

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

---

ISSN: 1857- 7628



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
2011**

**YEARBOOK**

ГОДИНА 3

VOLUME III

---

GOCE DELCEV UNIVERSITY - STIP  
FACULTY OF ECONOMICS



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

За издавачот:  
Проф. д-р Ристо Фотов

**Издавачки совет Editorial board**

Проф. д-р Саша Митрев	Prof. Sasa Mitrev, Ph.D
Проф. д-р Лилјана Колева - Гудева	Prof. Liljana Koleva - Gudeva, Ph.D
Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Доц. д-р Крсте Шајноски	Ass. Prof. Krste Sajnoski, Ph.D
Пом.асс м-р Влатко Пачешкоски	Assist. Vlatko Paceskoski, M.Sc
Пом.асс м-р Тамара Јованов Марјанова	Assist. Tamara Jovanov Marjanova, M.Sc

**Редакциски одбор Editorial staff**

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

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

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

**Јазично уредување Language editor**

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

**Техничко уредување Technical editor**

Славе Димитров	Slave Dimitrov
Благој Михов	Blagoj Mihov

**Печати Printing**

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

**Редакција и администрација Address of editorial office**

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

### **Tempus Project**

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

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

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

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

**СОДРЖИНА  
CONTENT**

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

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

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

## ПРЕДГОВОР

Економскиот факултет во Штип е основан на 27 март 2007 година како дел од Универзитетот „Гоце Делчев“ - Штип. Почетоците на оваа високообразовна институција ги карактеризира силен елан и ентузијазам, преточени во голема желба да се твори и придонесе во унапредување на високообразовните процеси во Република Македонија. Се разбира, сето ова е во согласност со евроинтегративните процеси на постојана примена на усвоените европски методи и стандарди во научно-образовниот процес за обезбедување на квалитетно образование за нашите студенти.

Пред вас е третото издание на Годишниот зборник на Економскиот факултет. Зборникот претставува потврда за остварувањето на целите на Економскиот факултет, а тие се образование на научно-стручни кадри од областа на меѓународна економија, здравствен менаџмент, финансиски менаџмент, банкарство, финансии и осигурување; сметководство, финансии и ревизија и менаџмент и претприемништво на прв циклус на студии и економија на Европска унија, здравствен менаџмент и MBA-менаџмент на втор циклус на студии. Се разбира дека на тој начин придонесуваме во промовирање на научноистражувачката работа, со што се поттикнува унапредувањето на научната и развојната мисла во функција на нивна примена во секојдневниот живот. Особено радува фактот што со свои трудови се пројавуваат нашите млади научноистражувачки кадри.

Штип, јуни 2012 година

Проф. д-р Ристо Фотов

## УЛОГАТА И ЗНАЧЕЊЕТО НА ИНВЕСТИЦИСКОТО БАНКАРСТВО ВО ФИНАНСИСКАТА ИНДУСТРИЈА

асс. д-р Љупчо Давчев<sup>1</sup>, асс. м-р Тамара Јованов-Марјанова<sup>2</sup>

### Апстракт

Инвестициското банкарство е помеѓу важните теми во агендите на политичарите, финансиските регулатори, производителите, локалните и глобалните учесници на берзите, како и на студентите на финансиските системи. Големата и забрзана експанзија на овој сектор во однос на големината и географската покриеност, промените кои ги доживува, како и импактот врз структурата на економијата и финансискиот систем во последните неколку години, се теми кои неисцрпно се обработуваат. За да се разбере оваа позиција на инвестициското банкарство треба да се разработат главните карактеристики, основните функции и развојот на оваа индустрија, факторите кои се одговорни за развојот на инвестициското банкарство, како и врската помеѓу активноста на инвестициските банки и активностите на институциите кои се занимаваат со овој тип на бизнис. Голема улога во поставувањето на основите на инвестициското банкарство игра еволуцијата на инвестициското банкарство во големите индустриски земји, како и позицијата и влијанието на инвестициското банкарство во поширок контекст врз развојот на финансиската индустрија во целина.

**Клучни зборови:** *финансиски систем, финансиски пазари, фази на развој, фактори, активности.*

### Abstract

Investment banking is among the important subjects for politicians, financial regulators, local and global players in the stock market, as well as students that are studying financial systems. Enormous expansion in this sector in terms of size and geographical coverage, the changes that is experiencing every day, in addition to the impact on the economy structure and financial

---

1) Доктор по економски науки, Економски факултет - Штип, [ljupco.davcev@ugd.edu.mk](mailto:ljupco.davcev@ugd.edu.mk)

2) Магистер по економски науки, Економски факултет - Штип, [tamara.jovanov@ugd.edu.mk](mailto:tamara.jovanov@ugd.edu.mk)





systems during the last years, are topics which unfailingly are discussed. In order to understand this position of investment banking, there is a need to discuss the main characteristics, basic functions and development of this industry, the factors responsible for the development and the relationship between the investment banks and other financial institutions.

**Key words:** *financial system, financial markets, development stages, factors, activities.*

### **Значајни карактеристики на инвестициското банкарство**

Инвестициското банкарство е високоспецијализиран сегмент на финансиската индустрија. Неговата главна функција е да ги постави заедно, директно преку механизмот на финансискиот пазар, крајните штедачи или институциите кои ги апсорбираат штедните влогови со субјектите коишто сакаат да се стекнат со дополнителни средства за инвестиции или имаат потреба од различни типови на потрошувачка. Инвестициското банкарство игра голема улога и во помошта на сопствениците на акумулирано богатство, што го поседуваат во каква било форма на финансиски инструменти, во смисла да ги пренаменат овие средства употребувајќи финансиски инструменти и пазари, кои ќе бидат во согласност со нивните различни погледи и проценки во однос на атрактивноста која претставува комбинација од ризикот, добивката и ликвидноста, трите најважни атрибути при инвестирањето во еден финансиски инструмент. Во остварувањето на овие две основни функции, оние кои се инволвирани во инвестициското банкарство дејствуваат како пазарни интермедијанти. Во овој контекст, тие мора да бидат одвоени и разликувани во споредба со другите банки и институции, кои ги апсорбираат штедните влогови и одлучуваат за нивната алокација, а во меѓувреме ја имаат истата функција како финансиски интермедијанти. Употребата на финансиските пазари е во суштината на инвестициските банки. Развојот и еволуцијата се тесно поврзани со растот и експанзијата на финансиските пазари, инструментите кои тие ги нудат, како и механизмот што го употребуваат.

Има огромна разлика помеѓу активноста на инвестициските банки и институциите што го извршуваат тоа. Активноста како инвестициска банка може да биде преземена и извршувана од банки кои се финансиски интермедијанти, кои може да ја извршуваат оваа функција дозволена според определена регулаторна мерка, но исто така и индивидуална банка (универзална банка) која сака да се вклучи во ваква активност. Всушност, историјата на развој на инвестициското банкарство е историја на депозитните и комерцијалните банки, кои преминале со работа во ова поле, што е подложено на построги регулаторни мерки.



Постојат три различни фази во еволуцијата на инвестициско банкарство. Првата фаза се однесува на класичното инвестициско банкарство. Тоа се ограничува, речиси, целосно на зголемување на екстерните средства на нефинансиските компании и различните владини тела преку издавање на хартии од вредност на пазарот.

Втората фаза ја покрива експанзијата на инвестициското банкарство во брокерството и тргувањето, играјќи ја улогата на агент за купување и продавање на хартии од вредност на финансискиот пазар, но исто така и тргување со нив (т.е. дејствувајќи како дел од финансискиот пазар употребувајќи ги нивните сопствени средства). Од тогаш тоа почнува да вклучува и менаџирање со средствата на богатите индивидуалци, тела кои вршат колекција и организирање на влоговите, како и тела кои работат на пласирање на средствата што тие ги управуваат во инструменти тргувани на капиталниот, кредитниот и пазарот на пари. Овде се почетоците на вклучувањето во индустриското реструктурирање, употребувајќи ги капиталните и другите финансиски пазари. За време на оваа фаза, основната функција на издавање на хартии од вредност на пазарот на капитал останува основна функција која генерира поголем дел од профитот на инвестициските банки, додека останатите дејности, наведени во втората фаза, заземаат мал дел од добивката.

Третата или созреаната фаза на еволуцијата и развојот на инвестициското банкарство се карактеризира со брзо зголемување на релативната важност на индустриското реструктурирање извршено преку аквизиции, здружување или фузирање, здружувања кои се поврзани со појавата на активен пазар кој служи за остварување на корпоративна контрола. Ова е проследено со брз раст во менаџментот на фондови, посебно пензиските фондови и оние кои се поддржани од инвестициските банки во форма на отворени фондови и други типови на фондови поддржани од поединци и институции кои вршат колекција на штедни влогови од штедачите. Финалната карактеристика на оваа фаза се директната инволвираност во ценовниот ризик и трансфер-пазарите употребувајќи различни деривати тргувани на организирани и неорганизиран пазари<sup>3</sup>.

Активностите на инвестициските банки се вршат од специјални и независни институции што ги нудат сите или некои од сервисите споменати погоре, или од универзални банки кои ја вршат оваа функција и ги нудат овие услуги покрај нивните традиционални услуги како преземање на депозити и кредитирање на населението и правните субјекти. Институционалните канали за остварување и функционирање

3) MORRISON, ALAN and WILHELM, WILLIAM. Investment Banking: Institutions, Politics, and Law. 2007



на инвестициското банкарство мора да бидат различни и разликувани од инвестициско-банкарскиот бизнис, сам по себе. Овде, типот на институција вклучен во инвестициското банкарство е утврден според определени регулаторни рамки, според кои финансиските институции се слободни да ја извршуваат својата дејност во определено време во склоп на дадени рамки, според изборот на индивидуалните институции и според нивните преферирани сегменти и продукти.

Поопширно кажано, може да се констатира дека постојат два типа на регулаторни рамки. Првата дозволува инвестициското банкарство да биде извршувано од сите типови на комерцијални банки, резултирајќи со појава на универзални банки кои покрај депозитните активности се појавуваат во сите или само во некои типови на услуги кои се нудат преку инвестициското банкарство. Вториот пристап ги разделува класичното инвестициско банкарство од комерцијалното банкарство и понекогаш од некои специфични инвестициски банкарски активности.

#### **Фактори за еволуција на инвестициското банкарство**

Развојот на инвестициското банкарство, во суштина е поврзан со развојот на капиталните и соединети финансиски пазари каде активностите на инвестициското банкарство се позиционирани. Развојот на капиталните и финансиските пазари е рефлексивна на интеракцијата помеѓу определени економски сили од една страна и регулаторните рамки од друга страна. Во согласност со ова, треба да се спомене дека институционалните и социјалните фактори се поврзуваат со дистрибуцијата и употребата на правата на сопственост на финансиските инструменти и начинот на којшто ги ефектира структурата и промените во карактерот на индустријата.

Фундаменталните економски сили имаат огромни влијанија и ефекти врз еволуцијата на инвестициското банкарство. Најзначајно е нивното влијание преку зголемувањето на реалниот приход и примања по глава на жител, што само по себе ја зголемува побарувачката на финансиските услуги предизвикувајќи вложувачите (штедачите) и инвестициските банки, како финансиски посредници да ја бараат најатрактивната комбинација на финансиски инструменти во однос на ризикот, приносот и ликвидноста. Објаснето во пошироки размери, овој фактор доведува до раст во побарувачката на услуги понудени од инвестициските банки, во споредба со обичните услуги понудени од комерцијалните банки или друг тип на банки или финансиски посредници. Оние кои имаат потреба да добијат дополнителни можности за инвестирање, преку инвестициските банки се во можност полесно да го изберат методот и финансискиот

инструмент што е најпогоден и кој ги задоволува нивните потреби<sup>4</sup>.

Основните економски движења директно влијаат на услугите понудени од инвестициските банки со тоа што врши зголемување на нивните барања и потреби. Ова се постигнува преку намалување на релативните давачки, од една, и зголемување на атрактивноста, од друга страна. Овие влијанија се проследени и со технолошкиот развој кој е поголем во услови на економски раст. Значи, во однос на трошоците и другите елементи, економските сили и влијанија имаат значајна улога во подобрувањето на побарувачката и понудата на услугите понудени од инвестициските банки.

Регулаторната рамка, во зависност од потребите, може да го забрза или забави прогресот со промена на релативната позиција на услугите понудени од инвестициските банки во определено време, во однос на услугите понудени од комерцијалните банки, со промена на релативната атрактивност од миксот на атрибутите на финансиските инструменти што се поврзани со операциите на финансискиот пазар. Регулаторната рамка влијае врз развојот на инвестициското банкарство преку нејзиното влијание на финансиската иновација. Доколку постои потреба за забавување на финансиските, особено капиталните финансиски пазари, ќе се одложат финансиските иновации дизајнирани да ја зголемат ефикасноста и ефективноста на финансиските пазари, услугите и сервиси што ги нудат инвестициските банки на овие финансиски пазари. Забавувањето на комерцијалното банкарство може да се изведе и преку форма на легална поделба на активностите на инвестициските банки и активностите на комерцијалните банки, рестрикција на големината на индивидуалните банки и кредитните линии понудени од нив, рестрикции во цената на кредитите итн. Доколку, пак, се прави спротивното и се забавува капиталниот финансиски пазар, тоа може да вклучи забрана за издавање на специфични хартии од вредност на капиталниот пазар или, пак, да предизвика неатрактивност преку зголемување на нивната цена и комплексност, со тоа зголемувајќи ја релативната атрактивност на банкарските кредити споредени со инструментите на капиталниот финансиски пазар.

Освен од економските фактори и регулаторната рамка, развојот на инвестициското банкарство е афектирано од дистрибуцијата на правото на сопственост и начинот на кој тие се применуваат. Ова е дел од проблематиката на корпоративното владеење. Повторно, на ризик на симплификацијата може да се каже дека трансформацијата од

4) MISHKIN, FREDERIC. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Addison-Wesley

„сопственичкиот капитализам” (каде што сопствениците на капиталот сами го менаџираат и не се јавува конфликт на интереси помеѓу нив), до „менаџерски капитализам” (каде што сопствениците го делегираат правото и силата на менаџирање и одлуки околу дистрибуцијата и протокот на пари и парични средства што се генерирани од капиталот што тие го контролираат) сè до „институционален” или „финансиски капитализам” (каде што правото на менаџирање со капиталот и одлуките за дистрибуција е делегиран од сопствениците на финансиските институции), го фаворизира инвестициското банкарство во однос на традиционалното, комерцијално банкарство. Тоа го фаворизира инвестициското банкарство (вклучувајќи ги и финансиските и капиталните пазари), бидејќи ја шири сопственоста и делегацијата на сила за менаџирање од страна на сопствениците, што игра важна улога во можноста да се здобие, интерпретира и реагира врз база на компарација на информации што се поврзани со комбинацијата на ризикот, профитот и ликвидноста, како атрибути на индивидуалните вложувања.

Ова е единствено можно поради експанзијата на финансиските маркети, што овозможува тие што имаат права делегирани на нив од страна на сопствениците на капиталот да иницираат потези кои резултираат со промените во перцепцијата за релативната атрактивност на компетитивните опции што ги имаат на финансискиот пазар и можностите кои се искажани во вид на основни пазарни индикатори. Значи, поместувањето од директна на индиректна сопственост, како и префрлувањето на правата од сопствениците на финансиските интермедијанти ги фаворизира инструментите поврзани во финансиските пазари кои, како што беше споменато и претходно, се срцето на инвестициското банкарство и неговиот натамошен развој.<sup>5</sup>

#### **Улогата на инвестициското банкарство во финансискиот систем**

Колку од една страна инвестициското банкарство помага, финансискиот систем да изведува некои од основните функции подобро и поефикасно, толку и еволуцијата на инвестициското банкарство е еден од најважните фактори што го движи развојот на финансискиот систем во целост. Фундаменталните функции што финансискиот систем мора да ги овозможи се: да го овозможува и менаџира системот на плаќање и тргување, да ја овозможува ликвидноста на финансиските пазари, да ги трансферира штедните фондови од оние единици кои имаат повеќе во оние единици кои имаат дефицит и да ги алоцира според ризикот, добивката и ликвидноста, да ја следи „дисциплината“ на единиците кои

5) ELTON, GRUBER, and BROWN. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley



преземаат надворешни финансиски средства и, конечно, да го проценува, трансферира и продава ризикот.

Може да се каже дека инвестициското банкарство ја стимулира мирната трансформација на системот, со тоа што помага за придвижување на системот од банково-ориентираната фаза, каде што сите претходно споменати функции се изведуваат и овозможуваат од комерцијалните банки по пат на билатерални договори, во пазарно-ориентирана фаза каде што пазарот игра зголемена улога во изведувањето на претходно споменатите функции и на крајот за влегување во фазата каде што пазарот и инвестициските банки доминираат на финансискиот систем. Овој пат на прогресот е економски оправдан, затоа што: ги редуцира ресурсите употребени за да се изведат некои од основните функции, го зголемува квалитетот во тоа што ја зголемува евалуацијата на ризик, изведува функција на поделба и диверсификација на ризикот, врши замена на „заедничкото“ креирање на мислењето, кое на негативен начин влијае врз различните финансиски пазари и, конечно, со зголемување на обемот, придонесува во зголемување на можноста на економијата да прифати поголем ризик, да одговори побрзо на промените и соодветно да реагира во однос на перформансот на единиците кои земале надворешни финансиски средства.

Гледано од оваа перспектива, инвестициското банкарство и неговото учество во пазарот се важни фактори во економскиот развој и развојот на финансискиот систем во целост. Инвестициското банкарство е едно од круцијалните елементи во експанзијата на подобра и појасна колекција на финансиски информации, процесирање и комуникација, едно од најважните елементи на економскиот прогрес.

Економските и социјално-институционалните фактори континуирано го зголемуваат нивното влијание врз инвестициското банкарство и разликите во регулацијата на финансискиот систем, неизбежно ќе следуваат во наредниот период. Глобализацијата на светската економија очекувано води до раст на релативната важност на другите земји кои се вклучуваат и се покриени од страна на инвестициското банкарство. Со оглед на даденото внимание и потребата од проширување на влијанието, финансиските пазари и инвестициското банкарство доаѓаат сè повеќе во центарот на финансиите и банкарството.



### Користена литература

- Adelman, I. And E. Thurbeck, “The Role of Institutions in Economic Development”, *World Development*, 17, special issue (1999)
- Alexakis, P. (2007) “Bank acquisitions and shareholder returns”, *International Journal of Financial Services Management*, 2(4):255-276.
- Berman, K., “Financial Intelligence: A Manager’s Guide to Knowing what the Numbers Really Mean”, Harvard Business Press, 2006
- Berk, J, and Demarzo, P., “Corporate Finance”, Pearson Addison Wesley, 2007
- Bodie, Z., Kane, A, and Alan J. Marcus, “Investments”, McGraw-Hill Irwin, 2005
- Bhattacharya, S. And A.V. Thakor, “Contemporary Banking Theory”, *Journal of Financial Intermediation* (October 2004)
- Goddard, J., Molyneux, P. and Wilson, J. (2004) “The Profitability of European Banks: A Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis”, *The Manchester School*, 72(3): 363-381.
- ELTON, GRUBER, and BROWN. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley
- Hubband, R.G., *Money, the Financial System and the Economy*, Addison Wesley Publications (1995)
- MISHKIN, FREDERIC. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Addison-Wesley
- MORRISON, ALAN and WILHELM, WILLIAM. *Investment Banking: Institutions, Politics, and Law*. 2007
- Neman, N., M. Millgate and D. Eatwell (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan (1992)