приходи. Во оваа статија нема да стане збор за големината на приходите и расходите како апсолутен износ, туку за нивното процентуално учество во бруто домашниот производ (БДП), како порелевантен показател за нивото на глобалното оптоварувањето на БДП.

Како што се гледа од табелата, фискалното оптоварување по одделните земји - кандидати за прием во Европската унија значително се разликува, меѓутоа генерално, секаде изнесува над 30% од БДП. Така, во 2000-та година, во Словенија, Југославија, Бугарија и Босна и Херцеговина тоа се движи меѓу 42% и 47% од БДП, во Естонија, Македонија, Полска и Латвија од 36% до 42%, додека фискално оптоварување под 35% бележат единствено Романија и Литванија. Исклучок од ова претставува Албанија, за која се карактеристични многу ниски проценти кои не се одраз на вистинското фискално оп-



*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

% од БДППриходи на општата државна власт (General government)¹

Буџетски дефицит

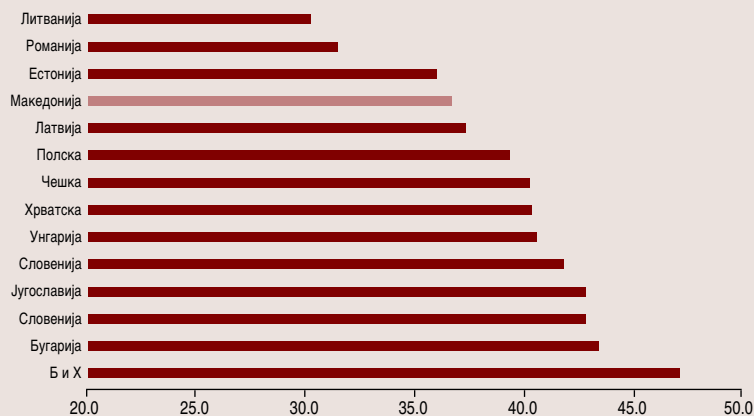
	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	1999 г.	2000 г.
Хрватска	44.3	42.5	45.6	42.8	40.4	-6.5	-6.9
Чешка	40.3	39.7	39.3	41.4	40.3	-0.6	-4.2
Естонија	38.8	40.6	38.3	36.5	36.0	-4.5	-0.7
Унгарија	45.3	44.3	43.8	42.3	40.6	-2.5	-4.5
Латвија	37.4	41.3	42.6	40.0	37.4	-4.0	-4.6
Литванија	29.6	32.6	32.6	32.1	30.2	-8.1	-3.0
Полска	43.1	42.7	41.4	40.2	39.4	-3.7	-3.4
Словачка	45.6	41.1	38.3	39.7	41.8	-3.6	-3.6
Словенија	42.7	42.1	43.0	43.6	42.8	-0.9	-1.3
Албанија	18.3	16.9	20.3	21.3	22.4	-11.4	-9.0
Б и Х	0.5	39.2	42.9	47.9	47.2	-7.0	-5.5
Бугарија	31.9	31.4	36.8	39.8	43.5	-0.9	-1.0
Југославија	н.а.	н.а.	н.а.	29.7	42.8	-8.3	3.1
Македонија*	35.7	34.8	33.3	35.4	36.7	0.2	2.5
Романија	28.9	27.3	31.0	32.1	31.5	-4.7	-3.6

Извор: EBRD Transition Report 2001

* Извор: Министерство за финансии на Република Македонија

товарување, туку всушност ја покажуваат неможноста за прибирање и наплата на приходите на државата.

Со фискално оптоварување од 36,7% од БДП во 2000-та година, Република Македонија спаѓа во групата земји со најниски стапки и е под просечниот износ од 39,3% фискално оптоварување во земјите-кандидати за прием во Европската унија. Аналитички гледано, дистрибуцијата на фискалниот товар покажува најголемо учество на даночните приходи со 33,2% од БДП, при што приходите кои се остваруваат од директните даноци (персонален данок на доход и данок на добивка) изнесуваат 5,8% од БДП и сè за 40% до 50% пониски од оние кои се остваруваат во земјите на OECD. Од друга страна, оданочувањето на потрошувачката преку данокот на додадена вредност, акцизите и царините обезбедува приходи во износ од 16,6% од БДП, што е за неколку процентни поени повисоко споредено со европските земји на OECD. Оттука, може да се извлече заклучокот дека идните фискални реформи од областа на даночните приходи би требало да се насочени во правец на зголемено учество на директните даноци за сметка на индиректните, проследено со намалување на даночните стапки за сметка на укинување на најголемиот дел од даночните ослободувања и проширување на даночната основа, што е потврдена пракса во најголемиот дел од развиените пазарни економии.

Приходи на општата државна власт во 2000 година (% од БДП)

Со фискално оптоварување од 36,7% од БДП во 2000-та година, Република Македонија спаѓа во групата земји со најниски стапки и е под просечниот износ од 39,3% фискално оптоварување во земјите-кандидати за прием во Европската унија

3. Расходи на општата државна власт

Главен фундамент на транзицијата на поранешните социјалистички земји кон пазарна економија, а во исто време и главна потпора на рестриктивно ориентираната стабилизациона монетарна политика, беше

¹ Централен буџет + фондови + општини

% од БДП

Расходи на општата државна власт (General government)

	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.
Хрватска	45.3	44.4	46.7	49.3	47.3
Чешка	40.6	40.9	40.8	42.0	44.5
Естонија	40.7	38.4	38.6	41.0	36.7
Унгарија	48.2	50.9	49.4	44.8	45.1
Латвија	39.2	41.0	43.4	44.0	42.0
Литванија	34.2	33.7	38.1	40.2	33.2
Полска	46.4	45.8	44.6	43.9	42.8
Словачка	47.0	45.5	42.9	43.3	45.4
Словенија	42.9	43.8	44.4	44.5	44.1
Албанија	30.3	29.4	30.7	32.7	31.4
Б и Х	52.7	39.7	49.9	54.9	52.7
Бугарија	42.3	33.5	35.8	40.7	44.5
Југославија	н.а.	н.а.	н.а.	38.0	39.7
Македонија *	36.3	35.5	35.0	35.2	34.1
Романија	33.8	34.3	38.4	36.8	35.1

Извор: EBRD Transition Report 2001

* Извор: Министерство за финансии на Република Македонија

ма мера го неутрализираа намалувањето на глобалното ниво на јавните расходи.

Како што може да се види од табелата, нивото на вкупните расходи на општата државна власт во земјите-кандидати за прием во Европската унија доста варира, при што стапката во 2000-та година се движи помеѓу 45% и 53% кај Хрватска, Босна и Херцеговина, Унгарија и Словачка, во Југославија, Полска, Латвија, Словенија, Бугарија и Чешка од 37% до 45%, додека стапка под 37% имаат Естонија, Македонија, Литванија и Романија.

Со ниво на вкупните расходи на централната државна власт од 34.1% од бруто домашниот производ за 2000-та година, Република Македонија се вбројува во групата на земји со најниска стапка.

Притоа, евидентен е трендот на намалување на вкупните расходи во целиот период помеѓу 1996 и 2000 година, кој е прекинат во 2001-та година со драматично зголемување на расходите на ниво од дури 40.8% од БДП, како резултат на дополнителните трошоци за национална безбедност (6.4% од БДП), инкорпорирање на приоритетните инвестициони проек-

Приходи и расходи на општата државна власт (% од БДП)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Вкупни приходи	35.7	34.8	33.3	35.4	36.8	34.3
Даночни приходи	33.8	32.2	30.9	31.8	33.2	31.8
Неданочни приходи	1.8	2.5	2.3	2.3	2.0	2.1
Капитални приходи	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
Грантови и донации	0.1	0.0	0.0	1.2	1.4	0.2
Вкупни расходи	36.3	35.5	35.0	35.2	34.3	40.8
Тековни расходи	34.0	34.5	33.8	33.2	31.0	36.1
Стоки и услуги	12.0	11.4	11.8	11.7	10.3	16.2
Трансфери	20.1	20.5	19.5	19.7	19.5	18.8
Камати	2.0	2.2	1.9	1.5	1.8	1.9
Капитални трошоци	2.2	1.4	1.8	2.3	2.7	3.9
Буџетски дефицит	-0.6	-0.8	-1.7	0.2	2.5	-6.5

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија

фискалната политика. Притоа, тежиштето беше главно лоцирано врз расходниот сегмент, односно врз редуцирање на компонентите на јавната потрошувачка. Во поголем дел од земјите беше остварено значително намалување на нивото на расходите на централниот буџет, меѓутоа, од друга страна, поцврстите буџетски ограничувања (намалување и укинување на субвенциите и стимулациите на државните претпријатија) иницираа пораст на стапката на невработеност и напуштање на работниот контингент што доведе до експанзија на програмите за социјална сигурност и пораст на социјалните расходи. Во таа насока, расходите на фондовите за социјално осигурување во голе-

ти финансирани од приходите од приватизацијата на Телекомот и зголемени расходи на име социјални трансфери. Проценка е дека, доколку не се случеа ваквите дополнителни трошоци поврзани со одбраната на земјата, расходите на општата државна власт во 2001-та година ќе се спуштеа на ниво од само 34.4% од бруто домашниот производ.

Почнувајќи од 2000 година, зголемени расходи бежеле: трансферите - како резултат на наследените обврски за исплата на пензионерските 8%; каматите - по основ на исплата на камата на замрзнатите девизни заштеди и камата на обврзниците на Стопанска банка (поради лошите пласмани во периодот 1996-

1998 година); и капиталните трошоци - како резултат на порастот на капиталните трансфери и инвестиции-те во инфраструктурни објекти. За очекување е дека дел од овие расходи во наредните години ќе се намалат, меѓутоа значаен дел од нив ќе го оптоварува буџетот на Република Македонија во подолг период.

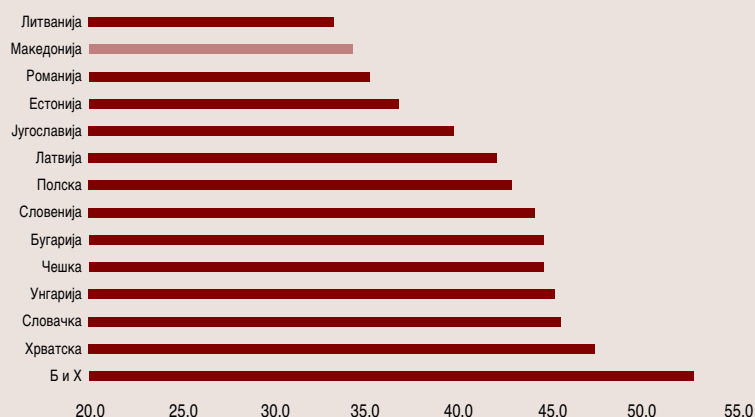
4. Буџетски дефицит

Современата теорија на јавните финансии го напушти начелото за буџетската рамнотежа. Активната фискална политика е насочена кон стабилизација на економијата, а дефицитот на буџетот станува редовна појава. Големиот дефицит е средство за спротивставување на рецесиите, додека понискиот дефицит или суфицит, ја смирува инфлацијата.

Дефицитот може да се финансира од домашни извори (банкарски и небанкарски) и од надворешни извори, при што секој од нив предизвикува специфични макроекономски ефекти. Домашното финансирање, преку позајмување од комерцијалните банки содржи во себе инфлаторна компонента, бидејќи доведува до пораст на каматните стапки и дестимулирање на инвестирањето, при што како мерка се наметнува ограничување на кредитените пласмани на банките. Финансирањето од небанкарскиот сектор е лимитирано од нивото на развиеноста на финансискиот пазар и интересот на субјектите за купување и поседување на владини хартии од вредност. Предноста на ваквиот начин на финансирање е малата инфлаторната компонента, но затоа пак, постои опасност од истиснување (crowding out) на приватниот сектор од сферата на инвестициите. Позајмувањето од странство т.е. надворешното финансирање обезбедува прилив на дополнителни средства од екстерни извори, меѓутоа може да води кон акумулација и зголемување на товарот за сервисирање на долгот. На тој начин, економијата станува лесно ранлива на промените на девизниот курс и каматните стапки на меѓународниот финансиски пазар.

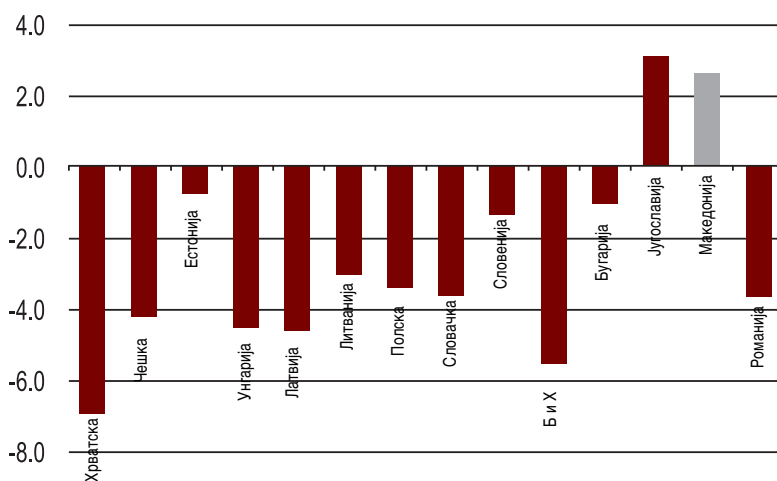
Доколку се погледнат податоците за буџетскиот дефицит во Република Македонија, може да се види дека во периодот помеѓу 1996 - 1998 година, тие немаат загрижувачка димензија и се движат од -0.6% во 1996 година до -1.7% од БДП во 1998 година. Ваквото ниво на буџетскиот дефицит е многу помало во однос на просекот на земјите-кандидати за прием во ЕУ, кој во разгледуваниот период изнесува -2.78% во 1996, -2.14% во 1997 и 3.01% од БДП во 1998 година и во исто време е под нивото на Мастрихтскиот параметар од -3% од БДП. Во овој период, буџетските дефицити во РМ се финансирани од средствата на заемите до-

Расходи на општата државна власт во 2000 година (% од БДП)



биени од ММФ и Светската банка. Во наредните години, 1999 и 2000-та година, од земјите-кандидати за членство во ЕУ, единствено Република Македонија

Буџетски дефицит во 2000 година (како % од БДП)



Во поголем дел од земјите беше остварено значително намалување на нивото на расходите на централниот буџет, меѓутоа, од друга страна, поцврстите буџетски ограничувања иницираа пораст на стапката на невработеност и напуштање на работниот контингент што доведе до експанзија на програмите за социјална сигурност и пораст на социјалните расходи. Во таа насока, расходите на фондовите за социјално осигурување во голема мера го неутрализираа намалувањето на глобалното ниво на јавните расходи

оствари буџетски суфицит од 0.2% и 2.5% респективно. За жал, војната која се водеше на делови од територијата на Република Македонија во голема мера ги промени нештата, поместувајќи го буџетскиот дефицит во 2001 година на ниво од -6.5% од бруто домашниот производ, како резултат пред сè на нараснатите трошоци за одбрана на земјата.

4. Заклучок

Во најголемиот дел од земјите-кандидати за прием во ЕУ, фискалната политика е исправена пред преди-

Доколку се погледнат податоците за буџетскиот дефицит во Република Македонија, може да се види дека во периодот помеѓу 1996 - 1998 година, тие немаат загрижувачка димензија и се движат од -0.6% во 1996 година до -1.7% од БДП во 1998 година. Ваквото ниво на буџетскиот дефицит е многу помало во однос на просекот на земјите-кандидати за прием во ЕУ и во исто време е под нивото на Матрихтскиот параметар од -3% од БДП

звите за обезбедување на одржлива фискална позиција во функција на потребите на економскиот раст. Притоа, кај земјите кои се наоѓаат во понапредна фаза во процесот на приближување кон ЕУ, основното фискално прашање во наредниот период ќе биде одржувањето на нивото на владините расходи преку ефикасна трошкова контрола на извршувањето на социјалните програми. Од друга страна, кај помалку напредните земји, главниот проблем и понатаму ќе остане подигнување на ефикасноста на наплатата на приходите на државата и елиминирање на прекумерните дефицити.

Референци:

EBRD Transition Report 2001;
P.A.Samuelson, W.D.Nordhaus, „Економија“, 14-то издание (превод), Загреб, 1992 година;
Willem H. Buiter, Aspects of Fiscal Performances in some Transition Economies", IMF Working Paper, 1997

Група автори, „Економија“ (макроекономски пристап), Економски факултет Скопје, 1998 година
Томислав Гроздановски, „Стабилизациона фискална политика“, Киро Дандаро - Битола, 2000 година;
МАНУ, „Национална стратегија за економскиот развој на РМ“, МАНУ, 1997 година



Кирил
ТОДОРОВСКИ

ПРОЕКТИ НА ЗАВОДОТ ЗА ВРАБОТУВАЊЕ

Во рамките на своите надлежности, Заводот за вработување, во соработка со останатите надлежни институции, се залага за спроведување на поголем број проекти за организирање на јавни работи

1. Јавни работи

Согласно Законот за вработување и осигурување во случај на невработеност, на подрачјето на Република Македонија, односно на подрачјето на општина-та, може да се организираат јавни работи.

Заводот за вработување, во соработка со останатите надлежни институции, се залага за спроведување на следните проекти за организирање на јавни работи:

- Одржување и заштита на животната средина и природата;
- Пошумување на оголените и опожарени места;
- Заводот за вработување изготви Предлог-проект за пошумување на оголените и опожарени подрачја на планината Китка и истиот е поднесен до Министерството за финансии заради негово разгледување и евентуално усвојување.
- Гаснење на шумските пожари;
- Одржување и обновување на јавната инфраструктура;
- Поправки на улиците и патиштата;
- Комунална хигиена и одржување на инфраструктурата;
- Чистење на снежните наноси од улиците и патиштата;
- Попис на населението во Република Македонија во 2002 година;
- Ископување и истражување на археолошките локалитети.

Потребно е во Одлуката за остварување на правото на социјална парична помош да се имплементира начинот на вклучување на невработените лица-корисници на социјална помош во јавните работи, при што во случај на потреба, истите ќе бидат задолжени да се ангажираат со претходно изготвен оперативен план.

За време на ангажирањето на јавни работи, на лицата им мирува правото на социјална помош, а за извршената работа им се исплаќа надоместок.

Невработените лица, корисници на паричен надоместок или социјална помош, кои ќе одбијат да бидат ангажирани на јавни работи, Заводот за вработување ќе ги избрише од евиденцијата на невработените лица, без право на повторно јавување во период од 24 месеци и за истите во овој период нема да се исплаќаат значителни средства за паричен надоместок, здравствено осигурување и социјална помош.

Со ова ќе се постигне:

- Заштеда на дел од средствата од Буџетот на Република Македонија, што ќе се искористат за исплата на надоместокот на лицата кои ќе бидат ангажирани на јавни работи; и
- Пореално согледување на лицата кои вистински бараат вработување, заради понатамошно креирање на правилни активни политики за вработување.

Кирил Тодоровски е директор на Заводот за вработување на Република Македонија.

Роден е 1948 година во Битола. Со завршување на високото образование се стекнува со стручните називи: дипломиран економист и професор по математика.

До 1977 година е вработен како професор по математика во средни училишта во Скопје. Од 1977 година е ангажиран во Заводот за вработување и има околу 25 години работно искуство на задачи сврзани со следењето на системот за информирање и посредување при вработувањето во Република Македонија. Со стапување на функцијата директор, се залага Заводот за вработување да стане вистинска берза на трудот и да биде еден од чинителите на активната политика на вработувањето, со цел да се создадат нови можности за работно ангажирање на невработените лица.

Автор е на повеќе стручни трудови од областа на вработувањето. Изготвил Прирачник за начинот на поднесување на пријави и извештаи во областа на вработувањето и Прирачник за водење на евиденциите и посредувањето при вработувањето преку автоматска обработка на податоци. Го проектирал и вовел во експлоатација информациониот систем за вработувањето и невработеноста во Република Македонија, а кој функционира веќе над 24 години. Го уредувал билтенот на Заводот за вработување и учествувал на многубројни семинари во земјата и странство. Зборува англиски и француски јазик.

Средствата кои ќе бидат одобрени, ќе го определат обемот на јавните работи, конкретните проекти, бројот на лица кои ќе бидат ангажирани и времетраење на реализацијата.

2. Компјутерско - младински и едукативни центри

Поради социјалната положба голем број млади високостручни кадри не се во можност да научат странски јазици и да се оспособат за користење на информатичката технологија, што е неопходно за нивно вработување.

Заводот за вработување може да формира компјутерско - младински и едукативни центри, каде на нев-

Невработените лица, корисници на паричен надоместок или социјална помош, кои ќе одбијат да бидат ангажирани на јавни работи, Заводот за вработување ќе ги избрише од евиденцијата на невработените лица, без право на повторно јавување во период од 24 месеци и за истите во овој период нема да се исплаќаат значителни средства за паричен надоместок, здравствено осигурување и социјална помош

Со цел невработените лица да се здобијат со потребните информации за отворање на сопствен бизнис, во Заводот за вработување се изготвени повеќе проспекти, прирачници и друг печатен материјал, за потребите на невработените лица

работените и на сите други заинтересирани лица ќе им се овозможат услови за нивно побрзо вработување.

Едукацијата во овие центри ќе се спроведува од страна на невработени лица, со одреден материјален надомест.

Покрај едукацијата и тренингот, како редовни активности, во овие центри на младите луѓе ќе им се овозможи добивање на информации за понудите на берзата на трудот, како и сите други информации од нивен интерес во сферата на вработувањето, со помош на користењето на бесплатен Интернет.

Постојат соодветни простории во сите подрачни бироа за вработување, каде можат да се опремаат околу 30 центри / училници за обука.

Со овој проект ќе се постигнат следните ефекти:

- Зголемување на компетентноста на младите и нивна полесна интеграција на пазарот на трудот;
- Зголемување на можностите за вработување на млади лица кои бараат вработување;
- Спречување на таканаречениот „одлив на мозоци“, и иселување на нашите млади високостручни кадри и нивно вклучување во странските економии; и
- Рационално користење на финансиските средства од државата.

3. Дисперзија на Заводот за вработување

Во завршна фаза е хоризонталното и вертикалното мрежно поврзување на бироата за вработување и Заводот, како и дисперзијата на дел од службите на бироата за вработување во поголемите урбани средини, што ќе овозможи растоварување на Заводот за вработување и на корисниците на неговите услуги. Со тоа ќе се намалат турканиците при исполнувањето на обврските и обезбедување на правата по основ на невработеност на корисниците на услугите на Заводот за вработување, а воедно ќе се намалат и трошоците на кои невработените лица се изложени.

Ќе се изврши дислоцирање на делови од бироата за вработување, особено на Бирото за вработување Скопје, во поголемите урбани средини. Со дисперзијата на четири канцеларии и тоа во општините: Кисела Вода, Ѓорче Петров, Чаир и Гази Баба, ќе се надминат потешкотиите кај невработените лица при исполнувањето на законската обврска за редовно јавување, од што зависи и остварувањето на другите права по основ на невработеност.

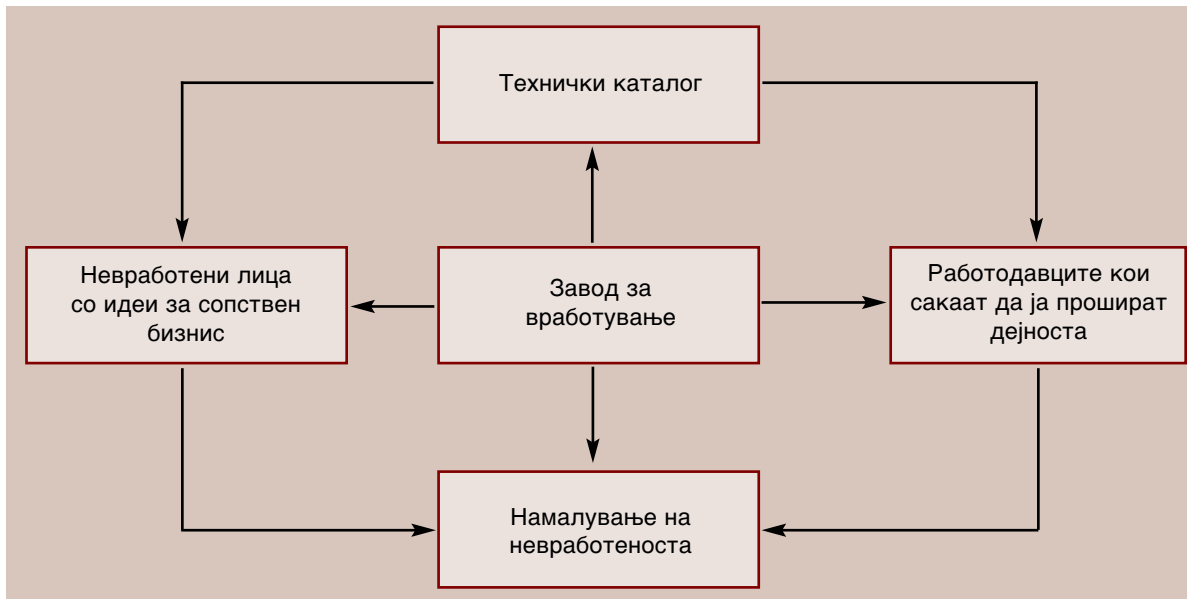
Заводот за вработување уште повеќе ќе се приближи кон корисниците на услугите со формирањето на нови подрачни единици во градовите каде Заводот нема свои бироа, како што се: Пехчево, Демир Капија, Македонска Каменица и други.

4. Лична карта во функција на социјална карта

Невработените лица кои користат право на паричен надоместок или право на здравствена заштита се должни на секои 30 дена да се јавуваат во бироата за вработување, додека останатите лица оваа обврска се должни да ја исполнуваат на секои 6 месеци.

Со прилагодување на новата лична карта во функција на социјална карта и работна книшка ќе се овозможи:

- отстранување од употреба на контролниот картон, со што ќе се напушти досегашната практика на книжно впишување на датумот на јавувањето и ставањето потпис и печат;
- побрзо евидентирање при редовното јавување на невработените лица, со нивно директно меморирање во компјутер;
- елиминирање на големите гужви, турканици и долготото чекање на невработените лица во бироата за вработување;
- намалување на бројот на вработените работници во бироата за вработување.



5. Каталог, регистри, прирачници и други материјали за формирање и развој на мали и средни претпријатија

Проблемот со големиот број невработени лица, како и транзитирањето на нашето општество кон пазарна економија доведуваат и до потреба од поттикнување и јакнење на приватната иницијатива.

Со цел невработените лица да се здобијат со потребните информации за отворање на сопствен бизнис, во Заводот за вработување се изготвени повеќе проспекти, прирачници и друг печатен материјал, за потребите на невработените лица.

Заводот за вработување се залага за изработка на соодветен технички каталог кој ќе содржи информации за фирми-производители на техничка опрема од разни области на индустријата, со целокупна нивна производна програма - асортиман на производи и ценувници.

Каталогот во себе ќе ги содржи адресите на фирмите, пред сè од соседните земји, со сите неопходни податоци кои ќе бидат селектирани по индустриска дејност во однос на производната програма, со можност за понатамошно проширување - опфаќање на поголем број држави.

Заводот за вработување преку овој технички каталог ќе им ги даде неопходните информации на невработените граѓани, кои имаат идеи за отворање на сопствен бизнис, заради изнаоѓање на потребната опрема и со тоа самоиницијативно да го решат проблемот со вработувањето.

Каталози од овој тип не се застапени во службите за вработување во другите земји, но изготвувањето на овој Каталог ќе ја поттикне самоиницијативата при вработувањето во Република Македонија.

ШТО ЈА ОДБЕЛЕЖА ГЛОБАЛНАТА ЕКОНОМИЈА ВО 2001 ГОДИНА?

Никица
МОЈСОСКА

Западно-европските земји треба да станат свесни дека развојот на светската економија веќе не може да биде воден исклучиво од САД, односно дека е потребно поголемо свртување кон домашните развојни фактори, поради што е неопходно понатамошно одржување на "лабавата" економска политика

Никица Мојска е дипломиран економист – насока Општа економија, отсек Меѓународни односи. Започнала со работа во Министерството за финансии сектор Трезор, а од пред 3 месеци во Кабинет на министерот. Поседува Сертификат за Европска Унија и процес на пристапување на Источно-европските земји кон Европската интеграција. Во моментот, запишана е на докторски студии на Универзитетот во Стафордшир, Велика Британија.

Случувањата во втората половина на минатата година односно терористичките напади во Њу Јорк и Вашингтон и почетокот на воените дејствија во Авганистан, ја одбележаа глобалната економија во 2001 година. Сепак, овие настани само ја зголемија присутната неизвесност околу правецот во кој се движи американската и, воопшто, светската економија, откако во првите два квартали од годината, реалниот БДП во САД и евро-областа забележа пораст од само 0.1%. Забавениот раст беше карактеристичен и за Јапонија, земјите во развој од Азија и Латинска Америка. Транзиционите економии од Источна Европа и земјите од поранешниот СССР, зачудувачки, беа помалку засегнати од забавувањето на глобалната економија. Кај земјите од Централна Европа исто така беше регистрирано извесно забавување поттикнато од глобалната рецесија бидејќи економската активност на овие земји веќе беше во голем обем пренасочена кон западните пазари. Во септември, проценетата стапка на раст на глобалната економија беше намалена од 3.2% на 2.6%, а по нападите на само 1.4%, пораст близу до оној во годините на глобалната рецесија (1991, со стапка на раст од 1.4% и 1982, со пораст од 1.1%). И покрај заздравувањето на светското стопанство во последните месеци на 2001 год, предвидената стапка на пораст на светскиот БДП во 2002 година изнесува 1.2%.

Директна последица од терористичките напади во САД беше намалување на продуктивниот капацитет и редуцирање на ефективната побарувачка. Негативниот ефект

посебно го зафати воздушниот сообраќај, туризмот, хотелиерството и осигурителните компании, со негативно мултиплицирачко влијание врз целокупната економија. Причинатата штета на американската економија е проценета на 200 милијарди САД долари или 2% од БДП на САД. Дотолку повеќе, нападите го еродираа чувството на населението за економска и политичка сигурност, така што психолошкиот ефект се очекува да трае подолг период.

Овие секундарни ефекти ја зафатија и глобалната економија, пред се авионската индустрија резултирајќи со бројни отпуштања на работници. Сепак треба да се има предвид дека дел од отпуштањата беа резултат на натрупаните структурни проблеми во претходните години, кои порано или подоцна мораше да се решат. Зголемената неизвесност влијаеше врз пораст на заштедите за „полоши времиња“ односно пад на инвестиционата активност и статичност во секторот на домаќинства и бизнис секторот. Нето приватните капитални теккови кон транзиционите земји опаднаа, а финансиските трошоци се зголемија, со што нивните перспективи се влошија.

Уште една негативност од нападите во САД беше и порастот на трансакционите трошоци во светската економија како резултат на построените сигурносни мерки и осигурителни премии на прекуграничната трговија и транспортните услуги. Ова негативно ќе влијае врз бизнисот и обемот на меѓународната трговија, меѓутоа се уште е тешко прецизно да се процени големината на негативниот ефект; се предвидува 2%-тно зголемување на обемот на меѓународната размена

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

Проценети податоци за некои развиени земји и пазарни економии во подем-консензус

Земја	Учество на земјата во светскиот БДП (во %:1999)	Стапка на пораст на БДП (%)			Стапка на пораст на цени на потрошувачи (%)		
		2000	2001	2002	2000	2001	2002
САД	29.6	4.1	1.0	0.9	3.4	2.9	1.7
Канада	2.0	4.4	1.4	1.3	2.7	2.7	1.6
Велика Британија	–	3.0	2.4	2.0	2.1	2.2	1.2
Јапонија	13.5	2.4	–0.4	–0.6	–0.7	–0.7	–0.9
Кина	3.3	8.0	7.3	6.8	0.4	1.0	1.0
Индија	1.5	6.0	4.4	5.2	4.0	3.9	4.8
Австралија	1.3	3.3	2.3	3.3	4.5	4.2	2.2
Јужна Кореја	1.3	8.8	2.6	3.2	2.3	4.3	2.0
Тајван	0.9	6.0	–2.2	0.7	1.3	–0.1	0.3
Хонг Конг	0.6	10.5	–0.3	1.0	–3.7	–1.5	0.4
Чешка	0.2	2.9	3.5	3.3	3.9	4.7	4.0
Унгарија	0.2	5.2	4.0	3.9	9.8	9.1	6.0
Полска	0.5	4.0	1.5	2.2	10.1	5.6	4.7
Русија	1.1	8.3	5.2	3.7	20.2	18.8	14.9
Турција	0.6	7.1	2.9	1.8	54.6	54.4	58.3
Бразил	2.4	4.4	1.8	2.0	7.0	6.7	5.6
Мексико	1.4	6.9	0	1.2	9.5	6.5	5.0
Аргентина	0.9	–0.5	–2.7	–1.1	–0.9	–1.0	–0.5

Извор: European Economic Outlook, Price Waterhouse Coopers, January 2002

наспроти 12.5% пораст во 2000 година. Истовремено, логично е да се очекува пораст на владините трошоци за безбедност и одбрана, што во услови на тесни таргети за буџетски дефицит, неминовно ќе значи намалување на други трошоци (на пример, јавните инвестиции) или пак пораст на даноците.

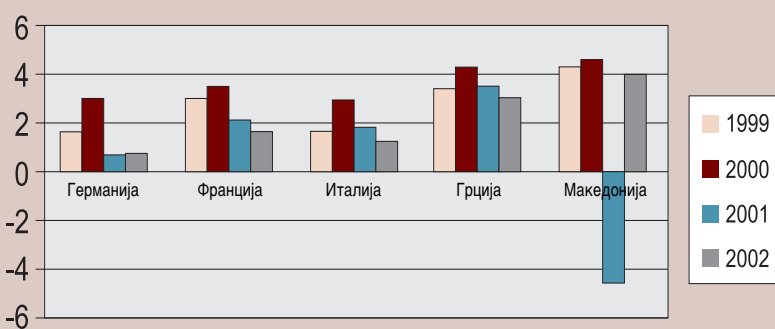
Развиени земји

Стапката на пораст на БДП во евро-областа во 2001 година изнесуваше околу 1.5%. Во некои од овие земји БДП опадна во два последователни квартали во 2001 година, што е еден од основните критериуми од кои поаѓа техничката дефиниција за рецесија. Иако се уште не се достапни податоци за последниот квартал од годината, се претпоставува дека повеќе западно-европски земји оствариле негативни стапки на пораст на БДП. Помеѓу трите најголеми западни економии, економската активност во Германија и Италија забележа стагнација, а во Франција беше остварен само благ пораст. Антиципираната стапка на пораст на БДП во Германија и Италија изнесуваше 0.6% и 1.2%, соодветно. Во овие земји стапките на данокот на доход беа намалени стимулирајќи ја на тој начин приватната потрошувачка, меѓутоа падот на фиксните инвестиции ја депресицаше домашната активност. Намаленото производство предизвика пад и во

услугите, а довербата на потрошувачите и бизнисот и понатаму опаѓаше. Предвидената стапка на пораст на цените на мало во евро-областа изнесува 2.6%, а невработеноста во ноември достигна ниво од 8.5% (еднакво на минатогодишната стапка на невработеност). Потрошувачката на домаќинствата беше поддржана од зголемениот реален расположив доход, поврзан со високата вработеност, како и од поволните услови за кредитирање на приватниот сектор.

Промената во економските перспективи по 11-ти септември резултираше во експанзивна монетарна и фискална политика во речиси сите земји од евро-областа. Каматните стапки беа намалени на 3.36% спо-

Споредба на стапки на пораст на БДП во некои земји од ЕУ и Македонија



Извор: Economic Survey of Europe, 2001 No. 2

Поважни макроекономски показатели за ЗВТ и Македонија

	Пораст на БДП (во %)				Пораст на индустриско производство (во %)			Невработеност (во %) ³		
	1999	2000	2001 ¹	2002 ²	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Источна Европа	1.5	3.7	3.1	3.5	-0.4	8.3	4.8	13.6	14.7	14.9
Балтички земји	-1.7	5.4	5.7	4.7	-8.0	7.6	11.7	8.1	9.3	9.8
НЗД	4.5	7.8	6.1	5.0	9.2	11.6	7.6	8.1	7.2	6.4
Вкупно за ЗВТ	3.2	6.2	5.1	4.5	4.6	10.2	6.5	-	-	-
Македонија	-17.7	7.0	5.0	4.0	-23.1	10.9	-2.4	32.4	32.2	30.5

1 Официјално предвидување во октомври

2 Официјални прогнози

3 Податоците за секоја година се однесуваат на месец јуни

Извор: Economic Survey of Europe, 2001 No. 2

Случувањата во втората половина на минатата година односно терористичките напади во Њу Јорк и Вашингтон и почетокот на воените дејствија во Авганистан, ја одбележаа глобалната економија во 2001 година. Сепак, овие настани само ја зголемија присутната неизвесност околу правецот во кој се движи американската и, воопшто, светската економија, откако во првите два квартали од годината, реалниот БДП во САД и евро-областа забележа пораст од само 0.1%

редено со 4.65% во 2000 год, а експанзивната фискална политика беше проследена со намалување на даночната оптовареност. Европската Централна Банка презеде мерки за нормално функционирање на банкарскиот сектор преку инјектирање на дополнителна ликвидност и насочување на девизните свопови.

Во последниот квартал на 2001 година, состојбите во американската економија се подобрија, така што на крајот од годината беше остварена стапка на пораст на БДП од 0.1%. Овој пораст главно се должи на зголемената владина потрошувачка и кредитната линија за финансирање на автомобилската индустрија со 0% каматна стапка. Бизнис инвестициите забележаа пад како резултат на влошените перспективи за продажба и реализација на профит, а влошените услови на пазарот на работна сила и високата задолженост на домаќинствата беа причини за пад во приватната потрошувачка. Дотолку повеќе, предвидувањата говорат за понатамошно опаѓање на бизнис инвестициите и приватната потрошувачка кои беа главни извори на пораст на силниот развој на американската економија во 2000 година.

Фискалните власти во САД најавија итен пакет за помош како фискален стимуланс во износ од 1 1/4 % од БДП. Дополнително, фискални промени беа имплементирани и во вид на зголемено даночно рефундирање во втората половина на 2001 година, а беше најавено и намалување на стапките на данокот на доход. Надежите за брзо заздравување на американска-

та економија (т.н V-облик на развој), се базирани токму на експанзивната монетарна и фискална политика преку кои се поттикнува домашната побарувачка.

По една декада на стагнација, во 2001 година Јапонија западна во рецесија; реалниот БДП во 2001 година забележа негативна стапка на раст од -0.4%, а според ММФ истото сценарио се очекува и во 2002 година. Големата фискална нерамнотежа и официјалните каматни стапки близу до нула, оставаат мошне тесен простор за делување на економската политика во оваа земја. Сепак, постојат можности за понатамошно релаксирање на монетарната политика во насока на спречување на дефлационите притисоци и стимулирање на домашната побарувачка.

Рецесијата во стопанството на САД има негативни последици врз пазарните економии во развој, посебно врз главните трговски партнери односно земјите од Латинска Америка. Во овие земји, забавениот развој беше резултат на влошените глобални услови, но и на внатрешните проблеми во некои од нив, првенствено Аргентина. Иако повеќето земји од регионот успеаа да се изолираат од политичките и економските превирања во Аргентина односно прогласувањето на мораториум на каматните плаќања, нивната меѓународна конкурентност беше загрозувана од девалвацијата на аргентинскиот пезос. Така, во Бразил и Мексико беа регистрирани далеку пониски стапки на пораст на БДП во однос на 2000 година, а и предвидувањата за 2002 година не се оптимистички.

Земји во транзиција

Првичниот ефект од нападите на 11-ти септември врз транзиционите економии беше скромно. Сепак земјите во транзиција (ЗВТ) се високо зависни од меѓународните пазари така што порано или подоцна, зависно од трансмисионите канали, влошените услови

на светските пазари ќе ги погодат и овие економии. Земјите од Централна Европа и Балтичките земји направија значаен напредок во поглед на развојот на пазарна економија и основање на нови, пазарни институции, меѓутоа тие и понатаму се ранливи од состојбите во западните земји поради високото учество на овие земји во нивната трговија. Ризикот од глобална рецесија е особено голем за транзиционите економии од Југо-Источна Европа. Овие земји, кои доцнат со спроведување на реформите, се уште се соочуваат со бројни тесни грла во стопанствата и, истовремено, тие се високо зависни од западните економии. Притоа, индустрискиот сектор во ЗВТ е највеќе изложен на надворешниот ризик бидејќи овој сектор главно се базира на извоз кон развиените земји.

Интересно е отсуството на одговор на економската политика на ЗВТ на движењата во светската економија што е резултат на одредени лимити во дизајнирањето на мерките на монетарната и фискална политика. Макроекономската нерамнотежа, конкретно дефицитот на тековната сметка и фискалниот дефицит, е едно од тие ограничувања. Овие дефицити (нерамнотежи) сè повеќе се зголемуваат во услови на тековната глобална рецесија поради различното прис-

пособување на извозот и увозот кон рецесијата или пак недоволната флексибилност на пазарите на производни фактори. Друго ограничување на делувањето на економската политика во ЗВТ се и ригидните монетарни режими имплементирани во некои од нив, како на пр. валутните одбори во Босна и Херцеговина, Бугарија, Естонија и Литванија или фиксниот режим на девизен курс во Латвија. Ваквите режими ја контрахираат монетарната автономност на овие земји и ја оневозможуваат употребата на монетарните инструменти како абсорбери на екстерниот ризик; оваа улога ја презема реалниот сектор, меѓутоа потребен е висок степен на негова флексибилност.

Стапката на невработеност во речиси сите ЗВТ беше повисока во однос на претходната година, а во однос на инфлацијата беше направен значителен напре-

Првичниот ефект од нападите на 11-ти септември врз транзиционите економии беше скромн. Сепак земјите во транзиција (ЗВТ) се високо зависни од меѓународните пазари така што порано или подоцна, зависно од трансмисионите канали, влошените услови на светските пазари ќе ги погодат и овие економии



док со драстично намалување на бројот на земји со двоцифрена стапка на инфлација. Надворешната трговија и понатаму бележеше пораст иако послаб во однос на 2000 година. Ситуацијата беше влошена по нападите во САД поради намалената увозна побарувачка во развиените земји и делумно поради апрецијација на реалниот девизен курс која се случи во некои од овие земји. Повеќето ЗВТ без тешкотии го финансираа дефицитот на тековната сметка, главно преку континуиран прилив на СДИ. Меѓутоа, високото ниво на СДИ е тешко одржливо со оглед на речиси завршената приватизација што ќе предизвика промена во структурата на надворешното финансирање во

Стапката на пораст на БДП во евро-областа во 2001 година изнесуваше околу 1.5%. Во некои од овие земји БДП опадна во два последователни квартали во 2001 година, што е еден од основните критериуми од кои поаѓа техничката дефиниција за рецесија. Иако се уште не се достапни податоци за последниот квартал од годината, се претпоставува дека повеќе западно-европски земји оствариле негативни стапки на пораст на БДП

насока на поголемо учество на задолжување или портфолио инвестиции. Врз основа на прегледот на националните сметки на ЗВТ во 2001 година може да се забележи извесно преминување од екстерни кон домашни генератори на економскиот раст.

Политичката стабилност и пазарната ориентација на носителите на економската политика во Русија, создадоа поволна бизнис клима и ја повратија добербата на стопанството и потрошувачите. Развојот главно беше воден од заздравувањето на домашната финална побарувачка, пред се приватната потрошувачка, резултат на неочекуваните приходи од порастот на светската цена на нафтата. Така, стапката на пораст на БДП изнесуваше 4.9%, а индустриското производство забележа пораст од 2.6% во однос на минатата година. По кризата од 1998 година кога руб-

лата депрецираше иницирајќи поголема конкурентност на руските извозници, во текот на 2001 година домашната валута бележеше континуирана апрецијација. И во другите земји членки на Заедницата на независни држави (ЗНД), беа постигнати одлични економски перформанси главно како резултат на високиот извоз на овие земји кон Русија. Во Украина беше остварен силен раст воден од високиот извоз со доминантно учество на основните метали и челикот, меѓутоа со позитивни промени во извозната структура во смисла на нејзино проширување.

* * *

Песимистичката перспектива за глобалната економија имплицира итна потреба за координиран одговор на економските политики на земјите во светот, вклучително и превземање на заедничка акција. На тој начин би се обезбедило континуирано заздравување, ќе се одговори на потребите на ЗВР за ликвидни средства и за континуиран прилив на други средства за поддржување на овие економии, цели кои ги имаат пред себе ММФ и UNCTAD.

Западно-европските земји треба да станат свесни дека развојот на светската економија веќе не може да биде воден исклучиво од САД, односно дека е потребно поголемо свртување кон домашните развојни фактори, поради што е неопходно понатамошно одржување на „лабавата“ економска политика.

Дополнително, во рамки на слободата во одлучувањето, креаторите на економската политика во ЗВТ е потребно да преземаат активни мерки како одговор на моменталните глобални случувања. „Всушност, најпродуктивни економски мерки, на долг рок, би биле оние насочени кон продлабочување на пазарно-ориентираните структурни и институционални реформи. На тој начин, овие економии ќе станат помалку чувствителни на екстерните шокови, а истовремено ќе обезбедат и поблиска интеграција во европската и глобалната економија“ - Paolo Gattorna.

Референци:

Price Waterhouse Coopers (2002), European Economic Outlook, Price Waterhouse Coopers.

Economic Commission for Europe (2001), Economic Survey of Europe, United Nations: New York and Geneva.

International Monetary Fund (2001), World Economic Outlook, International Monetary Fund.

European Bank for Reconstruction and Development (2001), Transition Report 2001: Energy in transition, EBRD.

МАЛА ЕКОНОМИЈА СО ВИСОКА ТЕХНОЛОГИЈА

Финците се свесни дека тие, како мала држава, не можат да влијаат на општите трендови во светската економија. Меѓутоа, тие се свесни дека во рамките на тие трендови, нивниот успех или потфрлање зависи само од нив и од нивната способност да се максимизира користа од светската интеграција, а да се минимизираат нејзините негативни ефекти

Андреја
АЛЕКСОСКИ

Кога ќе се спомене Финска, веднаш добиваме асоцијации за високоразвиена земја многу далеку од нас, во економски, технолошки, географски и секој друг аспект.

Парадоксално, но вистинито е дека со Финска има многу повеќе допирни точки, отколку што може да се замисли.

Пред сè, Финска е релативно нова држава, осамостоена во 1917 година, за разлика од повеќето европски земји кои имаат повеќе вековна државничка традиција. Значи и без повеќе вековно постоење, може да се постигнат врвни резултати.

Историјата на Финска, исполнета со долгорочна борба за осамостојување од непријателски настроените соседи, наликува на историјата на Македонија. Имено, низ вековите Финска наизменично била окупирана од Шведска и од Русија. За тоа време тешко ги развивала сопствениот јазик и културата, главно, заради асимилаторските политики на освојувачите. И по прогласувањето независност во 1917 година, таа ја продолжила борбата за свое место под сонцето покрај посилените соседи. Финска, долго време морала да води внимателна надворешна политика за да не ја наруши крвката рамнотежа на меѓународните односи. За да опстане морала да се согласи и на многу тешки компромиси: се

согласила дел од територијата населена со финско население да ѝ припадне на Русија, се согласила покрај финскиот јазик, официјален да биде и шведскиот, иако во Финска живеат само 6% Швеѓани, избегнувала да се вклучува во меѓународни организации ако соседите се противеле на тоа, согласувајќи се на своевидна самоизолација, и единствено Финска целосно му исплатила на СССР воена штета. Дури по 1948 година, 31 година по прогласената самостојност, доаѓа до консолидација на државата и таа почнува цврсто да чекори по патот на просперитетот. Во 1995 година, по постигнатите фантастични резултати во развојот, Финска станува членка на Европската унија (ЕУ).

Важно е да се нагласи дека Финска до овие резултати дојде со население од само пет милиони жители расфрлени на голема територија (за што треба посебно скапа инфраструктура) и со ограничени природни ресурси.

Историскиот пат кој го измина Финска претставува многу поучно и охрабрувачко искуство за Република Македонија, бидејќи покажува дека една мала земја и покрај тешките премрежиња, ако цврсто чекори по својот пат, ќе ги дочека своите блескави моменти.

Во продолжение ќе ги презентираме двете најголеми достигнувања во развојот на финското општество:

- системот на современата нордиска социјална држава;
- развиената економија, предводник кон информатичкото општество.

Овие достигнувања може да ни послужат како показател кон што треба да се стремиме во нашиот развој.

Систем на современа социјална нордиска држава

Системот на современа социјална нордиска држава е сеопфатен и скап. Сеопфатен е, бидејќи во него се вклучени буквално сите лица кои живеат во Финска, без разлика дали имаат финско државјанство или не.

Андреја Алексоски е роден во Скопје во 1965 година. Дипломирал на Економскиот факултет во Скопје. Како студент бил практикант на AIESEC (Меѓународна организација за размена на студенти по економија и менаџмент) во Финска и во Полска. Од 1993 до 2001 година работи во Макошпед Скопје, на неколку различни работни места во царинскиот сектор, комерцијалниот сектор и транспортниот сектор, каде е шеф на Одделението за збирен транспорт. Во 2001 година работи во Finnvera PLC, финансиска институција за специфични проекти во Финска, на два проекта: „Идентификација на можностите за соработка меѓу Македонија и Финска“ и „Микрокредитирање во земјите надвор од Европа“. Од 2002 година преминува во Министерството за финансии во Секторот за меѓународни финансии.

*Мислената изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии



Скап е, бидејќи за социјални услуги се трошат 25% од државниот буџет и 40% од расходите на локалната самоуправа. Тој обезбедува цела палета на погодности и парични надоместоци, кои се наведени во табелите.

ВИДОВИ СОЦИЈАЛНИ ПОГОДНОСТИ¹

Дневна грижа за дете	задолжително обезбеден дневен престој и исхрана
Основно образование	целосно бесплатно: школарина, исхрана и учебници
Средно образование	бесплатна школарина и исхрана
Високо образование	бесплатна школарина
Здравствени прегледи	се плаќа само годишна такса од 1000 МКД
Лекови	скоро сите се бесплатни
Станбени кредити	со субвенционирани камати и даночни олеснувања

¹ Сите статистички податоци се од брошурата „Facts about Finland“ 2000, Otava Publishing Company Ltd - Helsinki, Финска.

ВИДОВИ ПАРИЧНИ НАДОМЕСТОЦИ

За бремени жени	платени се 105 работни денови
За родители	платени се 158 работни денови
За домашна грижа на деца до 3 год. возраст	околу 25.000 МКД месечно за семејство со две деца
Детски додаток	месечно од 5.300 МКД за 1 дете до 10.200 МКД за 5 деца
Студентски надоместок	за сите студенти
За невработени	најмногу 66% од платата
За боледување	поради болест или повреда
Социјална помош	гарантира минимален животен стандард
За домување	добиваат 207.000 семејства
Пензија	добиваат сите лица постари од 65 години, а може да достигне 66% од платата

За Финска е многу важно каков модел на заедничка социјална политика ќе се прифати во ЕУ, односно дали земјите членки ќе ги задржат своите високоразвиени системи.

Интересен е фактот дека Финска според публикациите на ОЕЦД (Организација за економска соработка и развој) има најрамномерна распределба на доходот во светот. Ова се должи на прогресивното оданочување и трансфер на доходот условен од социјалната политика. Иако лицата со универзитетско образование во Финска заработуваат многу повеќе од останатото население, разликите во нето доходот меѓу населението се многу помали, споредено со другите развиени земји како што се Франција, САД, Германија, па дури и Шведска. Инаку, просечната месечна плата во 1998 година изнесувала 125.000 МКД, а просечната стапка на персонален данок на доход околу 36%.

Високоразвиена економија

Финската економија мина низ големи преобразби во својот развој. Некогаш таа беше претежно аграр-

на земја, така што во 1930 година дури 60% од населението беа земјоделци. Потоа таа премина низ најбрзиот процес на индустријализација и урбанизација во цела Европа, за во 1970 година, 75% од работната сила да биде ангажирана во услужните дејности и во индустријата. Во понатамошниот развој се рашири производството на високо-технолошки производи, економската политика стана полиберална, а државата стана значително стабилна.

Веќе долги години Финска е на првите места во светот за користење мобилни телефони, Интернет и персонални компјутери. Финската „Нокиа“ е најголемиот производител на мобилни телефони во светот. Многу големи туристички бродови се изработени во Финска. Водечките светски весници и списанија се пе-

ФИНСКАТА ЕКОНОМИЈА ВО 1998 ГОДИНА

Бруто домашен производ	115 милијарди евра
Даночно оптоварување	47%
Национален доход по жител	18.278 евра
Стапка на невработеност	9%
Странски долг	13 милијарди евра
Државен буџет	33 милијарди евра
Инфлација	2%

чатат на хартија произведена во Финска или на хартија изработена на машини од финско производство.

Финска е земја на високата технологија. Таа, исто така, е европски пионер во информатичката технологија и во либерализираните телекомуникациони услуги. Познат е примерот на оперативниот систем Линукс, чиј автор е Линус Торвалдс, млад студент по информатика на универзитетот во Хелсинки.

Денес Финска е хомогено и средено општество кое функционира одлично, со квалификуван и ефикасен јавен сервис. Корупцијата е случајна, а не ендемска појава. Финците се свесни дека тие, како мала држава, не можат да влијаат на општите трендови во светската економија. Меѓутоа, тие се свесни дека во рамките на тие трендови, нивниот успех или потфрлање зависи само од нив и од нивната способност да се максимизира користа од светската интеграција, а да се минимизираат нејзините негативни ефекти. Затоа го задржуваат натпреварувачкиот дух во меѓународните односи.

Сметаме дека Финска е одличен пример за Македонија. Нашата упорност, истрајност, чесност и стручност се најважни за нашиот успех. Пресудна е и свесноста за тоа кои сме и каде сакаме да стасаме со развојот на Македонија.

СОФИСТИЦИРАНИ ОБЛИЦИ НА ДАНОЧНА ЕВАЗИЈА

Тенката капитализација претставува даночна евазија со трансфер на добивката во вид на камати кај поврзани претпријатија, па оттаму и земјите превземаат чекори за намалување на оваа појава

Борче
СМИЛЕВСКИ

Даночните власти отсекогаш се соочувале со предизвиците да ги откријат и санкционираат различните форми на даночна евазија. Често пати било потребно да се ревидира и самото даночно законодавство за да им се застане на патот на оние економски субјекти, кои ги злоупотребиле законските недоречености или пак, ги „заобиколиле“ самите закони. Оттаму, практиката покажува дека „добри“ даночни закони се оние кои одат во чекор со инвентивноста на даночните затајувачи. Во таа смисла, сериозен предизвик за современото даночно законодавство е законското регулирање на феноменот на „тенка капитализација“, како еден од најсофистицирани облици на даночна евазија.

При објаснувањето на суштината на овој термин, треба да се појде од начините на кои се финансираат претпријатијата, односно обезбедуваат капитал. Одбраната алтернатива за финансирање на претпријатијата влијае врз оданочувањето на профитот што истите го остваруваат, а тоа произлегува од начинот на пресметката на оданочивиот доход како на компанијата, така и на лицата што го позајмуваат капиталот.

Главното, постојат два начина на кои компанијата може да се финансира. Првиот е со капитализација, односно издавање на акции во капиталот на компанијата, и вториот - со позајмување на капитал т.е. кредитирање.

Токму од овие два начина на финансирање и нивниот сооднос може да произлезат проблеми поврзани со оданочувањето.

Помеѓу позајмениот капитал и капиталот

во хартии од вредност постојат извесни разлики. Прво, има правни разлики, односно сопственикот на акции има право на учество во добивката на компанијата. Во основа тој нема право на поврат на неговата првобитна инвестиција, освен во случај на згаснување на компанијата. Тој би можел да го продаде својот дел од акции и така да ја поврати неговата инвестиција, која сега може да се разликува за повеќе или помалку од првобитниот износ на инвестицијата. Од друга страна, давателот на заем периодично има право на соодветна камата на позајмениот износ, без оглед на добивката што ја остварува компанијата. Тој ќе може да ја поврати инвестицијата после извесен период. Во некои околности би можел порано да го продаде правото на друго лице, но и тогаш износот би се разликувал од почетната сума на дадениот заем. Сепак, и давателот на заем, исто како и сопственикот на акции имаат ризик да ја изгубат својата инвестиција.

Второ, постојат економски разлики. Додека давателите на заем или кредит, може да очекуваат дека периодично ќе бидат наградени со одредена камата, како и враќање на капиталот што го позајмиле за одредено време, сопствениците на акции во некоја компанија ќе може да остварат одредена добивка дури откако директорите на компанијата ќе одлучат дека добивката може да се распредели за дивиденди, а не и за реинвестирање. Ова значи дека компаниите што се финансираат со акционерски капитал ќе работат на поразличен начин отколку оние компании финансирани со капитал од заеми и кредити, односно, на пример тие би чекале подолг временски период за да ја материјализираат добивката од работењето. Но, најважната разлика од даночен аспект секако е таа што инвестицијата преку акции значи дека сопственикот ќе оствари некоја добивка преку распределбата на добивката на компанијата, додека кај инвестицијата преку кредит за компанијата значи трошок со кој ќе се соочи уште пред да ја оствари добивката.

Во практика, компаниите се финансираат делумно преку акционерски капитал, а делумно со кредити, така што соодносот на капиталот во една компанија е

Борче Смилевски е роден во 1968 година во Скопје. Дипломирал на Економскиот факултет во Скопје во 1991 година. Во Министерството за финансии работи од февруари 2000 година и тоа во Секторот за даночна политика и администрација каде што ја покрива работата поврзана со Законот за персонален данок на доход, како и работата околу Договорите за одбегнување на двојното оданочување што Република Македонија ги склучува со други земји и директно учествува во билатералните преговори. Одлично го познава англискиот јазик. Учествовал на повеќе семинари и обуки надвор од земјата од областа на даночната политика.



*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

чисто економско прашање и нема никаква врска од даночен аспект, односно работа на компаниите е да одлучат како ќе се финансираат или со каков капитал. Но сепак, како последица на разликите што постојат помеѓу капиталот во акции и оној како кредит, постојат и разлики во даночниот третман на компаниите што се финансираат со едниот или другиот вид на капитал. Дивидендите што се дистрибуираат од остварената добивка до сопствениците на акции во една компанија, не претставуваат одбитна ставка при утврдувањето на даночната основа, додека каматата од



Главното, постојат два начина на кои компанијата може да се финансира. Првиот е со капитализација, односно издавање на акции во капиталот на компанијата, и вториот - со позајмување на капитал т.е. кредитирање. Токму од овие два начина на финансирање и нивниот сооднос може да произлезат проблеми поврзани со оданочувањето

кредити се признава како одбитна ставка. Според тоа, она што се остварува како добивка по основ на сопственост на акции, прво се оданочува кај компанијата преку остварениот профит, а потоа се оданочува и кај акционерот во вид на дивиденди, иако најчесто за да се одбегне двојното оданочување, на акционерот му се одобрува даночен кредит. Од друга страна, каматата како трошок за позајмениот капитал не се оданочува од аспект на корпоративниот данок на добивка. Од меѓународна гледна точка, често исплатите на камати и дивиденди подлежат и на т.н. даноци по одбивка кои во земјата на изворот се задржуваат од страна на исплатувачот и претставуваат конечна даночна обврска за доходот што се остварува, и чишто стапки со договорите за одбегнување на двојното оданочување може да се намалат или пак целосно да се изземат од оданочување. Меѓународните импликации при оданочувањето на дивидендите и каматите ги натерало даночните власти да го разгледаат проблемот на начинот на финансирање на компаниите. Еден од проблемите е и финансирањето со акционерски капитал, но во форма на заем, кое уште се нарекува и прикриена капитализација. Понекогаш кредиторот може побарувањето што го има од компанијата што ја финансира да го претвори како удел во акции на компанијата, и каматата на која што има право да ја остварува да зависи во тесна врска со профитот што ќе го оствари компанијата. Во таква ситуација е навистина тешко да се утврди дали се работи за финансирање со чисто акционерски капитал или со капитал од заем, односно во суштина акционерскиот капитал е маскиран како капитал од заем. Постојат разни варијации на оваа прикриена капитализација поради што со еден израз - „тенка капитализација“, се опфаќа или се подразбира цел спектар на разни модалитети на прикриена капитализација. Индикатор за можното присуство на прикриена капитализација е всушност високиот сооднос помеѓу кредитниот и акционерскиот капитал како карактеристика на структурата на капиталот во компанијата. Не е најјасно кој би бил соодносот во структурата на капиталот како мерило за да се оцени дека во една компанија има индикација за прикриена капитализација. Од друга страна, високиот сооднос би можел да биде резултат на чисто економски одлуки од кои се раководела компанијата при структурирање на својот капитал, односно високиот сооднос може да биде индикација, но не и доказ за постоење на прикриена (тенка) капитализација.

Механизмот на тенката капитализација се експлоатира низ различни модалитети од страна на мултинационалните холдинг компании. Основна предност е што компанијата родител која поседува своја деловна единица во друга земја, може да плати помалку данок доколку добивката од деловната единица се трансферира во вид на камати кои се одбитна ставка при утврдувањето на добивката на деловната единица, а не во вид на дивиденди кои не претставуваат одбитна ставка. Со вметнување на една деловна единица од групацијата која свое седиште би имала во т.н. „даночен рај“ би можело да се одложуваат даночните обврски во недоглед по однос на обврската за оданочување на доходот во рацете на компанијата родител. Алтернативно, со вметнување на една или повеќе деловни единици во земји кои се поврзани со поволни договори за одбегнување на двојното оданочување, може да овозможи префрлање на средства без каматни обврски во оние земји каде што групацијата најсоодветно

ќе ги искористи. Исто така, ако стане поповолно добивката да се трансферира во вид на дивиденди, тогаш структурата на капиталот тоа многу добро го овозможува без оглед на тоа што учеството на акционерскиот капитал е помал. Според тоа механизмот на прикриена или тенка капитализација може да се експлоатира со цел минимизирање на даночните обврски од една страна, и максимизирање на флексибилноста во поглед на префрлање на средствата во рамките на една групација на холдинг компании.

Генерално гледано, тенката капитализација претставува даночна евазија со трансфер на добивката во вид на камати кај поврзани претпријатија, па оттаму и земјите превземаат чекори за намалување на оваа појава. Во прв ред мерките се однесуваат на големината на заемот кој е предмет на финансирање помеѓу поврзани претпријатија (т.н. arm's length principle) и оној помеѓу компании кои не се поврзани помеѓу себе, но тука се јавува проблемот на недоволно јасно дефинирани правила за релациите помеѓу неповрзани претпријатија. Од друга страна, многу земји го усвоиле пристапот на т.н. фиксен сооднос, според кој доколку големината на учество на позајмен капитал го надминува утврдениот фиксен сооднос спореден со акционерскиот капитал, тогаш каматата на оној дел од заемот кој го надминува утврдениот сооднос, нема да биде дозволен или ќе се третира како дивиденда.

Во Република Македонија, прашањето за тенката капитализација не е обработувано во законската регулатива, ниту пак има некакви практични рестрикции во поглед на опциите за финансирање на претпријатијата особено кога се работи за странски директни инвестиции. Транзициониот период низ кој минува нашата држава и обидите да се поттикне нов инвестиционен циклус веројатно го прави прашањето за тенка капитализација да биде маргинално, сè со

Индикатор за можното присуство на прикриена капитализација е всушност високиот сооднос помеѓу кредитниот и акционерскиот капитал како карактеристика на структурата на капиталот во компанијата

цел да им се овозможи на странските инвеститори од поразвиените земји да имаат што помалку правни и економски пречки за влез на нашиот пазар, и покрај ниската стапка на данокот на добивка и отсуството на даноци по одбивка за дивиденди и камати дистрибуирани помеѓу правните субјекти. Меѓутоа, на среден рок, фискалните власти ќе бидат принудени да го стеснуваат просторот за даночна евазија доколку не сакаат одлевање на буџетските приходи, па оттука и Република Македонија треба да размислува за воведување на соодветни правила кои би ја третирале појавата на тенката капитализација.

СОЗДАВАЊЕ ЛИБЕРАЛЕН ТРГОВСКИ АМБИЕНТ И ЛИБЕРАЛИЗАЦИЈА НА ТРГОВИЈАТА ВО ЈУГОИСТИЧНА ЕВРОПА, ИНТЕРЕС ЗА МАКЕДОНИЈА



Борис
ЧАЛОВСКИ

Борис Чаловски е секретар на Секторот за економски односи со странство во Стопанска комора на Македонија. Во 1964 година дипломирал на Економскиот факултет во Скопје, а последипломски студии завршил во ГАТТ – Женева, Швајцарија во 1974 година. Бил на неколку специјализации во Франција, Швајцарија и Белгија, а работел и како новинар во „Вечер“, „Нова Македонија“, „Стопанска комора на Македонија“ и „Стопанска комора на Југославија“. Во 1990 година заминува како директор на Претставништво во Букурешт, Романија, а од мај 1992 година се враќа во Стопанска комора на Македонија. Речиси целиот работен стаж работи во сферата на економските односи со странство, а бил и претседател на Собранието на ЈУБМЕС и член на Управниот одбор на банката (4 години), како и член на Управниот одбор на Фондот за солидарност и генерален секретар на Сојузот на економистите на Македонија. Освен како коавтор во публикации на МАНУ, учествувал со серија написи и коментари во стручни списанија, како и со реферати на научни собири.

Може да се очекува дека на среден рок, процесот на интеграција на економиите од регионот кон Европската унија, заедно со поголемата меѓусебна интеграција на земјите од Југоисточна Европа како земји со пазарна економија, ќе води кон значајно стекнување ефикасност и стимулирање на економскиот пораст

1. Вовед

Создавањето либерален трговски амбиент сè повеќе е прифатено како критичен момент за зајакнување на процесот на предвидување на економски одржлив развој на подолг рок, за регионот на Југоисточна Европа (по дефиниција ги вклучува Албанија, Босна и Херцеговина, Бугарија, Хрватска, Македонија, Романија и Југославија).

Може да се очекува дека на среден рок, процесот на интеграција на економиите од регионот кон Европската унија, заедно со поголемата меѓусебна интеграција на земјите од Југоисточна Европа како земји со пазарна економија, ќе води кон значајно стекнување ефикасност и стимулирање на економскиот пораст.

Само пред две години, трговијата помеѓу земјите членки на Југоисточна Европа беше значително под нивните потенцијали. Тоа беше последица на рестриктивните трговски политики, недоволните капацитети на институциите надлежни за трговија (царински услуги, министерства, агенции задолжени за имплементација на трговските политики, несоответната физичка и финансиска инфраструктура која требаше да ја поддржи трговијата), лабавост во следењето на пазарните реформи, како и конфликтни причини изразени преку етнички тензии или санкции.

Степенот на отвореност на економиите варира значајно, при што Босна и Херцеговина, Бугарија, Хрватска и Македонија имаат високо учество на надворешната трговија во бруто домашниот производ

(БДП) во споредба со Албанија и Романија, додека надворешната трговија во Југославија беше значајно „искривена“ како последица на примената на санкциите.

Европската унија беше тогаш, а и сега најголем трговски партнер на земјите на Југоисточна Европа. Но и покрај тоа, земјите на Југоисточна Европа заедно имаат минимално учество во вкупниот увоз на Европската унија. Интра-регионалната трговија е мала, меѓутоа ваквата слика е неретко искривена поради пријавување на многу ниска царинска вредност, поради што трговската размена и податоците за неа се нетранспарентни.

Извозот главно се остварува, односно е концентриран во пет сектори: земјоделски производи и преработки, текстил и облека, железо и челик, обувки и производи од дрво, при што извозот на текстил има огромно значење за сите земји, а особено за Македонија.

Трговската политика се карактеризираше со високи заштитни царини, кои произлегуваа од различните стопански структури. Освен тоа квотите и специфичните царини за различни производи постоеја, како и потреба од барање дозволи во доста случаи.

Извесен број билатерални договори за слободна трговија беа договорени (Република Македонија со Словенија, Хрватска, Бугарија, Југославија, потоа Хрватска со Словенија, Босна и Херцеговина имаше де факто слободна трговија со Хрватска, а Република Српска со Југославија).

Лабавиот однос меѓу договорите и праксата водеа кон комплексен и дисторзиран трговски режим и тие договори не беа конзистентни со барањата на Светската Трговска Организација.

*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

Европската унија воспостави широка лепеза на билатерални трговски договори со земјите членки на ЈИЕ: со Бугарија и Романија, постојани предприемни договори со цел постигнување договори за слободна трговија и спроведување либерализација на трговијата и рестрикциите од двете страни; Република Македонија, Албанија, Босна и Херцеговина и Хрватска се здобија со унилатерални трговски преференцијали од различен вид. Овие договори се карактеризираа со поволан третман на индустриските производи, релативно за земјоделските производи и со неизвесност и непостојаност која произлегува од утврдувањето и распределбата на квотите за земјоделските и селектиран број на индустриски производи.

Беше исто така јасно дека способноста на сите земји од ЈИЕ да дизајнираат и имплементираат трговска политика и со неа поврзани реформи бара суштински напор. Особена слабост при тоа е царинската администрација, а извозните институции често отсутнуваа.

Најпосле, олеснувањето на регионалните политички тензии што можат да се очекуваат како резултат на употреба на трговијата како средство за смирување на етничкиот конфликт, преобразувањето на СР Југославија во демократска земја, либерализацијата која ќе овозможи отворање на нејзината трговија и транзитните патишта преку неа и создавање на нормални соседски односи, мошне значајно ќе помогне да се одстрани политиката од трговијата и најпосле да се постигне корист од интегрирањето изразено преку економскиот пораст.

1. Либерализиран пристап за земјите од ЈИЕ во ЕУ

Земји вклучени во процесот на Стабилизација и Асоцијација се Албанија, Босна и Херцеговина, Хрватска, Македонија и Југославија.

Во рамките на процесот за стабилизација и асоцијација во септември 2000-та Европската унија ги прошири автономните трговски преференцијали, овозможувајќи многу либерален пристап на ЕУ-пазарите за извозниците од Југоисточна Европа. Автономни трговски преференцијали, безцарински пристап на пазарите во ЕУ се гарантираат за сите производи, со исклучок за некои производи од рибарството, виното и текстилот за кое постојат квоти, и говедското месо за кое квота е обезбедена само за телешко месо. Овие преференцијали стапија во сила во ноември 2000-та година, за период од 26 месеци и се однесува за Албанија, Босна и Херцеговина, Хрватска и Косово*. Во ноември 2000 година автономните трговски преференцијали беа проширени и за Република Ма-

кедонија и на Југославија по демисионирањето на претходната власт. Подоцна, автономните трговски преференцијали беа одобрени за 5 години, до 31.12.2005 година*.

Либералниот пристап до пазарот овозможен од ЕУ преку автономните трговски преференцијали се очекува да се консолидира и прошири во соодветна форма во Спогодбите за стабилизација и асоцијација, при што истите значајно ќе ги прошират економските и политичките врски меѓу Европската унија и регионот. Овие спогодби предвидуваат создавање зона на

Само пред две години, трговијата помеѓу земјите членки на Југоисточна Европа беше значително под нивните потенцијали. Тоа беше последица на рестриktivните трговски политики, недоволните капацитети на институциите надлежни за трговија, лабавост во следењето на пазарните реформи, како и конфликтни причини изразени преку етнички тензии или санкции

слободна трговија меѓу Европската унија и земјите-членки на ЈИЕ, со асиметричен процес на либерализација, во полза на земјите од регионот. Освен тоа, со овие договори се бара сите земји потписнички да заклучат договори за слободна трговија меѓу себе билатерално, во согласност со правилата на ГАТТ/СТО. Најпосле, спогодбите обврзуваат кон хармонизација на правната и законска регулатива со онаа на Европската унија, зајакнување и проширување на економските активности и предвидуваат помош од ЕУ до нивното завршување.

Автономните трговски унилатерални концесии, преференцијали од страна на Европската унија можат да бидат отповикани. За споредба, вредноста на спогодбите произлегува не само од нивната договорна природа, туку исто така и од, обврската да се либерализира трговијата меѓу земјите од регионот. Земјите од ЈИЕ ќе мора да овозможат конкурентност на европските производители и снабдувачи. Деловната клима може да се очекува да стане ефикасна благодарение и на хармонизацијата со ЕУ и проширувањето на помошта од Европската унија.

2. Чекори кон подлабока интеграција

Овие регионални трговски иницијативи и процесот од Пактот за стабилност исто така предвидуваат механизми и мерки за унапредување на интрарегионалната соработка. Скорешниот развој во овие земји го

* Регулотива бр.2007/2000 ЕУ Службен весник, 23 септември 2000 година.

* Меморандум за разбирање за либерализација и олеснување во трговијата, 27 јуни 2001 година, Брисел.

потврдуваат високиот приоритет за проширување на соработката и учество во мултилатералните трговски договори, како и продлабочување на регионалната интеграција. Во јуни 2001 година земјите на ЈИЕ потпишаа Меморандум за разбирање за либерализација и олеснување на трговијата под покровителство на Пактот за стабилност, заснован на преговорите предводени од работната група за трговија, кој претставува опсежен договор, бројни мерки за промоција на трговијата во регионот. Земјите се согласни да преговараат за потпишување договори за слободна трговија помеѓу себе до крајот на идната 2002 година, засновани врз укинување на сите извозни царини, квантитативни рестрикции во увозот или извозот, како и укинување на увозните царини за најмалку 90% од меѓусебната трговска размена по вредност и по царинските позиции. Тие исто така се согласија да ги применуваат правилата на СТО кои се однесуваат на договорите за слободна трговија и мерките за заштита, да ги либерализираат и да направат недискриминаторни јавните набавки, помошта од државата и државниот монопол.

Регионот исто така се обврза да ги поедностави царинските процедури и да ги прилагоди и хармонизира

Либералниот пристап до пазарот овозможен од ЕУ преку автономните трговски преференцијали се очекува да се консолидира и прошири во соодветна форма во Спогодбите за стабилизација и асоцијација, при што истите значајно ќе ги прошират економските и политичките врски меѓу Европската унија и регионот

со оние во ЕУ, како и да ја вклучи во договорите за слободна трговија клаузулата за обврзување кон идна либерализација на трговијата со услугите во согласност со ГАТС, член V. Регионот прифати обврска да ги хармонизира законите за банки и законот за трговски друштва, за сметководство и законот за даноци со оние во Европската унија, да ги применува заедничките стандарди, да ја надогради легислацијата за заштита на интелектуалната сопственост на линија со СТО договорот за TRIPS (правила за трговија со услуги), да примени отворен режим кон останатиот дел од светот и да учествува во идните мултилатерални преговори за либерализација во рамките на СТО.

Меморандумот за разбирање со либерализација и олеснување на трговијата е потенцијално моќен инструмент со кој се промовира регионална интеграција и стабилност поради што има огромно значење и важност. Ги обврзува земјите да работат во регионален контекст, заедно, на рамноправен начин, ковејќи ги врските и шаблоните за соработка. Преземена е

временска обврска во меѓусебната либерализација и воведување минимум стандарди, налик на оние во СЕФТА договорите-засега најлиберални во поширокиот регион.

Заслужува да се нагласи дека овие договори ќе ги реализираат содржаните можности само доколку земјите од Југоисточна Европа преземат конкретна суштествена мултилатерална либерализација и стандардизација, а тоа го сторат исто така и со билатералните трговски договори. Без овие чекори, можат да се појават тензии меѓу поразвиените земји во регионот и помалку развиените, како што се покажа во минатото.

Беа преземани и сеуште се преземаат интензивни активности во регионот за либерализација на трговијата, а посебно за поттикнување интрарегионалната либерализација. Скоро сите земји од Југоисточна Европа се сега членки на Светската трговска организација со исклучок на Република Македонија, Босна и Херцеговина и Југославија. Овие земји имаат поднесено барање за пристапување кон СТО и се наоѓаат во различна фаза на процесот на пристапување.

- При тоа Албанија ќе ја намали просечната царина и ќе ги дисперзира царините, сето тоа како



дел од даночната реформа кон крајот на оваа година или почетокот на 2002 година. Во Босна и Херцеговина власта во државата за ефективно формулирање и засилување на трговската политика е зајакната, меѓу другото, со воспоставување државни гранични служби, хармонизација на меѓуетничките регулативи што беа договорени, како на пример надминување на аномалијата на постоење различна структура и ниво на давачки при увозот кај различните ентитети, како и договорот за слободна трговија со Хрватска што беше потпишан.

- Бугарската трговска политика беше раководена од Европскиот Договор кој бара да се воведат заедничка царина и слободна зона во трговијата и производството до 2002 година, заради што Бугарија потпиша повеќе договори за слободна трговија. Освен тоа, Бугарија презеде обврска за воведување либерален трговски режим во телекомуникациите и финансиските услуги. Со билатералните договори под покровителство на СЕФТА, Бугарија има високо либерална трговска околина со другите земји-членки на ЦЕФТА. Таа неодамна заклучи договори за слободна трговија со Балтичките земји, Израел, Мароко и Турција, а во рамките на регионот ЈИЕ, со Македонија. Слична состојба и активности имаат Романија и Хрватска.

- Трговската либерализација во Македонија е помала во споредба со другите земји-членки на ЈИЕ. Покрај ревизијата и новата царинска тарифа, царинските стапки и редоследот се изменети во функција на заштитата на домашното производство и дисперзија на заштитата, но сепак билатералната трговија е значително либерализирана. Системот на дозволи е задржан, што е инкопатибилно со регулативите на СТО. Дел од позициите при увозот на т.н. режим ЛБ ќе бидат задржани до крајот на годинава, а други до приемот во СТО. Тоа обезбедува значителна заштита на неколкуте сектори, но генерира широки дисторзии, неправилности и корупција. Слободни трговски договори има потпишано со Словенија, Хрватска, Турција, Бугарија, Југославија, ЕФТА, Украина и се во сила, а преговори се водат со Албанија, Босна и Херцеговина, а се планираат со Романија, Унгарија и Полска. Со Светската трговска организација преговорите се започнати, а Договорот за стабилизација и асоцијација со Европската унија кој стапи во сила ќе прет-

ставува рамка за идната либерализација.

- Југославија оствари значајна либерализација кон средината на 2001 година, со речиси целосна елиминација на квантитативните рестрикции и барање дозволи, а исто така и со значително намалување на царините и нивна дисперзија. Извозните дозволи за некои видови храна ќе бидат елиминирани со порастот на снабденоста на домашниот пазар. СР Југославија има договори за слободна трговија со Македонија и Руската Федерација.

4. Некои скорешни движења во трговската раземна

Учество на извозот и увозот во БДП

	1998 г.	1999 г.	2000 г.
Југоисточна Европа	72,5	74,8	86,9
Албанија	41,3	55,2	59,3
Босна и Херцеговина	98,4	78,2	77,1
Бугарија	97,7	99,6	122,1
Хрватска	88,8	89,2	95,8
Македонија	99,8	98,0	114,4
Романија	56,1	62,6	73,7
Југославија	66,4	56,0	81,2

Извор: ММФ, DOTS, database, Национални органи

Либерализацијата во трговијата и подобрените макроекономски услови имаат за резултат зголемување на трговската раземна во регионот во изминатите три години:

Албанија и Босна и Херцеговина покажуваат скроман пораст на трговијата и нејзино учество во БДП, и намалување на трговскиот сектор во стопанството на Југославија како последица од санкциите и нарушувањата заради конфликтот во 1999 година.

Развојот во трговијата за земјите од Југоисточна Европа меѓу 1998 и 2000 година, агрегатно покажува извесен ефект како резултат на мерките преземени од самите земји и од Европската Унија. Целосниот ефект ќе се види во рок од само неколку години. Увозот што земјите од ЈИЕ го имаат остварено од Европската унија во овие три години покажува значителен пораст од 10 отсто изразено во номинална доларска вредност. Овој пораст без санкциите и настаните во 1999 година во Југославија, би бил уште поголем. Увозот на земјите од Југоисточна Европа од партнерите земји од ЈЕ исто така покажува значаен пораст од 10 отсто.

Овие агрегирани податоци за движењата ги прикриваат субстанцијалните разлики меѓу земјите. Ал-

банија и Бугарија оствариле многу високи стапки пораст на увозот како рефлексција на либерализацијата во трговијата и економското здравување што следеше по макроекономската криза во двете земји од

Правци на движење на трговијата на земјите од ЈИЕ, 1998-2000 година (во %)

Увоз од	ЕУ	Земји од ЈИЕ	Вкупно
Албанија	19%	55%	30%
Босна и Херцеговина	-5%	-38%	-12%
Бугарија	28%	78%	31%
Хрватска	-16%	-41%	-11%
Македонија	46%	-5%	10%
Романија	8%	10%	10%
Југославија	-33%	72%	-23%
Вкупно земји на ЈИЕ (7)	10%	10%	7%
Извоз во	ЕУ	Земји од ЈИЕ	Вкупно
Албанија	22%	-38%	25%
Босна и Херцеговина	39%	-56%	5%
Бугарија	17%	113%	15%
Хрватска	14%	-19%	-1%
Македонија	14%	6%	2%
Романија	23%	66%	25%
Југославија	-41%	-18%	-37%
Вкупно земји на ЈИЕ (7)	-2%	-1%	2%

Мошне е значајно да се истакне дека либерализацијата на трговијата е срцевината на реформските програми на земјите од ЈИЕ и нивната усогласеност со Европската унија. Либералниот пристап на пазарите во ЕУ понуден во процесот за стабилизација и асоцијација заедно со регионалната трговска интеграција ќе создаде попривлечни услови за домашните и странските инвеститори

1997 година. Босна и Херцеговина, Хрватска и Југославија покажуваат значаен пад на увозот што се должи на потребното надворешно прилагодување. Во рамките на групата земји кои припаѓаат на Југоисточна Европа, неколку обсервации можат да бидат забележани. Две земји забележуваат значајно опаѓање во нивната трговија со нивните партнери од Југоисточна Европа. Тоа се Босна и Херцеговина и Хрватска чија трговија приметливо опадна заради преориентацијата на хрватската економија и трговија кон Европа и светот, а го намали фокусирањето кон економската помош на етничките хрвати. Најмногу за динамизмот во трговијата во регионот на земјите од Југоисточна Европа придонесоа Романија и Бугарија.

5. Потребната интеграција на среден рок бара големи напори

Мошне е значајно да се истакне дека либерализацијата на трговијата е срцевината на реформските програми на земјите од ЈИЕ и нивната усогласеност со Европската унија. Либералниот пристап на пазарите во ЕУ понуден во процесот за стабилизација и асоцијација заедно со регионалната трговска интеграција предвидена во Меморандумот за разбирање за либерализација и олеснување во трговијата ќе создаде попривлечни услови за домашните и странските инвеститори. На среден рок, трговијата ќе продолжи да доминира во агендата на реформите што ќе се остваруваат во овие земји. ЕУ тргна по патот на преговарање преку стабилизационите и асоцијативни спогодби со кои се предвидува постигнување слободна трговија за период од десет години, применувајќи асиметрична либерализација, обезбедувајќи и давајќи унилатерални преференцијали. Бидејќи ЕУ потпишува повеќе спогодби за стабилизација и асоцијација, земјите на ЈИЕ ќе бидат исто така меѓусебе поврзани со договори за слободна трговија секоја со секоја, што е обврска со секоја САС. Клучно прашање за ЕУ што произлегува од ваквата стратегија е степенот на преференцијалите што ќе бидат договорени, нивната временска рамка, опфатот и природата, сличностите меѓу одделни билатерални договори и врските на овие договори со Европскиот Договор.

Договорите понудени од ЕУ треба да содржат либерален пристап во сите сектори. Би било пожелно да има ефикасност во имплементацијата, а исклучоците содржани во посебните протоколи да бидат сведени на минимум, како и да постои заедничка листа на така договорени исклучоци. Чувствителните сектори за ЕУ можат да бидат заштитени преку контролирање, наместо утврдување квоти, како што неодамна беше направено со текстилот. ЕУ треба да даде и целосна поддршка и поттик на договорите помеѓу земјите на ЈИЕ, со цел да се создаде зона на слободна трговија.

Земјите од ЈИЕ ќе треба да ефектуираат одржлива општа либерализација на сета трговија, да ги имплементираат спогодбите постигнати во 2001 година и да ги мултилатерализираат постојните билатерални договори со другите земји од регионот. Усвојување на акт за еднакви царини со многу ниско ниво и со минимум исклучоци е важна цел. Меморандумот предвидува рамка за потписниците заеднички да ги координираат нивните реформи за либерализација така да ги минимизираат дисторзиите и поттикнуваат смалување на корупцијата. Таквата координација многу ќе го олесни евентуалното движење кон заедничка над-

ворешна политика слична на онаа во Европската унија.

На среден рок, од 2004 година па натаму, ЕУ и земјите од ЈИЕ ќе го сумираат направениот прогрес и следните мерки што ќе треба да се преземат заеднички. За време на овој период, земјите на ЈИЕ ќе треба да имаат создадено комплетна слободна трговска зона меѓу себе и со Европската унија. ЕУ ќе ги укине постојните рестрикции во увозот во склад со постигнатите договори.

За Република Македонија земјите од ЈИЕ се важни економски партнери, со кои остварува многу значаен дел од размената со странство. Притоа, близината, ниските транспортни трошоци, компатибилноста на структурите на економиите, меѓусебното познавање, сличностите во вкусовите, предизвикуваат размената што се остварува со овие земји да покажува позитивни финансиски ефекти, од што произлегува и интересот на македонската економија за проширување на обемот на размена. Македонија ќе мора забрзано да ја прошири либерализацијата со земјите на ЦЕФТА, каде во моментот не остварува подобри резултати,

бидејќи е неконкурентна со цените, (пред се поради бесцаринската размена меѓу земјите-членки на ЦЕФТА).

На тој начин ќе се создаде голем пазар за македонските производи на кој ќе може да се извезува и да се остваруваат и финансиските ефекти.

За Република Македонија, земјите од ЈИЕ се важни економски партнери, со кои остварува многу значаен дел од размената со странство. Притоа, близината, ниските транспортни трошоци, компатибилноста на структурите на економиите, меѓусебното познавање, сличностите во вкусовите, предизвикуваат размената што се остварува со овие земји да покажува позитивни финансиски ефекти

Ако досега изнесеното значи трасиран пат за иднината на нашата економија, заслужува да се направи сериозна симулација, стратегија, кон која сме се определиле со веќе потпишаните документи, а сепак барем досега немам видено прогнози за очекуваните ефекти и позитивните процеси и промени кои би сакале да ни се остварат.

УЛОГАТА НА КАМАТНИТЕ СТАПКИ ВО ПОТТИКНУВАЊЕТО НА ЕКОНОМСКИОТ РАСТ

Мишо
НИКОЛОВ

Како по традиција, македонските фирми како извор за финансирање на своите инвестиции најчесто ги користат кредитите од банките, а во голема мера ја избегнуваат берзата. Оттука би можеле да кажеме дека кредитите кои претпријатијата ги земаат од комерцијалните банки всушност преставуваат генератор на македонската економија

Мишо Николов е вработен во Секторот за макроекономска и развојна политика во Министерството за финансии, каде е фокусиран на монетарната политика. Роден е на 22 март 1978 година, а дипломирал во јули 2001 година на Економскиот факултет во Скопје. За време на студентските денови бил член на неколку невладини организации и при тоа посетил повеќе семинари од областа на деловните комуникации, здравствена едукација, демократијата итн.

Македонските фирми се соочуваат со хроничен недостиг на ликвидни средства, како за финансирање на обртните средства така и за инвестициите. За една фирма да работи успешно и напредува потребно е таа постојано да инвестира во нова технологија, со која ќе може да го проширува асортиманот на производи, со што ќе станува поконкурентна на домашниот пазар и на странските пазари. Средствата мора да се пласираат во области, каде на ефикасен начин и со ниски трошоци, ќе генерираат висок профит како дополнителна вредност создадена од претпријатијата, но и други ефекти, како на пример: подобрена јавна инфраструктура (изградба на училиште, здравствен дом) заштита на човековата околина и сл.

Постојат неколку извори за финансирање, односно за задоволување на потребите за финансиски средства, а тоа се:

- а) Сопствени средства
- б) Берзата за хартии од вредност (емисија на хартии од вредност).
- в) Кредитите од банките

Сопствените средства преставуваат најевтин, но воедно и најдефицитарен извор на средства за финансирање на развојот на компанијата. Едноставно, претпријатијата немаат доволно сопствена акумулација со која би можеле да го генерираат својот развој па затоа многу често се решаваат да ги користат останатите алтернативни извори на средства.

Македонската берза и покрај тоа што постои повеќе од шест години (основана е на 13 септември 1995 година), сеуште го нема достигнато она ниво на кое би можеле да кажеме дека ќе биде сериозен конкурент на комерцијалните банки во понудата на финансиски средства. Меѓутоа, следејќи го обемот на тргу-

вање, како и бројот на хартии од вредност кои котираат на берзата (на првиот пазар само акциите на Топлификација и државните обврзници), од година во година, евидентни се сè подобри резултати и се поголема заинтересираност за инвестирање преку берзата.

Тоа е резултат на електронското тргување кое обезбеди поголема длабочина на пазарот, што пак покажува дека пазарот почнува сам по себе да креира ликвидност. Во минатата година се зголеми учеството на прометот на официјалниот пазар кој достигна 32% од вкупниот промет, при што доминираат обврзниците за старо девизно штедење.

Исклучувајќи ги проблематичните години (1999-косовската криза и 2001 влошувањето на безбедносната ситуација), можеме да заклучиме дека постои тенденција на пораст на вкупниот промет на берзата.

Како по традиција, македонските фирми како извор за финансирање на своите инвестиции најчесто ги користат кредитите од банките, а во голема мера ја избегнуваат берзата.

Причините се во тоа што нашите фирми не сакаат публицитет, семејноста на претпријатијата, недефинираната



*Мислењата изразени во овој текст се на авторот и не мора во целост да ги претставуваат ставовите на Министерството за финансии

сопственичка структура (менаџерите одбиваат инвестиции од надворешни лица сакајќи сами да го откупат контролниот пакет на акции, што всушност преставува една од негативностите на менаџерскиот систем на приватизација), како и во строгите критериуми за котирање на берзата кои голем број на македонски фирми не ги исполнуваат. Оттука би можеле да кажеме дека кредитите кои претпријатијата ги земаат од комерцијалните банки всушност преставуваат најкористено средство за финансирање на инвестициите, па оттаму и генератор на македонската економија.

Кредитната активност на банките во 2001 година е особено карактеристична по фактот што таа драстично опадна во јули месец, а впечатливо е и тоа што банките беа многу селективни, па така повеќе од 70% од новоодобрените кредити беа одобрени на претпријатија со најдобар кредитен рејтинг (А). Смирувањето на безбедносната ситуација како и стабилизирањето на економските текови доведе до кредитна експанзија во декември месец, кога се одобрени 3,4 милијарди денари нови кредити.

Квалитетот и цената на услугите кои ги пружаат комерцијалните банки се многу значајни за претпријатијата. За квалитетот на услугите би можеле да кажеме дека сеуште не се на доволно високо ниво, но се движат по нагорна линија.

Цените на услугите (во овој случај нас не интересира висината на активните каматни стапки како цена на кредитите) во Македонија се на високо ниво. Така во 2001 година активните каматни стапки надминаа 20% (највисоки беа во септември и изнесуваа 21.2%), додека каматните маргини (разлика меѓу активните и пасивните каматни стапки) надминаа 10%. Причините за порастот на каматните стапки се познати (влошување на безбедносната состојба во државата).

Меѓутоа, доколку ја исклучиме 2001 година и ги анализираме останатите години ќе видиме дека ситуацијата воопшто не е подобра.

Имено, номиналните пондирани годишни активни каматни стапки на депозитните банки и во 2000 (како година кога се најниски) се задржаа на релативно високо ниво и во просек изнесуваа 18,9%, но сепак нивното намалување во континуитет од 1997 година можеме да го видиме од графикот. Трендот на намалувањето беше прекинат во јуни 2001 како резултат на влошувањето на безбедносната ситуација. Во последните месеци од 2001 повторно забележуваме пад на активните каматни стапки како резултат на подобрувањето на економскиот амбиент на работење во Република Македонија.

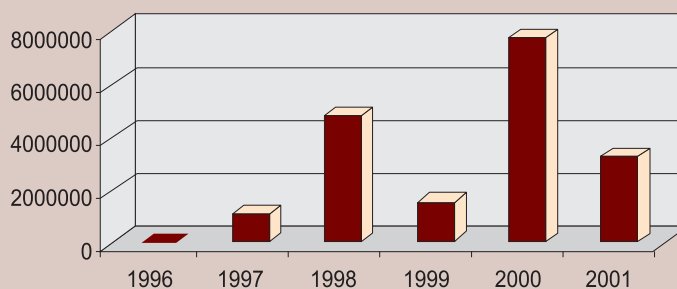
Исто така, многу интересна е и анализата на реалните каматни стапки кои всушност го преставуваат

вистинскиот трошок на претпријатијата за финансиски средства, односно реалните каматни стапки.¹ (The ex-post forward-looking real interest rate).

Од графикот би можеле да заклучиме дека висината на трошоците за финансиски средства на претпријатијата (односно реалните каматни стапки), во анализираниот период постојано се менувала, како заради промената на активните каматни стапки така и заради промената на вредноста на индексот на цени на индустриските производители. Евидентен е порастот на реалните каматни стапки во 2001 година.

Одржувањето на високите каматни стапки и маргини покажува дека каматната политика на банките е се уште под влијание на одредени фактори од системска и фундаментална природа, како што се:

Вкупен промет на македонската берза
(во 000 денари)



Кредитната активност на банките во 2001 година е особено карактеристична по фактот што таа драстично опадна во јули месец, а впечатливо е и тоа што банките беа многу селективни, па така повеќе од 70% од новоодобрените кредити беа одобрени на претпријатија со најдобар кредитен рејтинг (А)

а) Неефикасноста на судските постапки во врска со наплатата на хипотеките. Законот за договорна хипотека и измените во постојниот закон за извршна постапка не го забрзаа во доволна мера процесот на реализација на хипотеките, со што влијанието на овој фактор врз висината на каматната стапка остана на високо ниво. Во земјите со пазарна економија хипотеките се решаваат за неколку денови додека кај нас поминуваат и години за да се активира една хипотека.

б) Сеуште ниското ниво на домашно штедење и

¹ Реалната каматна стапка (ex-post forward looking interest rate) е всушност номиналната активна каматна стапка дефлационирана за индексот на цени на индустриски производители PPI (Producers prices index), во периодот кога кредитот се враќа. Причината заради која го користиме овој индекс, а не CPI (consumer price index) е во тоа што сметаме дека кредитот се користи за финансирање на производствениот циклус, PPI не е под влијание на увозните стоки како и поради фактот што нас повеќе не интересираат цените на домашните индустриски производители. Во конкретниот случај го земаме просекот на индексот на цени на индустриските производители за наредните три месеци одкога кредитот е земен. Ваква квантитативна анализа може да биде извршена само ex-post.

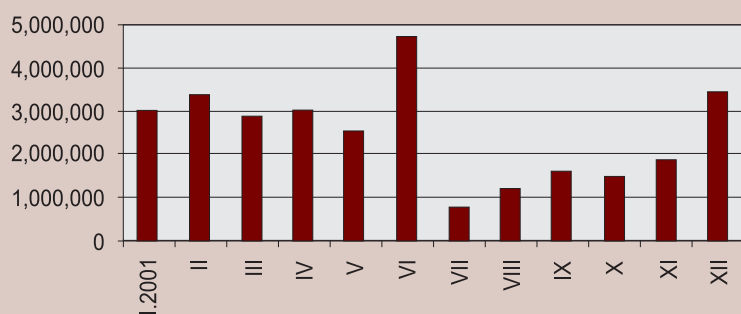
покрај растечкиот тренд на депозитите на банките во 2001 година како резултат на конверзијата на евролутите. Тоа првенствено се должи на релативно ниското ниво на доход, кој преставува главен ограничувачки фактор за штедењето. Според податоците од банките, до крајот на декември 2001 година вкупните депонирани девизни влогови на граѓаните достигнаа неочекувани 1,030 милијарди германски марки или 542 милиони евра. Неизвесно е колку од депонираните средства, граѓаните ќе ги стават повторно „под перница“. Проблеми со воведувањето на еврото на

(100% за депозит на физичко лице до 3000% евра, односно 90% за депозит до 10000 евра), зајакната банкарска супервизија од страна на централната банка и емитираните државни обврзници за старото девизно штедење како и нивната редовна исплата, се очекува да резултираат со постепено зајакнување на довербата на физичките лица како и на економските субјекти и подобрување на степенот на мобилизација на заштедите во банкарскиот систем.

г) Финансиската недисциплина, што се огледа во високото учество на достасани и неплатени побарувања во портфолиото на банките. Слабиот квалитет на банкарското портфолио е детерминиран од вкупните состојби како и неможноста на банките за „целосна контрола“ на нивните клиенти, имајќи ја предвид досегашната поставеност на платниот промет. Реформата во платниот систем односно целосното префрлање на платниот промет кај банките, заедно со јакнењето на улогата на банкарскиот менаџмент се клучните фактори кои влијаат во насока на поефикасно управување со кредитното портфолио од страна на банките. Платниот промет во нашата држава од почетокот на 2002 година се одвива само преку деловните банки. Порамнувањата се одвиваат преку централниот систем во Народна банка на Македонија, а порамнувањата на малите плаќања преку Клириншката куќа. Блокираните сметки на фирмите се префрлени во Агенцијата за блокирани сметки.

д) Недоволната конкуренција во банкарскиот сектор што условува постоење на високи каматни маргини. Влезот на странски капитал во банкарскиот сис-

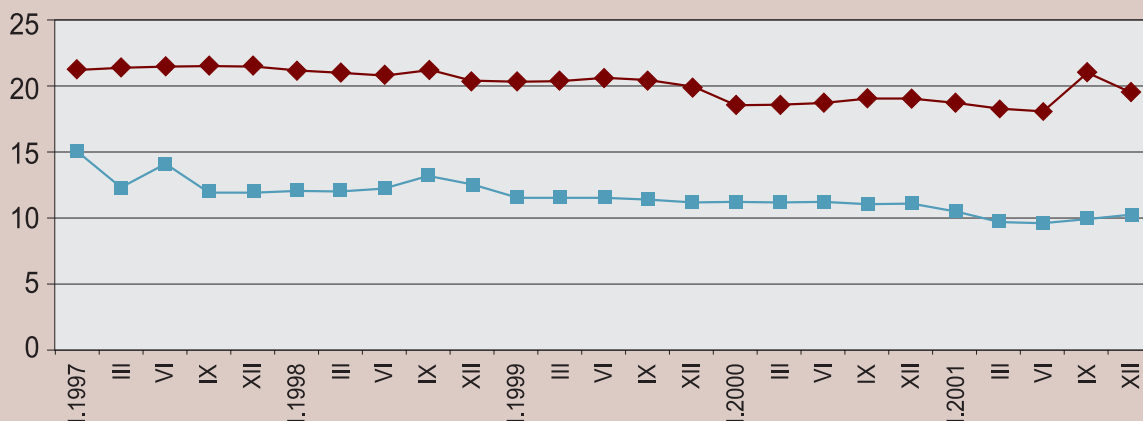
Кредитна активност на банките
(во 000 денари)



почетокот од годината не се појавија, а граѓаните полека почнуваат да се навикнуваат своите пари да ги чуваат во банките, каде е и најсигурно.

в) Негативен ефект врз домашното штедење има и недоволното ниво на доверба во банкарскиот систем,

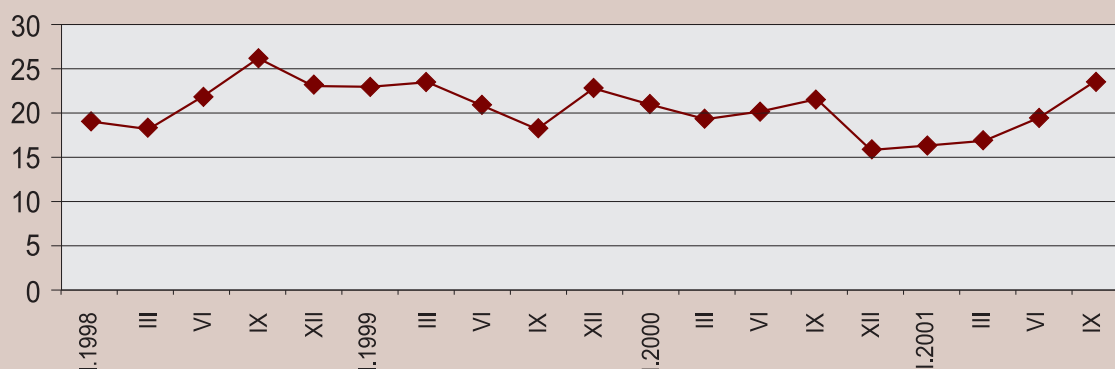
Движење на активните и пасивните каматни стапки



тем и особено во најголемите банки се очекува да ја подобри конкуренцијата во банкарскиот систем и да ја зголеми понудата на финансиски средства, со што ќе влијае во насока на намалување каматните стапки.

тем и особено во најголемите банки се очекува да ја подобри конкуренцијата во банкарскиот систем и да ја зголеми понудата на финансиски средства, со што ќе влијае во насока на намалување каматните стапки.

Движење на реалните каматни стапки



г) Недоволната развиеност на берзата која не може да им конкурира на банките во понудата финансиски средства. Посоветното позиционирање на берзата во структурата на финансискиот систем на Република Македонија, како и реформите во секторот за претпријатија се неопходни предуслови за надминување на ваквата состојба кои натаму треба да влијаат во насока на намалување на активните каматни стапки на комерцијалните банки.

Од сето ова досега кажано би можеле да заклучиме дека поволната финансиска околина е најбитна за креирање на конкурентен и профитабилен финансис-

Недоволната конкуренција во банкарскиот сектор условува постоење на високи каматни маргини. Влезот на странски капитал во банкарскиот систем и особено во најголемите банки се очекува да ја подобри конкуренцијата во банкарскиот систем и да ја зголеми понудата на финансиски средства, со што ќе влијае во насока на намалување каматните стапки

ки пазар што единствено е возможно со создавање на квалитетна законска рамка, здрави јавни финансии и интерна и екстерна стабилност на домашната валута - денарот.

ЗАБАВНИ И КОРИСНИ ТЕРМИНИ ОД ОБЛАСТА НА ИНВЕСТИЦИИТЕ

Доколку се плашите од "живите мртвци", повикајте го "белиот витез" за да ви донесе "скапоцени камења во круната", но не дозволувајте да ве завлече во "љубовен договор". Ако сте цел на "напад в зори", а тоа посебно може да ви се случи ако наликувате на "Бо Дерек", можете да преземете "макарони одбрана". Употребете "златни лисици" или најдете "ангелски инвеститор"...

Авторите на овој текст
се преведувачи во
Министерството за
финансии

Ова не е сценарио од филм на Хичкок, туку нешто што секој добар инвеститор не смее да си дозволи да не го знае...

Ангелски инвеститор (Angel Investor)

Лице кое обезбедува финансиска поддршка со овозможување на ризико-капитал за малите нови претпријатија или претприемачи.

- Во повеќето случаи, станува збор за пријател или член на семејството.

Мечкина прегратка (Bear Hug)

Кога една компанија му дава индикации на управниот одбор на друга компанија дека ќе даде понуда за нивните акции. Цената по акција која се нуди за целната фирма обично е превисока за да се одбие.

- Доколку целната компанија соопшти дека се согласува на интеграција но дека бара повисока цена, тогаш станува збор за „прегатка на мече“.

Јасминка
ВАСКОВА

Големите грдотии (Big Uglies)

Се користи за опишување на старите индустриски компании во негламурозните индустрии како што се рударството, производството на челик, нафта и други. Нивните акции можеби не се високопрофитабилни, но тие нудат стабилен долгорочен раст профитот.

- „Големите грдотии“ честопати се игнорирани од страна на инвеститорите кои бараат брз профит кај акциите на технолошките компании. Наспроти тоа, инвеститорите кои бараат акции по поволни цени со низок коефициент на цена и заработувачка настојуваат да ги купат. Инвеститорите честопати се насочуваат кон „големите грдотии“ кога пазарот е турбулентен поради нивните стабилни заработувачки.

Закони на синото небо (Blue Sky Laws)

Се однесува на државните регулативи за заштита на инвеститорите од измамите со хартии од вредност. Според тие закони, продавачите на нови емисии мораат да ги регистрираат нивните понуди и да дадат де-

тални финансиски информации за да можат инвеститорите да ги базираат своите одлуки врз сигурни податоци.

- Се вели дека терминот потекнува од почетокот на 1900-ите години од еден судија во Врховниот суд, кој сакал да ги заштити инвеститорите од шпекулативните потфати кои имале „исто толку вредност колку и парче сино небо“.

Бо Дерек (Bo Derek)

Жаргон кој се користи за да се опише совршена акција или инвестиција.

- Името Бо Дерек всушност е земено од филмот „10“ од 1979 година, во кој таа толкуваше улога на „совршена жена“. Можеби треба да го пренесеме овој термин во новиот милениум и од сега па натаму совршените акции да ги нарекуваме „Памела Андерсон“ или „Синди Крафорд“.

Мачки и кучиња (Cats and Dogs)

Жаргон кој се однесува на шпекулативните акции кои имаат куса или сомнителна историја на продажба, заработувачка, дивиденда и слично.

- Честопати, кога постои „биков пазар“, аналитичарите спомнуваат дека се оди нагоре, па дури и „мачките и кучињата“.



Клинтонова обврзница (Clinton Bond)

Обврзница за која се вели дека нема „принципи“ (principles), не носи камата и не доспева.

- Наречена по поранешниот американски претседател Бил Клинтон. Исто така, понекогаш е позната како „Квејл“ обврзница, наречена по поранешниот заменик-претседател Ден Квејл.

Не е сигурно дали таква обврзница постои. И покрај тоа, ова е една од шеговитите фрази.

Теорија на бубашваби (Cockroach Theory)

Теорија на пазарот според која лошите вести на пазарот имаат тенденција да се појавуваат во поголем број.

- Зошто бубашваби? Затоа што бубашвабите се движат во големи групи.

Свари ги книгите (Cook The Books)

Нелегална постапка на некои корпорации, при која ги фалсификуваат нивните финансиски извештаи.

- Дobar пример за тоа е изразот за сметководствената практика наречена „тегла за колачиња“.

Тегла за колачиња (Cookie Jar Accounting)

Сметководствена практика при која се создаваат огромни резерви во текот на добрите години, и се користат за покривање на загубите во текот на лошите години.

- Тоа дава чувство на „измазнување на доходот“ бидејќи заработувачката се потценува во добрите години и се преценува во лошите години.

Скапоцени камења во круната (Crown Jewels)

Највредната единица од една корпорација поради профитабилноста, вредноста на активата, идните можности и т.н.

- „Скапоцените камења во круната“ честопати се подложни на обиди за преземање.

Отскокнување на мртвата мачка (Dead Cat Bounce)

Привремено опоравување на пазарот по подолготен пад или постоењето на „мечкин пазар“. Во најголемиот број случаи, опоравувањето е привремено и по него, пазарот продолжува да забележува опаѓање.

- Поврзано со честата изрека дека „дури и мртвата мачка ќе отскокне ако ја фрлиш од доволно високо!“.

Точка-ком (Dot-Com)

Ова е компанија која го користи Интернет како клучна компонента во нејзиниот бизнис.

- За да биде една фирма вброена во овој вид фирми, нејзиниот централен бизнис треба да се фокусира на некои или на сите од следниве категории: (четирите „С“) содржина, трговија, комуникации и заедница. (Content, Commerce, Communications, Community).

Змејска обврзница (Dragon Bond)

Обврзница која се издава во Азија, но деноминацијата на обврзницата е во американски долари.

- Тоа се прави од неколку причини, главно поради тоа што американскиот долар е постабилен, а издавањето обврзница во американски долари би можело да ги привлече странските инвеститори.

Слонови (Elephants)

Жаргон кој се користи за опишување на големите институции како што се заедничките фондови, пензиските планови, банките и осигурителните компании кои тргуваат со многу голем обем на хартии од вредност.

- Како резултат на тоа, еден „слон“ може драстично да ја промени пазарната цена на една хартија од вредност. Можеби индивидуалните инвеститори треба да се нарекуваат „глувци“.

Евергрин финансирање (Evergreen Funding)

1. Британски израз со кој се опишува постепено внесување на капитал во ново или ревитализирано претпријатие.

2. Во американските банки, „евергрин заем“ претставува краткорочен заем кој континуирано се обновува наместо да се отплаќа.

Газела компанија (Gazella Company)

Компанија која расте за 20% или повеќе проценти годишно.

- Ова обично се мери со по-растот во приходите од продажбата.

Привидение (Ghosting)

Кога двајца или повеќе маркет мејкери заедно настојуваат да влијаат и да ја променат цената на акцијата, што претставува нелегално дејствување.

Жана
ШОКАРОВСКА



- Маркет мејкерите треба, согласно законот, да дејствуваат на конкурентен начин еден спрема друг. Овој израз се појавува бидејќи поединечни инвеститори обично не се свесни дека вообичаената конкуренција помеѓу маркет мејкерите е заменета со тајно договарање и манипулација.

Златни лисици (Golden Handcuffs)

Поттик за вработените со надеж дека тие ќе одлучат да останат во компанијата, наместо да бидат убедени да заминат во друга компанија.

- Пример за „златни лисици“ се правата на вработените за повластено купување акции. Честопати, голем дел од примениот надоместок мора да се врати доколку вработените ја напуштат компанијата и заминат да работат во друга.

Златен падобранец (Golden Parachute)

Профитабилни бенефиции доделени на извршните органи во случај компанијата да е преземена од друга компанија, што резултира во губење на работното место. Бенефициите вклучуваат права за повластено купување акции, бонуси, отпремнина, итн.

- Златен падобранец може да се искористи како мерка за дестимулирање на несакан обид за преземање на компанија.

Пиштолџија (Gunslinger)

Портфолио менаџер, кој инвестира во високо ризични акции надевајќи се на висок профит.

- Чувајте се од овие момчиња или тие може да ве застрелаат во вашето стапало.

Пчели убијци (Killer bees)

Инвестициони банкири кои им помагаат на компаниите да промовираат непријателско преземање.

Лимон (Lemon)

Многу разочарувачка инвестиција. Вашиот очекуван поврат ни одблизу не може да се постигне.

- Исто како користен автомобил кој се расипал уште додека излегувате од гаражата.

Пари од љубов (Love Money)

Пари или капитал за започнување на инвестиција добиени од семејство или пријатели дадени на претприемач за започнување на деловна активност.

- „Парите од љубов“ обично доаѓаат од ангелски инвеститор. Идејата е дека било кој член на семејството кој сака да ви помогне мора навистина да ве сака. Се надеваме дека не ги сакате само поради нивните пари!

Макарони одбрана (Macaroni Defense)

Пристап на компанија која не сака да биде преземена. Компанијата издава голем број на обврзници со услов дека мора да бидат откупени по висока цена ако дојде до преземање на компанијата.

- Зошто се вика „макарони одбрана“? Затоа што ако компанијата е во опасност цената на откупот на обврзниците расте како што растат макароните кога се варат.

Симулација Монте Карло (Monte Carlo Simulation)

Компјутерски модел за анализа на ризикот кој генерално се употребува за анализа на ефектот од различните влезни и излезни информации (инпути и аутпути) на моделот, како што е цената на акциите. Симулацијата Монте Карло е таков вид кој по случаен редослед постојано дава вредности за несигурните варијабли со цел да се симулира модел.

- Називот „симулација Монте Карло“ потекнува од градот во Монако каде главна атракција се казината во кои се одржуваат игри на среќа. Коцкарските игри како рулет, игрите со коцка, и слот машини се базираат на случајност.

Атрактивните педесет (Nifty Fifty)

Педесет најпожелни акции од страна на институционалните инвеститори. Компаниите во оваа група постојано се менуваат, но се вообичаено окарактеризирани со постојан пораст во заработувачката и висок коефициентите цена/заработувачка.

- Атрактивните педесет акции добија лоша репутација на биковиот пазар во шеесетите и на почетокот на седумдесетите години. Тие станаа познати како акции со „една одлука“ затоа што на инвеститорите им беше кажано дека можат да ги купат акциите и да ги поседуваат засекогаш.

Примери за атрактивни педесет акции ги вклучуваат акциите на „Ценерал електрик“, „Кока кола“ и ИБМ. Но, дел од оваа листа се и денешните проблематични компании како „Зирокс“ и „Полароид“.

Емилија
СИРКАРОВСКА



Човечка пилула (People pill)

Одбрамбена стратегија за заштита од непријателско преземање (hostile takeover). Менаџментот се заканува дека, во случај на преземање целиот тим на менаџментот ќе даде оставка.

- Ова е верзија на poison pill defense.

Отровна пилула (Poison Pill)

Стратегија која една корпорација ја користи за дестимулирање на непријателското преземање од страна на друга компанија со тоа што ја намалува привлечноста на акциите за купувачот. Постојат два типа на отровни пилули:

1) „Flip-in“ која им овозможува на постоечките акционери (освен купувачот) да купат повеќе акции со дисконт.

2) „Flip-over“ им овозможува на сопствениците на удели да ги купат акциите на купувачот по цена со дисконт по спојувањето.

- Со купување повеќе акции по пониска цена (flip-in), инвеститорите остваруваат профит веднаш и што е уште поважно, тие ги разводнуваат акциите кои ги поседуваат оние кои сакаат да го извршат преземањето, така што нивниот обид за преземање станува потежок и поскап.

Пример за flip-over е кога акционерите имаат право да купат удел од купувачот врз основа 2 за 1 при секое последователно спојување.

Ова е слично како макарони одбрана само што таму се користи акционерски капитал, а не обврзници.

Непријателско преземање (Hostile takeover)

Обид за преземање кој е во голема мера ограничен од страна на целната компанија. Ваквите преземања се вообичаено лоши вести затоа што моралот на вработените во целната фирма брзо може да се претвори во непријателство кон фирмата која го врши преземањето. Вообичаено постои причина зошто преземањето врши непријателско, наместо пријателско преземање.

Напад в зори (Dawn Raid)

До ова доаѓа кога прво што прави во текот на утрото компанијата или инвеститорот е купување на значителен износ на акции во компанијата при отварањето на пазарот на акции. Вообичаено брокерот го врши купувањето во име на купувачот (грабливецот)

за да го одвлече привлекувањето на внимание на купувањето. Тоа создава значителен удел во целната фирма (жртвата) по тековната цена на пазарот на акции. Затоа што ова се врши рано наутро, целната фирма вообичаено не е информирана за ова сè додека не стане премногу доцна, а купувачот веќе го зграбил контролниот пакет акции.

Специјалност на саботната вечер (Saturday Night Special)

Неочекуван обид од страна на една компанија да преземе друга преку јавна понуда преку тендер. Називот доаѓа од фактот што оваа пракса се вршела обично преку викенд.

Вреќа песок (Sandbag)

Уште една тактика која ја применува менаџментот за спречување на компанија која покажува интерес за нивно преземање. Компанијата врши спречување со надеж дека друга поповолна компанија ќе се обиде да ги преземе. Ако менаџментот користи „вреќа песок“ премногу долго, тогаш би можел да се отвори простор за загриженост дека тие не вложуваат премногу напор за водење на компанијата.

Дедо Мраз рели (Santa Clause Rally)

Скок во цените на акциите кој често се случува во неделата помеѓу католички Божиќ и Нова Година. Има бројни објаснувања за овој феномен, вклучувајќи даночни причини, славењето околу Wall Street, или фактот дека песимистите се обично отидени на одмор оваа недела.

- Многумина сметаат дека Дедо Мраз Рели е резултат на фактот што луѓето купуваат акции во очекување на пораст на цените на акциите во јануари, кој е инаку познат како јануарски ефект.

Заспаната убавица (Sleeping Beauty)

Компанија која е подготвена да биде преземена, но сè уште нема преземач.

- Причините поради кои една компанија е заспана убавица се големи резерви на готовина, потценети недвижности, или друг голем потенцијал.

Маја
ПЕТРОВСКА



Теорија на должина на здолниште (Skirt Length Theory)

Идејата е дека должините на здолништата се претскажувачи за правецот на пазарот на акции. Ако здолништа се кратки, значи дека пазарите одат нагоре, а ако се долги одат надолу.

- Идејата зад оваа теорија е дека пократките здолништа се знак на самодоверба и возбудата е голема, има бикови движења. Долги здолништа значат страв, и се е матно, има мечкини движења.

Љубовен договор (Sweetheart Deal)

Обично се однесува на спојување или продажба меѓу две или повеќе компании каде едната и нуди на другата многу атрактивни услови за договор.

- Со други зборови, трансакција на која другата фирма едноставно не може да ѝ одолее, ова обично се смета за неетички.

Широк термин, но спојувањето може да биде љубовен договор за менаџментот на целната компанија за преземање затоа што тие имаат добри откупни пакети, но ова не мора да значи дека е повољно за акционерите.

Вуду сметководство (Woody Accounting)

Секоја форма на сметководство која не ги следи конзервативните принципи.

- На пример, ова ја вклучува сметководствената практика наречена „тегла за колачиња“ и неточно прикажување на приход.

Брокер од два долара (Two-Dollar Broker)

Брокер на паркет кој ги извршува налозите за други брокери кои се премногу зафатени да го направат тоа самите поради премногу работа.

- Името го добиле поради тоа што брокерите некогаш биле платени 2 долара за тргување со еден заокружен лот на акции, денес провизијата е предмет на договор.

Зомби (Zombies)

Исто познати и како „живи мртвци“. Ова воглавно се компании кои продолжуваат со работење иако се несолвентни.

- Избегнувајте инвестирање во „зомби“ по секоја цена.

Бел витез (White Knight)

Компанија која прави пријателска понуда за преземање под контрола целна компанија која се соочува со непријателско преземање од трето лице.

- Витезот во сјаен оклоп доаѓа како спасител.

Жолт витез (Yellow Knight)

Се користи да се опише ситуација кога компанијата што го врши напорот за преземање на крај завршува во дискусија за спојување со целната компанија.

Сив витез (Gray Knight)

Втор, нечесен понудувач за преземање на компанија, кој стапува на сцена со цел да ги искористи проблемите помеѓу првиот понудувач и целната компанија.

- Замислете го сивиот витез како мршојадец, кој кружи и чека да го расчисти преостанатиот неред.

Црн витез (Black Night)

Компанија која дава понуда за непријателско преземање на некоја друга компанија.

- Ова е „лошото момче“ доколку вашата компанија е цел на преземање.

КРАТКОРОЧНИ ЕКОНОМСКИ ДВИЖЕЊА

Декември 2001 година

- Продолжува растот на домашната побарувачка
- Пораст на даночните приходи
- Продолжува намалувањето на инфлацијата
- Зголемена кредитна активност на банките
- Намален е надворешниот долг на земјата
- Остварени се 6,000 вработувања
- Пад на индустриското производство
- Претпријатијата сè уште имаат проблеми со ликвидноста

1. Општи економски движења

Последниот месец од турбулентната 2001 година се карактеризираше со мешани економски движења. Приходите од ДДВ во декември далеку ја надминаа вредноста од истиот месец во 2000 година, што упатува на продолжување на закрепнувањето на домашната побарувачка започнато во септември. Добриот прилив во декември беше карактеристичен и за другите видови даноци, поради што даночните приходи на централниот буџет за првпат после јануари беа повисоки од соодветниот месец во 2000 година. Да не беше изненадувачки високиот пад на индустриското производство, ќе можеше со сигурност да се каже дека рецесијата во македонската економија е завршена. Меѓутоа, слабиот резултат на индустријата во декември, кој доаѓа после два релативно добри месеци, предупредува на исцрпеноста и ранливоста на македонската индустрија.

Инфлацијата мерена преку трошоците на живот го продолжи опаѓачкиот тренд започнат во јули, спуштајќи се на 3.7% во декември 2001 година, споредено со истиот месец од 2000 година. Со тоа, 2001 година заврши со просечна инфлација од 5.5%.

Иако, во декември се повтори вообичаената слика од претходните години, кога трошењето на буџетските средства достигнува исклучително високи вредности, напорите на Владата за штедење резултираа со

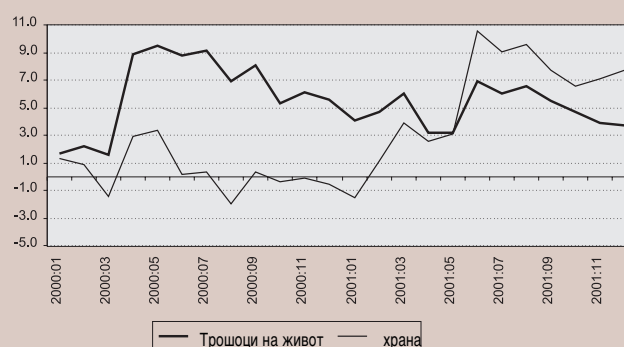
помал дефицит за 0.7% од БДП, споредено со оној што беше планиран при преговорите со ММФ на почетокот на декември. Намалувањето на фискалниот дефицит во последниот квартал од годината, отвори простор за постепено попуштање на монетарната политика што посилно се почувствува во декември, кога дојде до значителен раст на вредноста на новоодобрените кредити кај банките, надминувајќи ги дури и преткризните месеци од почетокот на годината.

Подобрувањето на безбедносната состојба и овозможи на Владата да ги интензивира реформите во претпријатијата загубари поради што се зголеми бројот на лица кои останаа без работа по основ на стечај и технолошки вишок. Поради тоа, во декември беше забележан скок од 11% на лицата кои добиваат надомест за невработени од Заводот за вработување. Тоа значи дека се засилува социјалниот притисок врз буџетот и се зголемува потенцијалот за социјални протести.

2. Цени

Трендот на намалување на годишната стапка на инфлација продолжи и во декември кога беше забележан пораст на трошоците на живот од 3.7% споредено со истиот месец од претходната година. На тој начин, годината заврши со просечна инфлација од 5.5% што е нешто пониско од инфлацијата во 2000 година кога изнесуваше 5.8%. Спротивно на претходната година кога движењето на цените беше определено од цените на струјата, нафтата и воведувањето на ДДВ, во 2001 година најголемо влијание врз порастот имаа цените на исхраната.

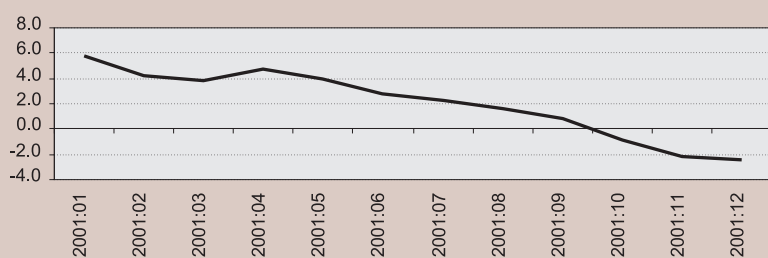
Годишна стапка на инфлација (трошоци на живот)



Извор: Државен завод за статистика

Намалувањето на инфлацијата во втората половина на годината беше под силно влијание на дефлациониот тренд на цените на производители на индустриски производи. Имено, во декември веќе трет месец по ред е остварен пад на цените од 2.4% споредено со соодветниот месец од 2000 година. Причините за ваквото движење треба да се бараат во падот на цената на нафтата на светските берзи кој има ги намалува инпутните трошоци на производителите, но и на рестриktivната монетарна политика која ја намали ликвидноста на претпријатијата.

Цени на производители на индустриски производи (м/м-12)



Извор: Државен завод за статистика

3. Фискални движења

Приходите на централниот буџет во декември 2001 година достигнаа ниво од 5,4 милијарди денари¹, што во однос на претходниот месец претставува пораст од 9,6%. Почнувајќи од март 2001 година, приходите имаа изразито надолан тренд, главно, поради ерозијата на даночната база како последица на ескалацијата на безбедносната криза. Меѓутоа, веќе во октомври се почувствуваа првите поволни ефекти од нормализирањето на македонската економија, при што дојде до подобрување на наплатата на буџетските приходи.

Најдобрите резултати се постигнати токму во декември 2001 година, кога како резултат на закрепнувањето на потрошувачката, значително се зголеми

Даночни приходи (во 2001 без данокот на финансиски трансакции)



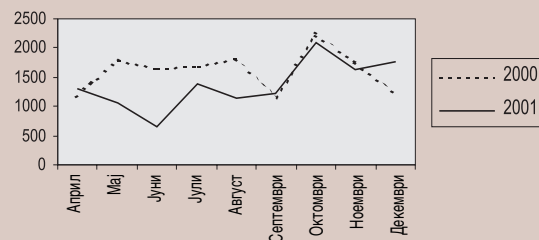
Извор: Министерство за финансии

¹ Според Статистиката на владини финансии, методологија на ММФ.

² Капиталните расходи во декември се повисоки за 71,2% во однос на претходниот месец.

³ Во декември беа искористени три пати повеќе средства за инвестиции од средствата од приватизацијата на Телеком споредено со ноември.

Приходи од ДДВ

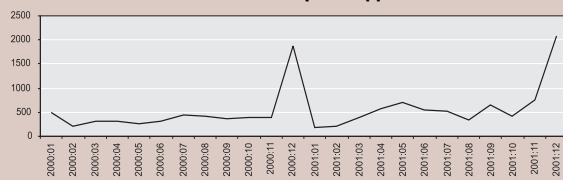


Извор: Министерство за финансии

наплатата на индиректните даноци. Покрај приходите од ДДВ кои уште во октомври се вратија на вообичаените вредности од претходната година, во декември за првпат се забележуваат извонредни резултати кај приливот од акцизи и царини.

Расходите на централната државна власт во декември изнесуваа 8,2 милијарди денари, што е на еднакво ниво како и истиот месец минатата година, а за 51,2% повеќе во однос на ноември 2001 година. Високиот износ на искористени средства од Буџетот во текот на декември се должи на неколку фактори. Вообичаено, крајот на годината е и период кога се финализираат голем дел од капиталните инвестиции², започнати во претходните месеци од годината. Воедно, во декември беа искористени и најголемиот дел од предвидените средства за приоритетни инвестициони проекти

Капитални расходи



Извор: Министерство за финансии

финансирани од приходите од приватизација на Телеком³. Зголемената буџетска потрошувачка во последниот месец од годината се должи и на двапати повисокиот износ на исплатените средства за стоки и услуги, кој буџетските корисници вообичаено го повлекуваат кон крајот на годината.

Во текот на декември 2001 година е остварен буџетски дефицит на централната државна власт во износ од 2,8 милијарди денари. Вредно е да се напомене дека Владата на Република Македонија направи максимални напори за рационализација на буџетската потрошувачка, при што остварениот дефицит од 13,5 милијарди денари во 2001 година е за 1,7 милијарди, или 0,7% од БДП понизок од таргетируваниот дефицит договорен за време на последната Мисија на ММФ. Финансирањето на истиот, во најголема мера беше преку повлекување на депозитите на државата од цен-

тралната банка, како и со користење на дел од приходите од приватизација.

4. Монетарни движења

4.1. Кредитна активност на банките

После повеќемесечен застој, во декември дојде до значителна кредитна експанзија кога се одобрени 3,4 милијарди денари нови кредити, или 80% повеќе од претходниот месец. Ваквото однесување на банките беше резултат на смирувањето на безбедносната ситуација како и стабилизирањето на економските текови во државата. Дури 75% од новоодобрените кредити беа пласирани во претпријатијата со најдобар кредитен рејтинг (А), 22% во претпријатијата со рејтинг Б, и 3% во претпријатијата со кредитен рејтинг В. Во декември не беа одобрени кредити на претпријатијата означени со најлош кредитен рејтинг Г и Д.

Зголемувањето на кредитната активност можеме да го заклучиме и врз основа на износот на одобрени пролонгирани кредити (одобрени 1,7 милијарди денари или 57% повеќе од ноември). Тоа значи, дека голем број претпријатија се соочуваат со ликвидносни проблеми чувствувајќи ги последиците од нестабилното окружување. Сепак, кредитната експанзија доколку е правилно насочена, влева надеж дека економијата почнува да се движи по нагорна линија.

4.2. Берзански движења

Вкупниот обрт на македонската берза во декември беше четири пати помал од оној во ноември и изнесуваше 73,5 милиони денари. Причината е во прекилот на тргувањето кој се направи за да се изврши трансфер на акционерските книги во новоформиранит Централен депозитар на хартии од вредност поради што на берзата се тргуваше со акции само 6 дена. Официјалниот македонски берзански индекс (МБИ) на месечно ниво забележа пад од 0,5% и на 20.12.2001 изнесуваше 977,9 (на 20.11.2001 изнесуваше 982,3).



Извор: Македонска берза на хартии од вредност

Најликвидните хартии од вредност-обврзниците за старото девизно штедење имаа пораст од 2% и нивната последна цена беше 70% од номиналната, доде-

ка единствената хартија од вредност која котира на првиот официјален пазар на македонската берза (АД Топлификација) забележа мал пад од 1,2%.

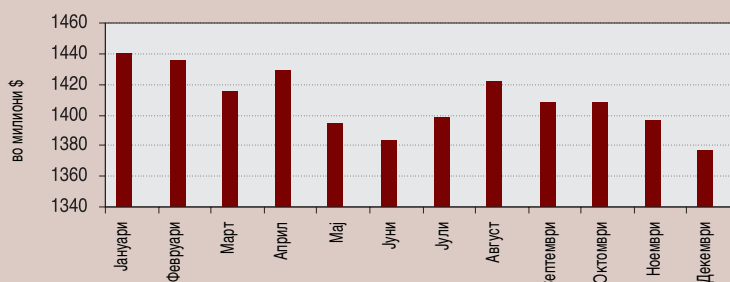
5. Надворешен долг

Вкупниот надворешен долг на Република Македонија врз основа на користени среднорочни и долгорочни кредити на крајот на декември 2001 година изнесуваше 1377 милиони долари што во однос на претходниот месец претставува намалување од 20 милиони долари или за 1,5%. И понатаму најголем поединичен доверител на Република Македонија е Лондонскиот клуб со 262 милиони долари и ИДА⁴ со 254 милиони долари.

Намалената задолженост на Република Македонија кон странските кредитори во декември 2001 година во најголем дел произлегува од повисокиот износ на отплатени обврски наспроти малиот обем на користење на средства по веќе склучени кредити со странство.

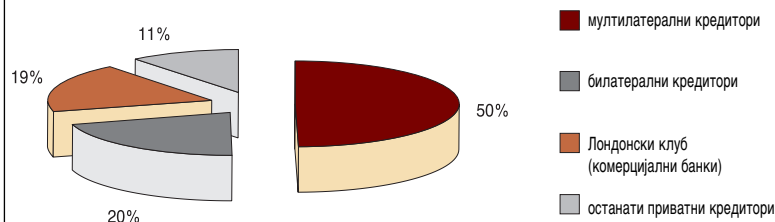
Во структурата на долгот најголем дел отпаѓа на официјалните кредитори околу 70% а останатиот дел на приватните кредитори.

Состојба и динамика на надворешниот долг во 2001 година



Извор: Народна банка на Република Македонија

Структура на надворешниот долг (во %) 31.12.2001



Извор: Народна банка на Република Македонија

Во декември 2001 година, од странските кредитори беа повлечени 5,5 милиони долари врз основа на веќе

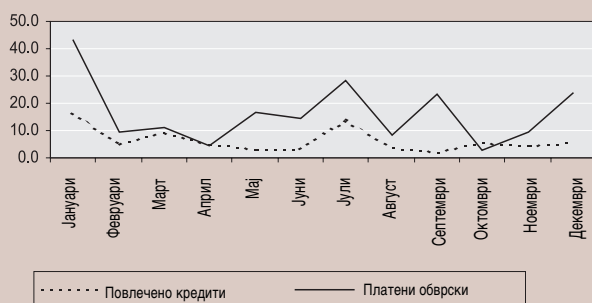
⁴International Development Agency (Меѓународна Агенција за Развој)

одобрени кредити, што претставува 2,5 милиони долари повеќе повлечени средства во однос на претходниот месец. Најголем дел од средствата (95%) се повлечени од официјалните кредитори, односно 78% се повлечени од ИДА и ЕБРД⁵.

Истовремено, беа платени вкупно 24 милиони долари обврски спрема странство врз основа на главнина и камата, што претставува значително поголем износ во однос на претходниот месец, односно зголемување за 14,6 милиони долари. Најголем дел од платените обврски, околу 80% се спрема мултилатералните кредитори а (12,7 милиони долари) се спрема ИФЦ⁶ и ЕБРД.

Во декември 2001 година, нето трансакциите или нето задолжувањето кое претставува користење на странски кредити намалено со отплатите на главницата на долгот изнесува -14,0 милиони долари, наспроти претходниот месец кога изнесуваше -2,7 милиони долари.

Користени кредити и отплатени обврски спрема странство во 2001 година



Извор: Народна банка на Република Македонија

6. Пазар на работна сила

И покрај изразито неповолните услови за вработување, во декември биле вработени 5.9 илјади лица, а за дванаесетте месеци од 2001 година се регистрирани 90.3 илјади вработувања, што е далеку повеќе во однос на 2000 година (58.7 илјади). Повеќе од две третини (70%) од вработените лица засновале работен однос на неопределено време, а повеќе од половината биле од евиденцијата⁷ на Заводот за вработување (57.5%).

Треба да се има предвид дека високиот раст на бројот на нови вработувања во една од најтешките години се должи и на спроведената акција на евидентирањето на вработените од страна на трудовата инспекција во почетокот на годината, пред се во приватните фирми во угостителството и трговијата. Постојат сознанија дека работодавците веднаш ги регистрира-

ат откриените случаи на нерегистрирани вработени, за да ги одбегнат најавените строги санкции.

Вкупно остварени вработувања на неопределено и определено време 2001



Извор: Завод за вработување

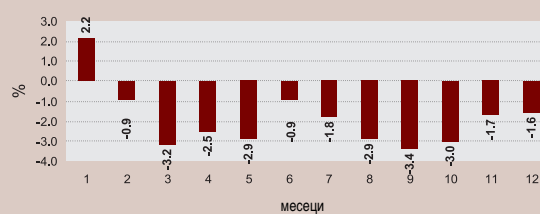
Вкупно остварени вработувања од евиденцијата и вон евиденцијата 2001



Извор: Завод за вработување

Бројот на лицата кои бараат работа⁸ во декември бележи мал пораст во однос на претходниот месец, но сеуште е под нивото од истиот месец од 2000 година (-1.6%), што се должи пред се на започнатата акција за бришење од евиденцијата на лицата кои нередовно се пријавуваат. Имено, определен дел од евидентираниите невработени лица не се и реално невработени, бидејќи се пријавуваат првенствено заради остварување на здравствено и пензиско осигурување, а се работно ангажирани во сопствени и фамилијарни фирми, на сопствено земјоделско земјиште, или работат непријавено кај други работодавачи, или поради отсуство во странство фактички не бараат работа.

Лица што бараат работа 2001 стапки на промени (м/м-12)



Извор: Завод за вработување

Осцилациите во прирастот на регистрираните невработени лица во најголем дел се резултат на изгубените работни места во претпријатијата загубари.

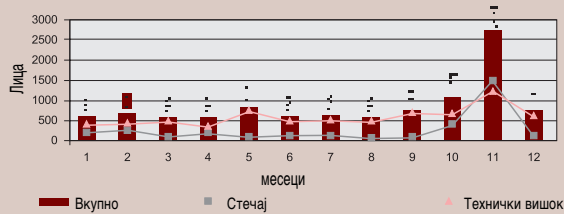
⁵ Европската банка за обнова и развој

⁶ International Financial Corporation (Меѓународна Финансиска Корпорација)

⁷ Тоа се лица кои претходно биле регистрирани во Заводот за вработување како невработени. Останатите вработувања се на лица кои претходно не биле регистрирани како невработени во Заводот за вработување.

⁸ Според податоците на Заводот за вработување.

Лица кои бараат работа а на кои работниот однос им престанал по основ на стечај и технички вишок во 2001

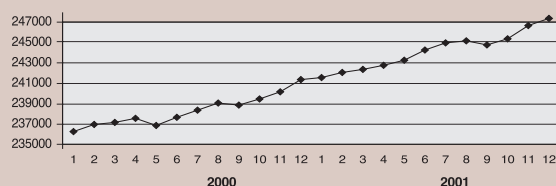


Извор: Завод за вработување

7. Социјални движења

Вкупниот бројот на корисници на пензии во декември 2001 година изнесувал 247,2 илјади, што претставува пораст од 700 корисници во однос на претходниот месец. Споредено со истиот месец од претходната година, бројот на пензионери е зголемен за 2,5%.

Тренд на вкупниот број на корисници на пензии во 2000 и 2001 година

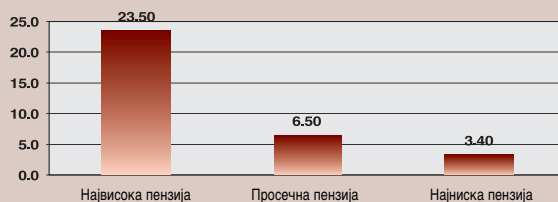


Извор: Фонд за пензиско и инвалидско осигурување

Просечната пензија во ноември 2001 година изнесувала 6.535 денари и таа реално е намалена за 2,2% во однос на истиот месец мината година.

Соодносот на просечната пензија и просечната плата е на минатогодишното ниво и изнесува 59,3%. Највисоката пензија во ноември 2001 година, изнесува 23,5 илјади денари и е еднаква на 6,86 минимални пензии, односно 3,26 просечни пензии.

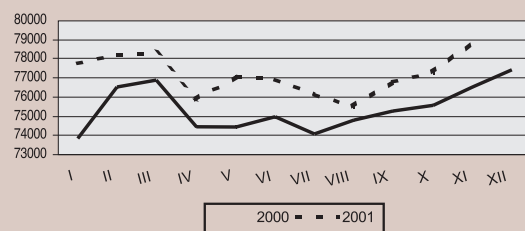
Остварена просечна, минимална и максимална пензија во декември 2001 година (во 000 денари)



Извор: Фонд за пензиско и инвалидско осигурување

Во ноември⁹ 2001 година за социјална помош се исплатени 191 милион денари на 78.747 загрозени домаќинства. Споредено со ноември 2000 година, иако овој број е зголемен за околу 4000 домаќинствата, вкупно исплатените средства за оваа намена се намалени за 1,5%, што е резултат на намалениот месечен износ.

Број на домаќинства кои примаат социјална помош во 2000 и 2001 година

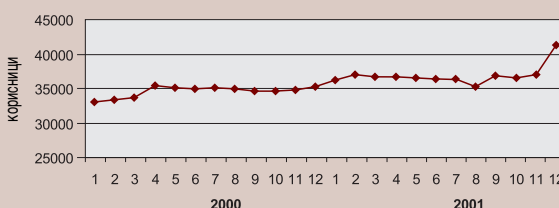


Извор: Министерство за труд и социјална политика

Поради потребата од задолжителното годишно обновување на документацијата од страна на корисниците на социјална помош во периодот март-април и нивната неподготвеност благовремено да го сторат тоа, во овој период секоја година бројот на корисници се намалува.

Како последица на зголемувањето на бројот на невработени лица во ноември по основ на технолошки вишок и стечај на некои од загубарите, вкупниот број на лица кои се корисници на паричен надоместок за невработени забележа висок пораст од 17,4% во декември 2001 година споредено со истиот месец од претходната година. Со овој пораст вкупниот број на невработени лица кои добиваат надомест достигна 41,4 илјади.

Број на корисници на надомест за невработени по сите основи во 2000 и 2001 година



Извор: Завод за вработување

8. Заклучоци и препораки

Македонската економија сеуште е премногу ранлива, што е последица на непреструктурираноста. Проблемите можат да се поделат на структурни и тековни.

Основните структурни проблеми во македонските компании се: нефункционирањето на корпоративното управување, недостаток на квалитетен менаџерски кадар, непостоењето на маркетинг стратегија и маркетинг служби, недостаток на знаење, застарена технологија, амортизирана опрема. Како последица на тоа, тие постојано се соочуваат со недоволна екстерна побарувачка, ниска продуктивност и високи трошоци на работење.

Реформите на претпријатијата загубари само

⁹ Податоците за декември сеуште не се расположиви.

делумно ќе ги реши овие проблеми. Меѓутоа, потребен е поголем државен ангажман во промовирањето на малите претпријатија особено во освојувањето на странските пазари.

Тековните проблеми главно пропизлегуваат од објективни причини како што се нарушената безбедносна состојба во 2001 година и моменталната светска рецесија. Што се однесува до светската рецесија, видливо е дека засега најпогодени од неа се македонските текстилни компании кои извезуваат на пазарот на САД. Нарачките за првата половина од 2002 година се десеткувани. Но, има најјави дека во втората половина на годината ќе дојде до нормализирање на побарувачката за македонски текстил на овој пазар.

Значи, се работи за компании кои добро работеле, а моментално се наоѓаат во привремени тешкотии поради објективни причини. За да не дојде до пропаѓање на вакви успешни компании поради привремени проблеми, на овие компании, би можело да им се помогне со репрограмирање на нивните достасани обврски за банкарски кредити, јавни давачки и слично (доколку имаат такви проблеми). Репрограмирањето би било извршено со кредити од Банката за поддршка на развојот чии кредити се многу поповолни од банкарските. На тој начин, со пазарни мерки би им се помогнало на успешни компании со привремени проблеми поради светската рецесија.

ПОДГОТВУВА И ИЗДАВА

МИНИСТЕРСТВО ЗА ФИНАНСИИ РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

ул. "Даме Груев" 14, 1000 Скопје, Тел: (389) 02 117 288, Факс: (389) 02 117 280

Интернет адреса: <http://www.finance.gov.mk>

ГЛАВЕН И ОДГОВОРЕН УРЕДНИК

Никола Груевски

ЗАМЕНИК ГЛАВЕН И ОДГОВОРЕН УРЕДНИК

Александар Стојков

Дејан Рунтевски

РЕДАКЦИСКИ КОЛЕГИУМ

Ванчо Каргов

Александра Накева

Гордана Јанкулоска

Миле Јанакиески

Наташа Валкановска

ДИЗАЈН:

ДС Винсент

ПЕЧАТИ

Винсент Графика, Скопје

ТИРАЖ

500 примероци

ПРЕВОД

Јасминка Васкова

Жана Шокаровска

Емилија Сиркаровска

Маја Петровска

**ПРИ КОРИСТЕЊЕТО НА ПОДАТОЦИТЕ ОД ОВАА
ПУБЛИКАЦИЈА, ГИ МОЛИМЕ КОРИСНИЦИТЕ
ЗАДОЛЖИТЕЛНО ДА ГО НАВЕДАТ ИЗВОРОТ**

ISSN 1409 - 9209

Билт. Минист. Финанс.

02/2002