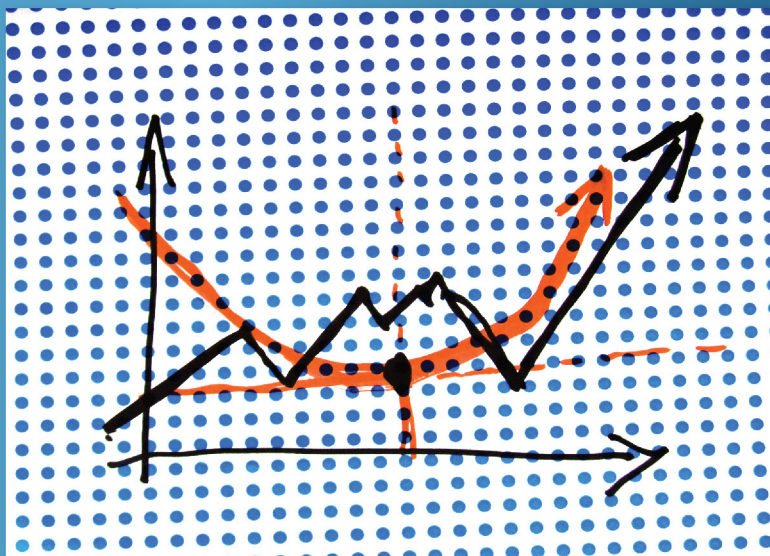


УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ



ISSN 1857-7628

# ГОДИШЕН ЗБОРНИК 2009 YEARBOOK



ГОДИНА 1

VOLUME 1

GOCE DELCEV UNIVERSITY – STIP  
FACULTY OF ECONOMICS

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ” – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

---



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК**  
**2009**  
**YEARBOOK**

ГОДИНА 1

VOLUME I

---

UNIVERSITY “GOCE DELCEV” – STIP  
FACULTY OF ECONOMICS



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

За издавачот:  
Проф д-р Ристо Фотов

**Издавачки совет**

Проф. д-р Саша Митрев  
Проф. д-р Ристо Фотов  
Доц. д-р Круме Николовски  
Проф. д-р Трајче Мицески  
Проф. д-р Милан Илиески  
Асист. м-р Борјан Ѓоргиев  
Асист. м-р Стеван Габер

**Editorial board**

Prof. Saša Mitrev, Ph.D  
Prof. Risto Fotov, Ph.D  
Ass. Prof. Krume Nikolovski Ph.D  
Prof. Trajce Miceski Ph.D  
Prof. Milan Ilieski, Ph.D  
Assist. Borjan Gorgiev, MSc  
Assist. Stevan Gaber, MSc

**Редакциски одбор**

Проф. д-р Ристо Фотов  
Доц. д-р Круме Николовски  
Проф. д-р Трајче Мицески  
Проф. д-р Милан Илиески

**Editorial staff**

Prof. Risto Fotov, Ph.D  
Ass. Prof. Krume Nikolovski Ph.D  
Prof. Trajce Miceski Ph.D  
Prof. Milan Ilieski, Ph.D

**Главен и одговорен уредник**

Проф. д-р Трајче Мицески

**Managing & Editor in chief**

Prof. Trajce Miceski Ph.D

**Јазично уредување**

Даница Гаврилоска-Атанасовска  
(македонски јазик)

**Language editor**

Danica Gavrilovska-Atanasovska  
(Macedonian)

**Техничко уредување**

Славе Димитров

**Technical editor**

Slave Dimitrov

**Печати**

Печатница „2-ри Август“ - Штип  
Тираж - 300 примероци

**Printing**

„Vtori Avgust“ - Stip  
Printing No 300

**Редакција и администрација**

Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип  
Економски факултет  
ул. „Крсте Мисирков“ бб  
п. фах 201, 2000 Штип  
Р. Македонија

**Address of the editorial office**

Goce Delceva University – Stip  
Faculty of Economics  
Krste Misirkov b.b.,  
PO box 201, 2000 Stip,  
R. of Macedonia



СОДРЖИНА  
CONTENT

<b>Д-р Ристо Фотов</b>	
Одржлив развој - императив на современиот свет .....	7
<b>Д-р Ристо Фотов</b>	
Анатомија на финансиската и економската криза во светот .....	18
<b>Проф. д-р Трајче Мицески</b>	
Очекуваното траење на животот во европските земји и нивната корелативна зависност со бруто-домашниот производ по жител .....	25
<b>Проф. д-р Трајче Мицески</b>	
Менаџмент филозофија на совршенство - лидерство со љубов .....	34
<b>Проф. д-р Димитар Ефтимоски</b>	
Видови претприемништво .....	44
<b>Доц. д-р Круме Николоски</b>	
Менаџмент на здравствено-информациски системи - од податоци, преку информации до знаење .....	52
<b>Доц. д-р Круме Николоски</b>	
Човечки ресурси во јавно-здравствениот систем - од адекватна работна сила до квалитетна здравствена заштита.....	68
<b>Jollanda MEMAJ Assoc. Prof. Dr. Raimonda DUKA</b>	
MPA Analysis of public expenditure on education in Albania .....	80
<b>Evis Kushi, PhD 88</b>	
Measuring asymmetric information in Albanian tourism .....	90
<b>Трајко Мицески*, Петар Клетникоски**</b>	
Заедничка аграрна политика на ЕУ .....	101
<b>М-р Борјан Ѓоргиев</b>	
Образованието и менаџментот на знаење - фактори за развој на човечките ресурси во економија базирана на знаење .....	109
<b>М-р Златко Бежовски</b>	
Матрица за е-бизнис настап на македонските компании и претприемачи .....	119



**М-р Стеван Лазар Габер**

Улогата на пактот за стабилност и раст во креирањето  
на фискалната политика во Европската унија ..... 132

**Помлад асистент Марија Димитрије Гогова**

Евидентни недостатоци во регулирањето на финансискиот сектор ..... 143

**К. Чабулева, Т. Мицески, Т. Јованов**

Корелациона зависност меѓу живородени деца и склучени  
бракови и живородени деца и разведени бракови во Р. Македонија ..... 150

**М-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска**

Електронското банкарство - поим и ризици ..... 162

**М-р Дејан Методијески**

На „Долгата опашка“ во функција на туризмот ..... 172

**М-р Илија Груевски**

Политиката на девизниот курс во услови на фиксен режим  
при неговото формирање ..... 179

**Помлад асистент Марија Димитрије Гогова**

Општите психолошки фактори на однесување на потрошувачите ..... 195

**Асистент м-р Елизабета Митрева, Љубица Стефановска, дипл.маш.инж.**

Примена на методите и техниките за бездефектно  
производство во проектирањето на систем на квалитет и  
оптимизација на деловните процеси ..... 202

**М-р Стеван Лазар Габер**

Значајноста на фискалните правила за имплементација  
на стабилна фискална политика ..... 213

**М-р Љупчо Давчев**

Проценка и менаџирање на државен ризик ..... 220

**Т. Јованов<sup>1</sup>, Т. Мицески<sup>2</sup>, К. Чабулева<sup>3</sup>**

Корелациона зависност меѓу природниот прираст на  
населението и живородени деца и починати лица во Р. Македонија ..... 230

**М-р Илија Груевски**

Начини на одбрана од каматното влијание кај банките и другите  
финансиски институции ..... 241



<b>Stojan Kocев MSc</b>	
SIX SIGMA and CMMI APPLICATIONS and SYNERGY .....	253
<b>Душан Миланов - Центар за кариера и развој, м-р Борјан Ѓорѓиев</b>	
Стилот на донесување на одлуки како карактеристика на личноста која дава понатамошни насоки за развој на човечките ресурси .....	267
<b>Љубица Стефановска, м-р Елизабета Митрева</b>	
Проектирање на систем на мотивација - нужност во остварување на стратегијата и целите на компаниите .....	279
<b>Помлад асистент Емилија Митева</b>	
Технолошки развој на малите и средните претпријатија во PM преку програми за соработка со странски партнери .....	288
<b>Помлад асистент Дарко Лазаров</b>	
Странски директни инвестиции во Централна и Источна Европа .....	298
<b>Помлад асистент Емилија Митева</b>	
Улогата на Светска банка во светската економија .....	309
<b>Марија Манева, Центар за односи со јавноста при УГД</b>	
Маркетинг менаџмент во високообразовните институции .....	321
<b>Дипл. психолог Билјана Герасимова</b>	
Влијанието на степенот на образование, висината на личниот доход и областа на работа врз начинот на однесување при купување ...	329



Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип, Економски факултет - Штип

**М-р Љупчо Давчев**

## **ПРОЦЕНКА И МЕНАЦИРАЊЕ НА ДРЖАВЕН РИЗИК**

### **Abstract**

Various types of risks are faced by commercial and investment banks in their global operations. Credit risk in lending or investing in foreign entities, several types of risk associated with project financing, operational risk, risk in dealing foreign exchange, and funding risks related to balance sheet management and off-balance sheet exposures are a few examples. By definition, global banking activities cross the political frontiers of sovereign national states and give rise to yet another source of risk in international banking-country risk.

**Key words:** *diversification, risk factors, risk management, political analysis, external cooperation*

### **Апстракт**

Комерцијалните и инвестициони банки се соочуваат со различни типови на ризици во нивните глобални операции. Кредитен ризик при позајмување или инвестирање во странски деловни ентитети, неколку типови на ризици кои се поврзани со проектираното финансирање, оперативни ризици, ризици поврзани со девизната размена, се само некои од многуте примери во оваа група. По дефиниција, активностите на глобалното банкарство ги надминуваат политичките граници на суверените национални држави и даваат простор за појава и развој на друг извор на ризик во меѓународното банкарство, а тоа е државниот ризик.

### **1. Вовед**

Државен ризик претставува колекција на ризици кои се поврзани со инвестирање во друга држава. Секое вложување кое се врши преку границите на две или повеќе држави од страна на меѓународните комерцијални или инвестициски банки и нивните клиенти само по себе инволвира државен ризик, што е поврзано со можноста дека циркулацијата на идните плаќања од овие активности може да биде нарушена од економски и политички случувања.

Државниот ризик варира во согласност со државата во која се инвестира. Некои држави имаат доволно голем ризик за да влијае врз обемот на странски инвестиции. Државниот ризик може да ја редуцира очекуваната добивка од инвестицијата во друга држава и затоа мора да биде земен предвид кога се инвестира во друга држава.



## 2. Природа и суштина на државниот ризик

За да се сфати суштината на овој вид на ризик, најдобро е веднаш да се применат реални примери. Ако се претпостави дека банка од САД дава кредит во долари на компанија од Венецуела со задоволителна кредитоспособност, можно е кога ќе дојде периодот на исплаќање на кредитот, компанијата да не може да ги конвертира боливарите во долари, бидејќи боливиската влада наметнала контрола на размената како дел од генералната декларација за вонредна економска состојба. Ова е случај кога компанијата на која ѝ е даден кредитот е во можност да ги плаќа ратите утврдени според договор, но новонастанатите услови ефективно ја спречуваат во исполнувањето на договорот со странската банка. Овде кредит-ризиот не е проблем, туку трансфер-ризиот (специфична форма на државен ризик) се истакнува како причина за неисполнувањето на договорените плаќања од страна на компанијата од Венецуела.

Сличен би бил примерот кога јапонска осигурителна компанија купува 10-годишна евро-обврзница издадена од Владата на Виетнам, чија главна причина е вложување на парите во инфраструктурни градби. Во овој случај, оваа осигурителна компанија вложува со целосна верба во сигурната кредитоспособност на Владата, меѓутоа со можност дека оваа Влада може да дојде во состојба да не се придржува според договор и условите при продажбата на оваа обврзница, што всушност претставува суверенитетен ризик. Ова е друга форма на државен ризик.

Кредитиниот ризик, кој е поврзан со секој од корисниците на услуги од банките или инвеститорите, претставува несистематски ризик. Банката или инвеститорот може да го намали целосното ниво на ризик на кое е изложен(а) во дадена држава со внимателно формирање на диверсифицирано портфолио и да го донесе нивото на несистематскиот ризик блиску до нула. Но, бидејќи сите банкови и инвестициони вложувања или позајмувања во една држава се поврзани со економските и политичките случувања во таа држава, овие институции се неизбежно поврзани со форма на систематски ризик што всушност спаѓа во категоријата на државен ризик. Владата може да влијае на фискалната и монетарната политика, на девизната размена или која било друга политика и регулатива што го нарушува вложувачкиот процес во однос на корисниците на овие услуги со влијание на нивната профитабилност (национализација или експропријација, попречување во девизната размена...). Значи, систематскиот (во овој случај државниот) ризик ја лимитира можноста на банката или инвеститорот да го диверсифицира ризиот во процесот на менаџирање на своето портфолио во одредена држава.

Во гореспомнатите примери беа употребени два типа на државен ризик и тоа:





- трансферен ризик, којшто вклучува неможност на корисникот на услугите дадени од банката или инвеститорот да ја конвертира домашната валута во странска валута и
- суверенитетент ризик, кој ја вклучува неможноста за сервисирање на надворешните меѓународни облигации врз основа на кредитите и хартиите од вредност на владите, нивните агенции или други организации кои работат под владина контрола.

Ризикот кој се јавува при девизната размена не се зема предвид од страна на банката или инвеститорот во случај кога облигацијата е деноминирана во странска валута. Но, движењата во девизните курсеви во самата држава може да влијаат на кредитоспособноста на корисниците на овие вложувања и инвестиции, а факторите кои влијаат на девизните курсеви најчесто се поврзани со оние кои генерално влијаат на економските услови во државата.

Освен кредитите и вложувањата во хартии од вредност во други држави, банките и инвеститорите може да имаат специфични директни инвестиции во одредена земја. Ова може да биде во форма на поседување на дел од локална компанија, банкарски филијали, заеднички вложувања со друг домашен или странски партнер или други типови на поседувачки интереси, кои сами по себе подлежат на ризик кој го носи инвестирањето во форма на странски директни инвестиции (Foreign Direct Investment risk) и во многу нешта е различен од другите категории на државен ризик. Јасно е дека државата може да има звучно име во економските и политичките кругови, но сепак нејзината влада да одлучи да ги национализира сите странски вложувања во вид на директни инвестиции во определен сектор како дел од определена национална политика. Државниот ризик може да биде мал, но ризикот кој е поврзан со странските директни инвестиции може да биде многу голем под одредени услови. Во случаи кога владата дава голем приоритет на странските директни инвестиции во даден сектор, како што е на пример развојот на финасискиот или енергетскиот систем, спротивното од претходното тврдење може да биде случај.

Доколку банката или инвеститорот што имаат добро диверсифицирано портфолио во определена држава се под влијание на државниот ризик, тие секогаш имаат опција да диверсифицираат понатаму со своето портфолио и да вложуваат во различни земји. Со ова државниот ризик станува несистематски, кога тој се однесува на целосното портфолио, и ова од друга страна овозможува развивање на различни стратегии за диверсификација кои ќе се однесуваат на вложување во повеќе држави и натамошно намалување на ризиците при инвестирањето. Преку меѓународната портфолио диверсификација, банката или инвеститорот наједноставно опишано ги поставува своите јајца во кошнички кои



претставуваат различни земји, со надеж дека паѓањето на една кошница нема да влијае тоа да се случи и на другите кошници.

Овде се поставува прашањето дали иднината на земјите е независна една од друга. За наше добро или не, промените во цената на горивата, условите на меѓународните финансиски маркети, бизнис круговите, протекционизмот и глобалните или регионалните бизнис настани се покажаа дека имаат многу големо влијание на повеќе држави во исто време, најчесто во иста дирекција. Условите во бразилската економија може да бидат независни од економската ситуација во Јужна Кореја, но двете заедно можат заеднички да бидат афектирани од главните промени во глобалните каматни стапки или финансиската криза во Русија. Ризикот којшто е поврзан со промените кои се пренесуваат преку националните и политичките граници е наречен пренослив ризик, кој е систематски неизбежен ризик при финансиските одвивања на глобално ниво. Од практични причини, овој ризик дава лимит до каде меѓународната портфолио диверсификација може да успее во намалувањето на целосната изложеност на ризик за банките и инвеститорите. Единствен начин да се намали ризикот понатаму е да се купи осигурување од ризици или да се поседува злато или недвижнина кои претставувале сигурна инвестиција кога целосната глобална изложеност на ризици била најголема. За жал, ниту една од двете не е целосно ослободена од преносливиот ризик, а и двете наведени алтернативи може многу скапо да ги чинат инвеститорите.

Досега се наведоа седум типови на ризици кои може да се сместат во три поголеми категории, каде секоја категорија треба да биде земена при менаџирање на меѓународно портфолио.

- Кредитниот ризик и ризикот кој се јавува при странските директни инвестиции кои се на најниско несистематско ниво, кои многу лесно можат во најголем процент да се надминат при диверсификацијата.
- Трансфер ризикот, суверенитетниот ризик и ризикот кој се јавува при девизните размени се само компоненти на државниот ризик, кој од систематски може да премине во несистематски ризик преку меѓународна портфолио диверсификација.
- Пренослив ризик, кој генерално е систематски и ги надминува националните граници и со тоа ефективно ја намалува редукцијата на ризик преку меѓународната портфолио диверсификација.

Низ историското минато се докажало дека проблемите поврзани со изложеноста на државен ризик се континуирано присутни. За време на деветнаесеттиот век повеќето од внатрешните задолжувања се базирале на издавање на државни обврзници. Поголем дел од овие средства биле користени во воени цели, со што губитниците во војните завршувале како држави кои не можат да ги исполнат своите финансиски обврски во и



надвор од државата. Во овој век особено е присутна политичката пресија која се одвива од страна на домашните влади при употребата на средствата добиени од државните обврзници. Најчесто нерационалното и погрешно менаџирање со овие средства ја доведува државата во состојба да не ги исполни облигациите кон домашните и странски инвеститори. Изложеноста на државен ризик се појавува и во текот на наредните векови, па по денес. Она што може да се изведе како заклучок е дека проблемите со државниот ризик не се невообичаени, ниту пак неповрзани помеѓу државите. Ова покажува дека внимателно пристапување кон инвестиции во нови држави и внимателно подготвено портфолио што ќе има некаква диверсификација на државниот ризик се опции кои треба секогаш да бидат разгледани од банките и инвеститорите.

### 3. Фактори кои влијаат на државниот ризик

Државниот ризик со кој се соочуваат интернационалните банки и инвеститори се базира на предвидување на идните збиднувања во државите во кои имаат вложено свои средства. Ова предвидување претставува исклучиво комплексна задача каде е потребна конструкција на социјални, политички, психолошки, историски и економски делови кои го формираат ризикот, а кои може да се појават од структуралните економски елементи, макроекономските и монетарните елементи, и екстерниот економски и политички развој, сето ова заедно со квалитетот на националниот економски менаџерски тим и домашните политички предрасуди со кои се соочуваат луѓето кои ги донесуваат битните одлуки во една држава.

Поедноставното решавање на проблемот може да почне од поставувањето на равенката:

$$Y+M=A+X$$

што всушност претставува реален проток на производи и услуги во една економија, каде  $Y$  е производството,  $M$  е увозот,  $A$  е домашната апсорпција (потрошувачката, инвестициите и трошењето во јавниот сектор) и  $X$  е извозот. Јасно е дека при промена на понудата кај  $Y$ , а притоа непроменета побарувачка, бара промена на увозот или извозот. На пример, редуцираните производствени способности на национално ниво би значеле зголемување на увозот. На сличен начин, промена на побарувачката како зголемена владина потрошувачка би повлекло енормно зголемен увоз или дивертирање на извозно ориентираното производство за задоволување на домашните потреби. Монетарните варијабли исто така може да влијаат на целокупната слика. Растот на домашниот дотур на пари ќе го зголемува  $A$  во однос на  $Y$  и или ќе се зголемува  $M$  или намалува  $X$ , или и двете заедно.



За да се донесе паричната страна поексплицитно, може да се постави едноставна равенка за да се објаснат меѓународните финансиски движења:

$$VX-VM-DS+FDI+U-K=DR-NBR$$

Овде, VX и VM ја претставуваат паричната вредност на извозот и увозот, DS го претставува плаќањето на странските долгови, FDI е нето-протоколот на грантови во приватниот и јавниот сектор, U ја претставува помошта дојдена од надвор, K ги претставува нето-капиталните движења преземени од населението во државата, DR е промената во поседуваните меѓународни резерви на државата во прашање и NBR ја претставува потребата (условите) за позајмување. Негативен баланс на левата страна од равенката би значел дека државата мора да ги зголеми странските позајмувања или да употреби од своите меѓународни резерви. Зголемувањето на странските позајмувања доведува до зголемување на DS во некој од идните периоди.

Соединувајќи ги двете равенки заедно го добиваме типичното сценарио за една држава. На пример, да се земе влада во чие време доаѓа до политички притисок да ја зголеми потрошувачката за домашни социјални причини. Тоа го прави преку фискалниот дефицит, што се финансира преку издавање на државни обврзници. Повеќето од овие обврзници може да завршат во портфолиото на централната банка, што за возврат, плаќа за нив преку зголемување на понудата и дотурот на пари, што всушност претставува монетизација на долгот. Ова става дополнителен притисок за генерално зголемување на нивото на цените во економијата, и притисок за намалување на очекуваните реални камати, резултат кој владата не сака да го види, каде рефлексива ќе биде депресијација или девалвирање на валутата. Целиот процес може да се покаже преку зголемување на A од една страна, но и зголемување на M и/или намалување на X во првата равенка. Овие финансиски движења во втората равенка може да се претстават преку нето редуцирање на трговскиот баланс (VX-VM), каде од спротивната страна има редуција и намалување на DR.

Многу вакви сценарија може да бидат разработени, фокусирајќи се на различни внатрешни и надворешни шокови кои доведуваат до зголемување на странските задолжувања кои ако се многу големи може да доведат до потешкотии при враќање на долговите и економски загуби за банките и инвеститорите. Овде проблемот е да се евалуира ефектот на овие сценарија на различните варијабилности како што тие се развиваат со времето, а посебно DS и NBR. Ваквата анализа во согласност со политичките сценарија ја даваат основата за изложеноста на државен ризик во определен случај. Во однос на комплексноста на проблемот,



оние со добро познавање на различни полиња, како економија, политички науки, социологија или психологија, можат да дадат добра анализа за изложеноста на државен ризик.

#### **4. Надворешен економски аспект**

Бидејќи можноста за девизна размена е значајна за проекција на можностите за враќање на долговите, анализата на државата мора да вклучува надворешни фактори кои имаат големо влијание на надворешните финансии. На извозната страна се бара евалуација на краткорочните и долгорочните нестабилности. Зголемена производна и маркет диверсификација може да биде знак за голема извозна стабилност, или протекционистички трендови за поглавните пазари во земјата. Зголемување на извозот во однос на бруто домашен производ може да отсликува промена во можноста за менаџирање на долговите и анализа на еластичноста на понудата и побарувачката за главните производи во извозот можат да индицираат можни извори на идна нестабилност во исполнувањето на извозните порачки. Регулативите за извоз наложени од страна на државните влади, заедно со политиките за девизна размена се исто така многу значајни. Во глобала, еден инвеститор е заинтересиран во среќавање на извозот на една држава со меѓународната конкуритивна предност, диверсификација на ризикот при извоз и домашните и странски политики кои можат да влијаат на загрозување на идните извозни добивки.

На увозната страна, фокусот исто треба да биде ставен на долгорочните и краткорочните нестабилности и трендови. На пример, односот на увозот со бруто национален производ ни дава многу мали, но сепак доволно корисни информации кои можат да се извлечат дури и при најмали промени во овој однос. Овде, исто како и во случајот со извозот, покрај сите други можности на владата, целосната анализа треба да ги вклучува и политиките на владата и донесените закони во однос на увозот.

Значењето на странските директни инвестиции врз понудата на целосната национална економија е големо, најмногу во однос на трансферот на технологија и знаење, развојот на човечки ресурси, активности во менаџментот и претприемаштвото, можности за нови пазари и добавувачи и многу други предности. Секоја странска инвестиција како проект е помалку или повеќе уникатна во платниот биланс на земјата, како во однос на обемот, така и во однос на времето. Законите и политиките кои имаат влијание на странските директни инвестиции (давачки, ослободувања од даноци на добивка, приватизација, национализација, експропријација...) можат да ја сменат улогата која оваа инвестиција ја имала и нејзиното влијание, што од друга страна ја отсликува земјата



и ја оформува перцепцијата која ја имаат меѓународните „играчи” на светските финансиски пазари. Мултинационалните компании се многу сензитивни на промените во државните политики и донесените закони. Бидејќи овие промени можат да предизвикаат промени во целосниот рејтинг на државата, препорачливо е да се случуваат благи промени, доколку за такви има клима.

### **5. Политички аспект**

Освен домашните структурни и монетарни варијабли и надворешни фактори, анализата на државен ризик секогаш бара политичка обработка и прогноза. Мала промена во структурата на карактерите кои се дел од националниот економски менаџерски тим може да предизвика огромни промени во текот на процесот. Овде се поставува прашањето дали технократите имаат целосен политички мандат да го прават она што е потребно, гледано при сервисирањето на долговите и дали всушност владата е посебен вид на компанија (економски гледано) која има политичка волја да ги преземе потребните, а некогаш непопуларни мерки. Потребата за предвидување и евалуација на идните политички збиднувања никогаш не може да се надмине и целосно да се анализира. Банките кои се лидери во поглед на секаква анализа обрнуваат големо внимание во однос на оваа посебна димензија на државниот ризик. Ова бара целосно различен пристап и сосема подруг пристап до информации, што не може воопшто да се спореди со каква било друга механичка анализа на некоја компонента на каков било ризик.

Од клучно значење е степенот до кој подготвувачите на законите и креаторите на државната политика се подложни на надворешни влијанија и препораки. Политичарите знаат дека сè што треба да биде направено како промена ќе има своја политичка цена. Кога препораките се примени и добро сфатени, државата може да најде пат по кој ќе излезе од настанатата проблематична ситуација пред таа да стане критична, без разлика на политичката цена која на крајот ќе треба да се плати. Понекогаш владата зема странски експерти за помош при формулирање на звучни економски планови, како и за зголемување на имиџот пред меѓународните финансиски пазари и вжештување на домашната атмосфера.

Политичкото предвидување претставува уметност во која и покрај основната улога за предвидување на кредитоспособноста на една држава и промената на условите за работа, сепак е далеку од каква било перфекција и голема точност. Индикациите за политичката ситуација во државата, а кои се развиваат од политичките научници, кажуваат малку за настаните кои би се случиле во иднина како и за настаните кои се случиле во поблиското минато. Можните софистицирани проекти за можен извор



на внатрешни или надворешни конфликти колку и да се потребни и итни, оставаат на самиот употребувач на тие извори да процени дали биле вистина.

Оваа анализа е процес кој бара внимателна посветеност и вреднување на внатрешните економски и финансиски елементи, надворешната трговија, монетарната политика и ефектот на нив врз надворешниот долг и резерви, сето ова во склоп и политички контекст што сам по себе е многу комплексен и тежок за расудување. Скоро секој елемент е поврзан со сите и влијае на нив, а главната цел е да се предвиди националната политичко-економска иднина со специфичен осврт кон можноста и желбата за непречено плаќање на надворешниот долг.

## 6. Заклучоци

Доколку анализата и отценувањето на една држава само по себе претставува тешка задача, изработка на портфолио делумно заштитено од меѓународните ризици, што на некој начин мора да е ефикасно, е уште покомплицирана задача. Ниту ризикот, ниту повратокот се јасно дефинирани, а дури и мерењето на ризиците е многу тешко. Примената на портфолио теориите може многу да придонесе во пресметувањето на целосниот ризик. Апликацијата на овие теории исто така помага и при воспоставувањето на линк помеѓу ризикот и цената на меѓународните кредити и обврзници.

Низ историското минато се докажало дека проблемите поврзани со изложеноста на државен ризик се континуирано присутни. Ова покажува дека внимателно пристапување кон инвестиции во нови држави и внимателно подготвено портфолио што ќе има некаква диверсификација на државниот ризик се опции кои треба секогаш да бидат разгледани од банките и инвеститорите.



### Користена литература

- Begg D. et al. (2003) Economics. McGraw – Hill Education, Berkshire. p. 366-383
- Burton, Maureen and Lombra, Ray. The Financial System and the Economy: Principles of Money and Banking. 4th Edition. Thomson South – Western, 2005
- Franz P, Geringer M, Ball D, Minor M. International Business. New York: McGraw-Hill/Irwin; 2006
- Goddard, J., Molyneux, P. and Wilson, J. (2004) “The Profitability of European Banks: A Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis”, The Manchester School, 72 (3): 363-381
- Hinde K, Sloman J. Economics for Business. London: Pearson Education Limited; 2007
- Jeffrey et al (1993) Macroeconomics and Global Economy. 2nd edition, Prentice Hall
- Maudos, J., Pastor, J., Perez, F. and Quesada J. (2002) “Cost and Profit efficiency in European banks”, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 12 (1):33-58
- Mayer, T. and Minford, P. (2004) Monetarism, World Economics, 5 (2), p. 147-184
- Schuller B. (2006) The Economy Today. McGraw – Hill. p. 133-150