

**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 Danica Gavrilovska-Atanasovska
(македонски јазик) (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**

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

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

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

м-р Василка Габер, ас. д-р Стеван Габер

Апстракт

Светот во 2008 година беше соочен со најтешката и најkomplицирана криза, започнувајќи од Големата депресија. Кризата значително ја нагласила улогата на фискалната политика како важен инструмент за зголемување на агрегатната побарувачка и за обнова на финансискиот сектор. Целта на овој труд е да се разберат најважните аспекти на кризата: улогата на фискалната политика во услови на криза, фискалните инструменти (јавните приходи и јавните расходи), нивното правилно комбинирање и временска имплементација, како и можните ефекти произлезени од потрагата по прудентна и недисциплинирана фискална политика.

Клучни зборови: финансиска криза, фискална политика, регулација, финансиска стабилност, фискална одржливост и фискална координација.

THE ROLE OF THE FISCAL POLICY IN THE LARGEST FINANCIAL CRISES IN THE 21-ST CENTURY

MSc Vasilka Gaber,¹ PhD Stevan Gaber²

Abstract

The world in 2008 was faced with the most difficult and the most complicated crisis, starting from the time of the Great Depression. The crisis

1) PhD student at University "Sts. Cyril and Methodius" – Skopje. E-mail: vgaber24@yahoo.com

2) University "Goce Delcev" – Stip, "Krste Misirkov" bb, p. fax. 201, Stip. E-mail: stevan.gaber@ugd.edu.mk.



significantly emphasized the role of fiscal policy as important instrument for increasing the aggregate demand and recovery of the financial sector. The aim of this paper is to realize the most important aspect of the crisis: the role of fiscal policy in the present crisis, fiscal instruments (public revenues and public expenditures), their adequate combining and timely implementation, and the possible effects that occur in the pursuit of prudent and undisciplined fiscal policy. Fiscal policy in terms of financial crisis need to be implemented effectively.

Key words: *financial crisis, fiscal policy, fiscal instruments, regulation, fiscal stimulus, financial stability, fiscal sustainability and fiscal coordination.*

Вовед

Предмет на истражување во овој труд претставува улогата на фискалната политика во услови на финансиска криза преку промовирање на бројни фискални мерки и пакети, кои ќе бидат канализирани кон стабилизирање на финансискиот систем, потрошувачите и приватниот сектор и ќе резултираат со значајно зголемување на агрегатната побарувачка, инвестиците и економскиот раст. Улогата на државата е од пресудно значење во услови на кризни состојби во економијата, поради лимитирачката улога на монетарната политика, заради одржување на ценовна стабилност или неможноста преку понатамошно намалување на каматните стапки да доведе со пораст на кредитирањето и агрегатната побарувачка. Оттука, во овие услови далеку поефективна е фискалната политика и нејзините фискални стимуланти. Сведоци сме на една од најтешките економски кризи по Големата депресија, која успеа значително да го намали економскиот раст во светот, да ја зголеми недовербата во финансиските институции и значајно ја загрози финансиската стабилност. Оваа криза, иако се споредува со онаа од 1929 год., сепак има доста посложен карактер. Според ММФ, рецесиите создадени со „прскањето“ на финансиските меури се поостри и траат подолго од рецесиите предизвикани од други причини (на пример, од шоките на страната на понудата). Веројатната причина е што растот пред кризата бил базиран на илузијата за пораст на доходот и нереален. Исто така, станува збор за синхронизирана криза (во која неколку главни економии се погодени истовремено) и која е потешко совладлива. Ниедна земја не може да се потпре на другите за да се извлече од рецесијата преку зголемување на побарувачката на нејзиниот извоз. Поради тоа, настанувањето на економската криза во услови на сложен и модерен финансиски систем ја наметна потребата за координиран одговор на кризата на глобално ниво.



Најголемите економии ширум светот презедоа координирани монетарни и фискални политики, со цел да се ублажат последиците од кризата и да се избегнат разорните ефекти врз финансискиот и реален сектор. Во рамките на овој труд ќе се опфатат генерално најважните фискални пакети на најразвиените земји и нивните ефекти врз реалниот и финансискиот сектор.

Глобалната финансиска криза и дизајнирањето на фискалната политика

Светот денес е соочен со најтешката економска криза од онаа од 1929 до 1933 година, којашто доведе до значаен пад на глобалната економија, бурни потреси на финансискиот и реалниот сектор, значајно разликување на довербата во финансиските институции и стабилноста на глобалниот финансиски систем. Кризата започна во летото 2007 год. во САД, кога зголемената деликвенција на секундарниот пазар на станбени кредити креираше турбуленции на секундарниот пазар на хартии од вредност кои се покриени со станбените кредити.³ Потоа, овие турбуленции се проширија на останатите пазари на хартии од вредност, пазарот на пари, финансиските институции, со понатамошни ефекти кои се пренесуваа на сите пазарни сегменти, вклучувајќи го реалниот сектор. Согласно со нејзиниот глобален ефект, оваа криза се карактеризира како сеопфатна, комплексна и глобална. Согласно со Комитетот на Националното биро за економски истражувања (NBER) за утврдување на датумите на бизнис-циклусите во САД, врвот на економската активност во САД беше достигнат во декември 2007 год. Врвот ја означува пресвртната точка, кога експанзијата (во САД таа траеше од ноември 2001 год. до декември 2007 год., односно 73 месеци) преминува во рецесија.⁴

Имено, причините за настанувањето на најголемата криза на XXI век се бројни, меѓу кои како најзначајни се истакнуваат:

- неурамнотеженостите во светската економија;
- немонетарните финансиски институции и нивните „иновативни“ финансиски инструменти;
- кредитната експанзија и економиите на „балони“;
- нетранспарентноста и коруптивните скандали;
- слабостите во регулацијата и дерегулацијата;
- неможноста на инвеститорите секогаш да направат оптимален избор.

3) Таки Фити, „Феноменологија на економските кризи“, Скопје, 2009 год.

4) Peter Temin (2010). “The Great Recession and the Great Depression”, Working Paper 15645, NBER, January 2010.

Улогата на државата во услови на криза е од пресудно значење, поради лимитирачката улога на монетарната политика и нејзината посветеност кон одржување на нејзината приоритетна цел – стабилен девизен курс и ценовна стабилност, како и спречување на одливот на капитал од земјата. Имено, сегашната криза која започна во станбениот и финансискиот сектор, предизвика значаен пад на агрегатната побарувачка и глобалната економска активност. Успешните политички одговори на кризата треба да се насочени во две насоки: 1) заздравување на финансискиот сектор и 2) стимулирање на агрегатната побарувачка. Постои очигледна интеракција и синергија помеѓу овие две цели. Финансиските мерки, од рекапитулација па сè до купување на средства, имаат важни импликации врз капиталните текови и агрегатната побарувачка.⁵

Мерките насочени за поддршка на агрегатната побарувачка, на пример преку подобрување на станбениот пазар, имаат јасни импликации врз здравјето на финансиските институции. Намалувањето на агрегатната побарувачка се должи на драстичниот пад во реалното и финансиското богатство, пораст во претпазливоста на потрошувачите изразена преку зголемено штедење, зголемената несигурност на финансиските пазари и зголемените тешкотии во добивање на кредит. Понатамошен пад на побарувачката ќе влијае врз засилување на динамиката на дефлацијата, зголемување на долгот и штетни последици врз финансискиот и реалниот сектор. Според постојните услови, главниот директор на ММФ ја истакнал пресудната улога на фискалниот одговор на глобално ниво.⁶ Неговиот импакт врз економијата ќе зависи од степенот на очекуван пад на побарувачката во приватниот сектор и треба да биде разгледан во контекст на идниот развој на настаните. Имено, додека фискалниот одговор низ многу земји ќе биде потребен, сите земји немаат доволен фискален простор за да го имплементираат, зашто експанзивната фискална политика може да ја загрози одржливоста на јавните финансии. Имено, многу земји со низок доход и земји во развој, но исто така и некои индустриски земји се соочуваат со дополнителни ограничувања, како што се варијабилни капитални текови, висок јавен и странски долг и висока премија за ризик. Фактот дека некои земји не можат да применат фискални стимулси ги прави уште поважни од другите, вклучувајќи и некои поголеми земји во развој.

5) Antonio Spilbergo, Steve Symansky, Olivies Blanchardand, Carlo Cottarelli, “Fiscal policy for the crisis”, IMF 2009.

6) Михаил Петковски, „Глобалната финансиска криза во 2008 годинам - причини и последици”, труд публикуван во Зборникот на трудови на МАНУ, посветен на академик Ксенте Богоев, МАНУ, април 2009.

Во едно истражување на земји кои доживеале сериозни системски финансиски кризи се согледало дека овие епизоди се обично поврзани со тешки економски падови. Истражувањето, исто така, покажува дека земјите кои се погодени од финансиска криза реагираат сосема различно, во зависност од економските и политичките ограничувања. Листата на земји кои искусиле финансиска и економска криза е долга. Имено, во историјата од аспект на фискалната политика се издвојуваат некои поважни кризи, како што се: Кореја (1997), Јапонија (1990), Скандинавските кризи (1990), Големата депресија (1930) и Штедно-кредитната криза (1980).

Генерално, во полза на фискалната политика, од овие студии можат да се извлечат неколку корисни лекции: **Прво**, успешното решавање на финансиски кризи е предуслов за остварување на одржлив економски раст. Типичен пример за тоа е **Јапонија**, каде што фискалните мерки следејќи го прскањето на меурите имаа неуспех во остварувањето на одржлив раст, бидејќи допуштија влошување на проблемите во финансискиот сектор. Задоцнувачките интервенции кои беа преземени во САД за време на администрацијата на Хувер и за време на штедно-кредитната криза од 1980 год., практично придонесоа за влошување на макроекономските услови, кои подоцна резултираа со повисоки фискални трошоци. Промптна и целосна поддршка на финансискиот сектор на државните власти на **Кореја** ги лимитираа макроекономските последици од кризата, а со тоа и ја лимитираа потребата од фискална акција. **Второ**, излезот од финансиска криза секогаш му претходи на излезот од макроекономска криза. **Трето**, фискалните стимулси се исклучително корисни, речиси неопходни, кога финансиската криза ќе се распространи врз корпоративните и станбени сектори со негативни импликации врз билансите на состојба. **Четврто**, фискалниот одговор може да има значителен ефект врз агрегатната побарувачка ако композицијата на фискални мерки ги зема предвид специфичните карактеристики на кризата. Поправката на финансискиот систем и поддршката на агрегатната побарувачка се од есенцијално значење во услови на криза. Анализата на финансиските кризи во одделни земји со сериозни финансиски потреси ја истакнува значајната улога на навременото решавање на проблемите во финансискиот сектор, како предуслов за враќање во состојба на одржлив економски раст, како и круцијалната улога на навремен, ефикасен и внимателно смислен фискален одговор.

Оптimalниот фискален пакет или фискалните стимулси треба да бидат: навремени (во услови на итна потреба за фискална акција), големи (бидејќи намалувањето на побарувачката е голема), трајни (како што настанатата рецесијата веројатно ќе трае подолго време),



диверзифицирани (поради високата несигурност кои мерки ќе бидат најефикасни), контингентни (да индицира дека дополнителни мерки ќе се преземат, доколку е потребно), колективни (сите земји кои имаат фискален простор треба да ги користат со оглед на интензитетот и природата на глобалната кризата) и одржливи (за да избегнат експлозија на долг на долг рок и негативни ефекти на краток рок). Предизвикот е да се обезбеди правилен биланс помеѓу овие понекогаш конкурентни цели, особено помеѓу големите и трајни фискални стимулации наспроти фискалната одржливост. Најголем дел од мерките беа насочени кон зголемување на јавната потрошувачка на добра и услуги, фискалните стимулации кон потрошувачите и фирмите.

Пакетот на фискални стимулации во САД

Најзначаен елемент од фискалниот одговор на претседателот Барак Обама за сегашната хипотекарна криза беше донесувањето на Законот за реобнова и реинвестиција или „American Recovery and Reinvestment Act“ (ARRA) од 2009 год. Овој пакет на фискални мерки Обама го потпиша на 17 февруари, по изминувањето на 28 дена од преземањето на претседателското место. Со проценка од 787 билиони долари, овој пакет претставува најголемата контрациклична фискална акција во целата американска историја. Таа обезбедува намалување на даноците и зголемување на државните расходи во износ приближно на 2% од БДП и 2,5% од БДП во 2010 год. До тој момент, најголем растечки фискален дефицит беше оној на Франклин Рузвелт во неговиот „New Deal“ со пораст на дефицитот од 1,5% од БДП во фискалната 1936 год. Експанзијата беше намалена во следната фискална година, со контракција која беше уште поголема од претходната.⁷

Пакетот вклучува 70 билиони долари во алтернативен минимален данок (Alternative Minimum Tax - АМТ), помош за која постоеше големо очекување за донесување и беше инкорпорирано во базичните проценки на персоналот пред стимулациите. Со исклучување на АМТ помошта, стимулациите се проектирани на вкупно 652 билиони долари во фискалната година 2009-2011 год.⁸

- *Даночните одредби (tax provisions) сочинуваат до 39% од пакетот на стимулации во фискалните години 2009-2011. Повеќе од 45% од даночните олеснувања (помош) се појавуваат преку Making Work Pay кредитите за поединците. Други даночни одредби*

7) Economic Report of the President, transmitted to the congress, february 2010 together with the annual report of the Council of economic advisers, United States, february 2010

8) Bernanke Sees “Reasons for Optimism” on Bank Credit, May 6, 2010, Bloomberg.



вклучуваат рефинансирање на сиромашните фамилии и фамилиите со деца, кредити за образование и за купувачите на домови по првпат, енергетски иницијативи и бизнис даночни иницијативи. FY2010 буџетскиот план предложи да се направат перманентни голем број од одредбите за даночните олеснувања.

- **Помошта кон државите и трошоците за образование заземаат 29%.** Планот вклучува помош на државите за Medicaid (здравствената програма за помош на сиромашните кои не можат да си ги платат здравствените и медицинските трошоци, финансиран преку федерални, локални и државни даноци) и средства за да ги зајакнат државните буџети, особено за образование. Исто така, вклучува средства за студентски грантови, специјална едукација и образование за инвалидите.
- **Трошењата за социјални трансфери во износ од 15%,** вклучува помош за невработените и погодените фамилии, помош за здравствено осигурување и нутриционистичка помош.
- **Преостанатите 17% ги имплицираат инвестициите.** Од ова, една третина се трошоците за развој на транспортната инфраструктура, урбаната средина. Други прашања вклучуваат здравствена информациска технологија, истражување во здравството, инвестиции во енергија и вода, надградба на владини згради и заштита и одбрана на татковината.

До средината на јуни 2009 год., 147 билиони долари од средствата на стимулациите се ставија на располагање и скоро 50 билиони долари од нив биле исплатени. Најголеми приматели беа: Министерството за образование (најголем дел се однесува на помошта за образование на државите), Министерството за здравствени и човечки услуги (пред сè за поддршка на програмата Medicaid) и Министерството за труд и социјала (посебно за плаќања поврзани со социјалната помош и Социјалните и дополнително осигурените примања на корисниците (Social Security and Supplemental Security Income). Персоналот проектирал дека стимулативниот пакет ќе го зголеми нивото на реалниот БДП за 1,1% во 2009 год., 1,3% во 2010 год. и 0,7% во 2011 год., во споредба со нестимулативно сценарио. Реалниот БДП во следните три години ќе достигне поттик од помалку од 0,3 %. Дефицитот во федералниот унифициран буџет се зголеми во фискалната 2009 год. на 1,4 трилиони долари, за 1 трилиони долари повеќе од фискалната 2008 год. Ефектите од слабата економија врз приходите и издатоците, заедно со буџетските трошоци поврзани со пакетот на фискални стимулации (ARRA), програмата за ослободување од проблематични средства (the Troubled Asset Relief Program) и протекцијата



на хипотекарно поврзаните државни агенции како GSEs (government-sponsored agencies) го продлабочија буџетскиот јаз.

Пакетот на фискални стимулации на земјите на ЕУ

Кога зборуваме за монетарна и фискална политика во еврозоната, треба да ни стане јасно дека зборуваме за економска област во која земјите-членки ги напуштиле сопствените национални валути со цел да прифатат една единствена монетарна политика. Многу земји не се баш среќни што мора да се откажат од водењето на самостојна монетарна политика. Монетарната унија стана можна во Европа, бидејќи дојде до доволен консензус во поглед на базичните принципи за здрава макроекономска политика. Генерално, потребата од глобален и координиран фискален одговор со цел да се врати довербата во финансискиот (банкарски) систем и да се компензира драстичниот пад на агрегатната побарувачка, ги стимулираше земјите од еврозоната да воведат пакет на фискални мерки со кои ќе се спасат економиите од штетните последици на финансиската криза. Имено, проценката на дел од фискалниот пакет на земјите во ЕУ е прикажан во следната табела.

Поради комплексноста во погледна точно утврдување на поединечниот износ на фискални пакети за сите земји-членки на ЕУ, во анализава се вклучени 13 најголеми економии во ЕУ кои учествуваат со повеќе од 90% во БДП на ниво на ЕУ и планираниот пораст на ниво на ЕУ. Покрај ова поедноставување, задачата за проценување на големината на различните програми останува предизвик, поради различните инструменти кои се применуваат и брзото распламтување на националните дебати.⁹

Согласно со табела 1, придонесите на земјите-членки во Економскиот стимуланс (проценет од Европскиот совет на 200 билиони евра во декември 2008 год.) варираат различно помеѓу земјите. Фискалниот стимуланс како процент од БДП е најголем во Германија, кој се должи од големиот втор стимулативен пакет којшто германската влада го вовеле во јануари 2009 год. На друга крајност, Италија се чини се ангажирала во маргинална фискална консолидација како одговор на кризата, а со тоа влијаела врз намалување на ефектите на автоматските стабилизатори. Шпанија е најактивна кога станува збор за давање на дополнителен кредит и слични мерки, што е поврзано до некој степен со пукањето на меурот на недвижности веднаш пред да настане глобалната финансиска криза. Резимирано, големината на плановите во двете категории, фискална

9) José Manuel González- Páramo(2010): „Monetary and fiscal policy interactions during financial crisis“, Member of the Executive Board of the European Central Bank, at a conference, Madrid, 26 February 2010, BIS Review 23/2010

потрошувачка и давањето на кредити, не е блиску корелирана. Грција на пример е активна само во втората категорија, кај кредитната помош. Пондерираниот просек на класичниот фискален стимуланс за сите земји од ЕУ изнесува 0,87% од БДП на ЕУ. Ова сепак е далеку под таргетот на Европскиот совет од 1,5% на БДП. Со вториот пакет на Германија во износ од 50 билиони евра, европскиот пакет на стимуланси се зголеми за 0,2 процентни поени од БДП на ЕУ.¹⁰

Пакетот на стимуланси во рамките на ЕУ не варира значително само по големина, туку и во композиција. Имено, некои земји како Полска, Холандија и Велика Британија користат само една или две од потрошувачките категории за изведување на нивните фискални стимуланси. За разлика од нив, Германија со својот најголем стимулативен пакет одлучи да се потпре врз сите потрошувачки категории. Едно од објаснувањата зошто постојат голема варијации помеѓу земјите во композицијата на стимулансите е тргнувањето од различни почетни позиции. На пример, постојат земји каде што јавната инфраструктура е недоволно развиена и слаба, со што инвестиционите проекти имаат голема политичка поддршка, додека во други земји постојат проблеми во даночниот систем кои се очекува да се решат со еден дел од стимулативните пакет-мерки.

Согласно со меѓународната спогодна може да се заклучи дека скоро секоја голема земја воведо стимуланси, со исклучок на некои земји спречени поради грижата за јавните финансии, како Унгарија и Ирска. Секоја од Г-20 земјите имплементираше значителни стимуланси, со непондериран просек од 2% од БДП во 2009 год. (табела 2) и многу други OECD земји, кои исто така применија стимулативни планови. Помеѓу нив, Кина, Кореја, Русија и Саудиска Арабија ги воведоа најголемите стимулативни програми во 2009 год., сите еднакви на повеќе од 3% од БДП. Амерканските стимулси во 2009 год. (проценети како 2% од БДП) беа поголеми од проценетиот просек на земјите-членки на OECD кој изнесуваше 1,6% од БДП, но еднакви на просекот на Г-20 земјите и не толку интензивни како оние на четирите најстимулативни земји.

Потребата за поддршка на банкарскиот сектор од страна на владите во ЕУ беше неопходна. Со прифаќањето Европскиот акционен план од 12 октомври 2008 год. владите на земјите од еврозоната изјавија национални мерки за поддршка на банкарскиот сектор. Овие мерки инкорпорираа: владини гаранции и субвенции за кредитирање, рекапитализација на финансиски институции во тешкотија, пораст на покриеноста на осигурувањето на депозити на трговија на мало и шемите за олеснување

10) David Saha and Jakob von Weizsäcker (2009), Estimating the size of the European stimulus packages: An Update, Brugel Policy Papers 30th January



на кредитирањето, национализација на банките, купување на делови од активата на банките, субвенции за купување на автомобили и други трајни потрошни добра и други. ***Генерално, владите на еврозоната се обврзаа околу 23% од БДП на ниво на еврозоната да го насочат за поддршка на финансискиот сектор.***

Заклучни согледувања

Покрај обезбедувањето на финансиска помош на банкарскиот сектор, владите на многу земји реагираа силно и агресивно да го спречат негативното влијание на финансиската криза врз реалната економија. Покрај автоматските стабилизатори, кои се исклучително еластични и промптни апсорбирачи на шок, кои доведоа до намалување на даночните приходи и ги зголемија трошоците за надоместоци на невработените, употребата на дискреционата фискална политика помогна да се ублажат ефектите од глобалниот економски пад. Сепак, фискалните стимулси треба да останат привремени и да бидат комбинирани со мерки кои обезбедуваат финансиска одржливост на среден рок. Ова ќе ја поткрепи довербата во одржливоста на јавните финансии и поддршката за долгорочен економски раст.

Владите мора да осмислат и воведат кредибилни стратегии за заздравување на банкарскиот сектор и да се осигурат дека дискреционите мерки спроведени за време на кризата ќе покажат позитивни резултати. За време на кризата фискалните политики обезбедија поддршка на економијата на краток рок, со значително зголемување на фискалниот дефицит. Но сега, фискалните дефицити се високи во многу земји, што ја наложува потребата од размислување за фискална одржливост и државна солвентност. Клучното прашање за фискалната политика не е „кога“ и „колку“, туку „колку брзо“ да се започне со фискална консолидација. На долг рок, фискалната консолидација – со други зборови придвижувањето од неодржливи кон одржливи јавни финансии - е повеќе од значајно за економскиот раст. Круцијална лекција од кризата е потребата за значајно зајакнување на финансиската супервизија и регулација. Треба да се зајакне регулацијата на микропрudentно ниво, кое претставува првата одбранбена линија за намалување на индивидуални банкарски неуспеси. Сепак, согласно со нашиот глобализиран и поврзан свет и независноста на финансиските институции и пазарите, дури и пропаста на една финансиска институција (Lehman Brothers) може да придонесе до појава на системски ризик и нарушување на глобалниот финансиски систем. Поради ова, значајно е зајакнување на макропрudentната регулација како втора одбранбена линија која ја одржува стабилноста на целиот финансиски систем.

Користена литература

- Ben S. Bernanke (2010). “Achieving fiscal sustainability”, BIS Review 57/2010.
- Bernanke, Ben, (2005), “The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit”, speech at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, 10 March.
- De Long J. Bradford (2009), “The Financial Crisis of 2007-2009: Understanding Its Causes, Consequences—and Its Possible Cures”, draft paper, University of California at Berkeley, January.
- IMF (2008), Fiscal Policy for the Crisis, IMF Staff Position Note, (SPN, 08/01), December. National Bureau of Economic research, Business Cycle Expansions and Contractions.
- Paul Krugman (2009). “The Return of the Depression on the economics and the crisis of the 2008”, First Edition, W.W Norton and Company, NY, London, 2009.
- Peramo-Gonzales Manuel Jose, The financial market crisis, uncertainty and policy responses, BIS Review 147, 2008.
- Petkovski Mihail (2009). “Globalnata finansiska kriza vo 2008-pricini i posledici”, Publikuvan vo zbornikot na trudovi na MANU, posveten na akademik Ksente Bogoev, 2009.
- Saha, David and Jakob von Weizsacker (2009), “Estimating the Size of the European Stimulus Packages: an Update “, Brugel Policy Papers 30th January.
- Taylor, John (2009). “The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong”, Working Paper No.14631, NBER, January 2009.
- Wyplosz, Charles (2009), “Transatlantic Divergence in Tackling the Crisis” VOX EU, 17 March.

**Прилози**

Табела 1. Проценка на големината на пакет-фискалните стимуланси за 2009 год.

Table 1. Estimation of the fiscal stimulation package for 2009

Земји од ЕУ	Намалувања на даноци и фискални трошоци		Екстра кредит и слични мерки	
	Износ во билиони	% од БДП	Износ во билиони	% од БДП
Белгија	1,2	0,3%	2,1	0,6%
Данска	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Германија	35,8	1,4%	70,3	2,7%
Исланд	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Грција	0,0	0,0%	23,0	0,9%
Шпанија	12,3	1,1%	54,3	4,9%
Франција	16,9	0,8%	41,5	2,1%
Италија	-0,3	0,0%	0,0	0,0%
Холандија	3,2	0,5%	0,0	0,0%
Австрија	3,9	1,3%	2,5	0,9%
Полска	1,5	0,5%	4,9	1,6%
Шведска	1,1	0,4%	9,0	3,0%
Велика Британија	16,5	1,0%	22,1	1,4%
13 најголеми ЕУ земји	92,3	0,8%	229,7	2,0%
Вкупно за сите 27 земји	106,0	0,8%	263,8	2,0%
Европската комисија	9,3	0,07%	15,5	0,1%
Вкупно импутирани грантови	115,3	0,87%	279,3	2,1%

Извор: David Saha and Jakob von Weizsäcker (2009), Estimating the size of the European stimulus packages: An Update, Brugel Policy Papers 30th January.

Табела 2. Фискалните стимуланси во 2009 год. како процент од БДП
(Г-20 земји)

Table 2. Fiscal stimulations in 2009 as % of GDP (G-20 countries)

Аргентина	1,5%	Јапонија	2,9%
Австралија	2,9%	Мексико	1,6%
Бразил	0,6%	Русија	4,1%
Канада	1,8%	Саудиска Арабија	3,3%
Кина	3,1%	Јужна Африка	3,0%
Франција	0,6%	Јужна Кореја	3,7%
Германија	1,6%	Турција	2,0%
Индија	0,6%	Велика Британија	1,6%
Индонезија	1,4%	САД	2,0%
Италија	0,4%	Сите Г-20 земји	2,0%

Извори: Horton, Kumar and Mauro (2009); Organisation for Economic Co-operation and Development (2009a).