

UNIVERSITY GOCE DELCEV – STIP
FACULTY OF LAW



STUDENT'S
SOCIAL
SCIENCE
JOURNAL

YEAR 2018, ISSUE NUMBER 4

**STUDENT'S SOCIAL SCIENCE JOURNAL
FACULTY OF LAW
UNIVERSITY GOCE DELCEV – STIP**

**Year 2017, Issue Number 4
ISSN 2545-4021**

Publisher:

prof. Jovan Ananiev, Ph.D

Editorial Board

prof. Blažo Boev, Ph.D

prof. Liljana Gudeva – Koleva, Ph.D

Risto Kostruranov, LL.M

prof. Jovan Ananiev, Ph.D

Ass. Prof. Ana Nikodinovska Krstevska, Ph.D

International Editorial Board

Ivan Ilic

Faculty of Law, University in Nis, Serbia

Agim Nuhiu

Faculty of Law, State University of Tetovo, Macedonia

Dunja Duić

Faculty of Law in Osijek, Croatia

Olga Koshevaliska

Assistant professor at the Faculty of Law
Goce Delchev University in Shtip, Macedonia

Elena Maksimova

Teaching assistant at the Faculty of Law,
Goce Delchev University in Shtip, Macedonia

Ana Nikodinovska Krstevska

Assistant professor at Faculty of Law,
Goce Delcev University in Shtip, Macedonia

Olga Sidenko

Senior lecturer in political science at Voronezh state University,
Lecturer at Voronezh State University, Russia

Dimitar Apasiev

Assistant professor at the Faculty of Law,
University Goce Delcev – Shtip, Macedonia

Andon Majhoshev

Assistant professor at the Faculty of Law,
University Goce Delcev – Shtip, Macedonia

Darya Scheglova,

Senior lecturer in political science at Voronezh state University,
Lecturer at Voronezh State University, Russia

Boryana Aleksandrova

Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Bulgaria;

Faculty of Law, Department for International Law and International Relations, Bulgaria
Giorgia Bevilacqua
National Research Council, Institute for Research on Innovation and Services for Development “, Italy
Nives Mazur Kumrić
Faculty of Law, University of Liège, Belgium

Editorial Staff

Ass. Prof. Ana Nikodinovska Krstevska, Ph. D
Ass. Elena Maksimova, LL.M.
Elena Trajkovska, Student
Kire Ivanov, Student

Editor in chief

Ass. Prof. Ana Nikodinovska Krstevska, Ph. D

Language editor

Danica Gavrilovska-Atanasovska
(Macedonian language)

Technical editor

Slave Dimitrov
Blagoj Mihov

Address of the Editorial office

University Goce Delcev – Stip
Faculty of Law
ul.”Krstev Misirkov” BB PO.BOX 201
PO. Box 201, 2000 Stip
Republic of Macedonia

СОДРЖИНА:

АТАНАСОВСКА Невенка, *ПРАВНАТА ИНФОРМАТИКА И НЕЈЗИНАТА ПРИМЕНА*.....стр.5

БОГДАНОВА-СМИЛЕВСКА Билјана, *КРИВИЧНО-ПРАВНА ОДРЕДЕНОСТ НА ЗЛОУПОТРЕБАТА НА ДРОГА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА*.....стр.11

БОЖИНОВСКА Елица, *АКРЕДИТИВОТ КАКО БАНКАРСКИ ИНСТРУМЕНТ ВО МЕЃУНАРОДНИОТ ПРОМЕТ НА СТОКИ И УСЛУГИ*.....стр.23

ГОЦИРОВ Кирил, *ЕВРОПЕИЗАЦИЈАТА НА ЗАПАДЕН БАЛКАН*.....стр.31

ЗАХОВА Цветанка, *ОДГОВОРНОСТ НА ПРЕВОЗНИКОТ ВО МЕЃУНАРОДНИОТ ПРЕВОЗ НА СТОКА*.....стр.37

ИЛИЕВА Ивана, *ПОИМОТ РЕОРГАНИЗАЦИЈА И ПЛАН ЗА РЕОРГАНИЗАЦИЈА ВО СТЕЧАЈНА ПОСТАПКА ВО ПРАВОТО НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА*.....стр.47

МИЦЕВСКА Каролина, *ОДНОСИТЕ СО ЈАВНОСТА И ВЛИЈАНИЕТО ВРЗ ЈАВНОТО МИСЛЕЊЕ*.....стр.55

МЛАДЕНОВА Ева, *АНАЛИЗА НА МАКЕДОНСКИТЕ БЕРЗАНСКИ ИНДЕКСИ МБИ10 И ОМБ СО ПОСЕБЕН ПРЕГЛЕД НА 2016 ГОДИНА*.....стр.63

РИБАРЕВ Симеон, *ОБВРСКИТЕ НА ИЗВЕДУВАЧОТ КАЈ ДОГОВОР ЗА ГРАДЕЊЕ СПОРЕД МАКЕДОНСКОТО ПРАВО*.....стр.73

СТОЈАНОВА Жаклина, *ПОЛОЖБА НА СТРАНСКИТЕ РАБОТНИЦИ, МИГРАНТИТЕ И ЛИЦАТА БЕЗ ДРЖАВЈАНСТВО СПОРЕД МАКЕДОНСКОТО НАЦИОНАЛНО ПРАВО*.....стр.83

ХРИСТОВ Павле, *НАДВОРЕШНА ПОЛИТИКА НА ЕВРОПСКАТА УНИЈА КОН РЕПУБЛИКА ТУРЦИЈА*.....стр.91

СЕКЦИЈА ПОСВЕТЕНА НА АНТИДИСКРИМИНАЦИЈА, ПРЕВЕНЦИЈА НА ГОВОР ОД ОМРАЗА И КРИМИНАЛ ОД ОМРАЗА.....стр.99

АМЕДОВ Абдул, *ДИСКРИМИНАЦИЈА ВРЗ ОСНОВА НА НАЦИОНАЛНА ПРИПАДНОСТ*.....стр.101

БОЖИНОВСКА Елица, *ПРАВО НА АБОРТУС И ЗАКОНСКИТЕ ПРОЦЕДУРИ ПРИ ОСТВАРУВАЊЕ НА ОВА ПРАВО*.....стр.105

ЗАХОВА Цветанка и КОСТУРАНОВА Ана, *ГОВОРОТ НА ОМРАЗА ВО ЈАВНИОТ ДИСКУРС И НИВОТО НА НЕГОВА ТОЛЕРАНЦИЈА ВО МАКЕДОНСКОТО ОПШТЕСТВО*.....стр.111

ЈОВАНОВА Душица, <i>ГОВОР НА ОМРАЗА И МЕДИУМИ</i>	стр.117
КАРОВА Марина, <i>ЗАБРАНАТА ЗА ТОРТУРА НА МЕЃУНАРОДНА И НАЦИОНАЛНА СЦЕНА</i>	стр.121
МАРИНКОВА Марија, <i>ГОВОР НА ОМРАЗА И МЕДИУМИ</i>	стр.129
МИТРОВИЌ Давид, <i>НЕЗАВИСНОСТ НА СУДСТВОТО КАКО ЗНАЧАЕН ПОСТУЛАТ ВРЗ КОЈ СЕ ЗАСНОВА ВЛАДЕЕЊЕ НА ПРАВОТО</i>	стр.153
НИКОЛОВ Иван и КАРОВА Марина, <i>СЛОБОДА НА ИЗРАЗУВАЊЕ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА</i>	стр.159
НИКОЛОВ Иван, <i>КРИМИНАЛ ОД ОМРАЗА И МАРГИНАЛИЗИРАНИ ГРУПИ</i>	стр.163
РАЈЧИНОСКИ Ѓорѓи, <i>ПОЛИТИЧКА ДИСКРИМИНАЦИЈА СО ОСВРТ НА ПОЛИТИЧКАТА ДИСКРИМИНАЦИЈА ВО РАБОТНИТЕ ОДНОСИ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА</i>	стр.169
РИСТОВСКА Венета, <i>ПРИПАДНОСТА КОН ЕТНИЧКИТЕ ЗАЕДНИЦИ И ВЕРСКИТЕ УБЕДУВАЊА КАКО ОСНОВИ ЗА ДИСКРИМИНАЦИЈА ВО РАБОТНИТЕ ОДНОСИ</i>	стр.177
СТЕПАНОВСКА Моника, <i>РАСА, БОЈА НА КОЖА И ЕТНИЧКА ПРИПАДНОСТ – ДОМИНАНТНИ ОСНОВИ ЗА ДИСКРИМИНАЦИЈА</i>	стр.183
ТОМЧЕВСКА Симона, <i>ДИСКРИМИНАЦИЈА БАЗИРАНА ВРЗ ПОЛ</i>	стр.189
ТРАЈКОВА Александра, <i>РОДОВА РАМНОПРАВНОСТ И ДИСКРИМИНАЦИЈА НА ЖЕНАТА</i>	стр.195
ЧЕСТОЈНОВА Пепица, <i>ДИСКРИМИНАЦИЈА ВРЗ ОСНОВА НА ЕТНИЧКО ПОТЕКЛО</i>	стр.199

АНАЛИЗА НА МАКЕДОНСКИТЕ БЕРЗАНСКИ ИНДЕКСИ МБИ10 И ОМБ СО ПОСЕБЕН ПРЕГЛЕД НА 2016 ГОДИНА

Апстракт: Берзата е постојано место на тргување според строго определени правила и узанси и со истовидна (истородна) стока која стварно не е присутна. Честопати берзата ја означува и зградата во која се вршат берзански работи. Берзата е посебно организиран пазар на кого според посебни узанси и правила редовно се тргува со пари, типизирани стоки, услуги и хартии од вредност. Берзата претставува организирана установа која претставува постојано место за склучување на договори за продавање и купување на типизирани стоки, услуги, ефекти, пари, валути и девизи и хартии од вредност под режим на посебни правила и узанси и со учество на овластени посредници како што се агенти, сензори, брокери, маклери и други. Објект на договори склучени на берзата можат да бидат само стоки што се предвидени со статутот, односно со правилата на берзата. Додека пак Берзанскиот индекс претставува алатка за мерење на промените на цените на група хартии од вредност. Во берзанската „кошница“ влегуваат акциите на најквалитетните компании, коишто мора да бидат репрезентативен примерок и да дадат јасна слика за движењата на пазарот. Најпознати светски провајдери на берзански индекси се: Daw Jones, Standard and Poor's, Morgan Staley и други. Сепак Македонската берза го има индексот МБИ 10, во којшто влегуваат акциите на: Алкалоид, Стопанска банка АД Скопје, Гранит, Комерцијална банка, Макпетрол, Стопанска банка Битола, Македонски Телеком, Македонијатурист, НЛБ Тутунска банка и Скопски пазар.

Клучни зборови: *акции, пазар, посредник, хартии, методологија, пресметување, компании.*

MLADENOVA Eva

ANALYSIS OF THE MACEDONIAN STOCK EXCHANGE INDEXES MBI10 AND OMB WITH SPECIAL REVIEW OF 2016

The stock exchange is a permanent place of trading according to strictly defined rules and regulations and with identical (homogeneous) goods that are not actually present. Often the stock market also marks the building where the stock exchange works. The stock market is a specially organized market where, according to special laws and regulations, money is regularly traded, typified goods, services and securities. The Stock Exchange is an organized institution that represents a permanent place for concluding contracts for selling and buying typified goods, services, effects, money, currencies and foreign currencies and securities under the regime of special rules and regulations and with the participation of authorized intermediaries such as agents, sensors, brokers, brokers and others. The object of contracts concluded on the stock exchange may be only the goods provided for by the statute, that is, the rules of the stock exchange. While the Stock Exchange Index is a tool for measuring changes in the prices of a group of securities. The stock exchange "basket" includes the shares of the top quality companies, which must be a representative sample and give a clear picture of the movements on the market. The world's leading stock quotation providers are: Daw Jones, Standard and Poor's, Morgan Staley and others. However, the Macedonian Stock Exchange has the index MBI 10, which includes the shares of Alkaloid, Stopanska Banka AD Skopje, Granit, Komercijalna Banka, Makpetrol, Stopanska Banka Bitola, Makedonski Telekom, Makedonijaturist, NLB Tutunska Banka and Skopski Pazar.

Key words: *stock, market, intermediary, securities, methodology, calculation, companies.*

Вовед

Со зборот берза се означува зградата во којашто е сместена берзата. Берза се нарекува и берзанскиот состанок, односно збир на берзански работи. Во обичните разговори меѓу луѓето под берза се мисли воопшто на луѓето и установите што се занимаваат со берзанско работење и сè она што има некоја врска со тоа работење. Суштински гледано, берзата е еден усовршен, современ пазар без кого на може да се замисли современа пазарна економија. Имено, скоро перманентно сретнуваме рубрики во дневните весници за работењето состојбите во берзите, во развиените пазарни економии. Сепак, за значењето во стопанството и финансиското живеење, за организацијата и работењето на берзите сè уште малку се знае во пазарните економии, а тоа значење е минимално во земјите во развој, во неразвиените земји и земјите во транзиција од непазарно кон пазарно стопанство. Иако зборот берза во секојдневните разговори и комуницирања честопати се спомнува, сепак, сè уште е мал бројот на луѓето кои би можеле со сигурност да кажат за берзите, а уште помалку да го објаснат нивното функционирање. Секој обичен граѓанин кога би влегол во берзата би чувствувал одредена доза на страв, бидејќи во неа би гледал еден вид „Вавилонска кула“ во која се зборува на јазик што тој не го знае и не го разбира. И публицистиката за берзите пишува доста сензационално, а извештаите од берзите се строго стручни достапни за мал број познавачи и експерти во берзанското работење. Досега не ретко се сретнуваат сфаќања според кои берзата е „Храм на богот Мамон“, „Храм во кој се поклонуваат на златното теле“, „Берзата е пазар на илузии“, „Место за молење на бога со грчки столбови на кое редовно се губат пари“.

Во еден роман за Њујоршката берза во Волстрит е речено: „Сè што е во Волстрит, сето тоа е украдено“. Ретко се зборува дека станува збор за работење на берзите, вршење на доста сложени операции за кои се бара супспецијалност. Исто така, најчесто се зборува само за „игра на берзите“. Се спомнува и тоа дека берзата ја зголемува заразата да се трча перманентно за добивка, создава навика што заслепува илјадници луѓе да трчаат за заработка. Имено, трговците, претприемачите и шпекулантите од целиот свет се поврзани со средства за телекомуникации и компјутерски системи, а најмоќните од нив секој ден се состануваат во берзите со цел да заработат. На берзите, пак, пристигнуваат и вистински и лажни вести, со дозволени и недозволени средства, се настојува да се создаде ваква или онаква атмосфера. Со недели и со месеци се даваат прво најдобри вести, а потоа само црни вести, така што човек само со посебна трезвеност и со голема деловност и светско искуство и знаење може да се снајде во тој „кошмар“ што се случува во берзите и надвор од нив. Тука би можеле да ги спомнеме, со жалење, и економистите кои за берзите зборуваат, со возбуденост и верност каква што ја имаат протестантските проповедници, како за модерен облик на Монте Карло којшто се организира и се чува под заштита на државата. Вистина е тоа дека поединци на берзите, вршејќи берзански операции дошле до просјачки стап или до самоубиство (во време на таканаречените црни денови на берзите), а други до високи заработувачки, но вистина е и тоа дека и на останатите трговски и индустриски работи многу пропаднале, а други пак, се збогатиле со својата умешност и знаење.

Како што спомнавме берзата претставува организиран простор на кого што се одвива купување и продавање на определен вид стоки. Во институционална смисла на зборот, станува збор за деловен простор, односно деловен објект во рамките на кого се тргува со берзански материјал. Берзта како нераздвоен дел од пазарот и пазарното стопанство, воопшто, со оглед на специфичноста на организацијата и начинот на работење, претставува еден исклучително значаен сегмент од чие работење и успешност зависи и успешноста на вкупниот пазар односно на пазарното стопанство.

1. Историски развој на Македонската берза

Берзата е организација која ги процесира купувањето и продавањето на акциите и другите хартии од вредност: обврзници, опции, фјучерски. На берзата тргуваат само овластени фирми - брокери, кои работат по налог и во име на своите клиенти - физички и правни лица. Хартиите од вредност ги издаваат издавачи - најчесто правни лица кои можат да издаваат обврзници и акции. За да може да се тргува со некоја хартија од вредност на берзата, таа треба да биде вклучена (котирана) во тргувањето. Некои од условите за вклучувањето ги определува самата берза. Кога овие претпоставки се остварени може да се рече дека берзата е место каде што физички и правни лица, преку брокери, тргуваат со хартии од вредност издадени од разни физички и правни лица. Во зависност од предметот на тргување, берзите се делат на:

- стокови или меркантилни берзи каде што се тргува со материјални добра (на пр. нафта, метали итн.);
- берзи на хартии од вредност (акции, обврзници, фјучерси, опции итн.);
- берза на валути – каде што се тргува со валути. Првата берза била организирана во Анверпен во 1460 година, а следната во Лион во 1462 г.

На првите берзи повеќе се тргувало со стоки (меркантилна берза) отколку со хартии од вредност. Основачкото собрание на Македонската берза на долгорочни хартии од вредност АД Скопје, се одржа на 13.9.1995 година, а официјалното тргување започна на 28.3.1996 година. Македонската берза АД Скопје претставува централно место за тргување со долгорочни хартии од вредност по државата и е прва организирана берза за долгорочни хартии од вредност во историјата на Р.Македонија.⁸⁹ Берзата беше основана како акционерско друштво коешто работи на непрофитна основа, со основачки капитал од еден милион германски марки. Согласно со тогашните прописи основачи на Берзата можеа да бидат само банки и др. финансиски институции (штедилници и осигурителни друштва). Берзата ја основаа 19 членки (13 банки, 3 осигурителни друштва и 3 штедилници). Согласно со новиот Закон за издавање и тргување со хартии од вредност од 1997 год., членки на Берзата можеа да бидат само правни лица чија основна дејност е исклучива тргување со долгорочни хартии од вредност. Согласно со овие промени бројот на членовите на Македонската берза опадна на 7 членки - брокерски куќи. Со новиот закон за хартии од вредност од 2000 год., членки на берзата - учесници во тргувањето се брокерски куќи и банки (од 2002 год.). Членките на Берзата мора да добијат дозвола за тргување со хартии од вредност од Комисијата за хартии од вредност на Р.Македонија. Непосредното тргување со хартиите од вредност може да го вршат само овластени посредници, брокери - претставници на членките на Берзата (во Македонија постојат 140 лиценцирани брокери).⁹⁰ Тргувањето на берзата се врши на два пазари:

- официјален пазар и
- неофицијален пазар.

За да може едно друштво да се пријави на котација на официјалниот пазар потребно е минималниот процент на хартиите од вредност, што ги поседува јавноста, да изнесува 30% и минимален број од 100 акционери, а номиналната вредност на сите хартии од вредност на емитентот да достигнуваат износ од најмалку 500.000 евра. Котираното друштво е должно да достави ревидирани финансиски извештаи за последните 3 години. Не треба да постои ограничување во пренесувањето на хартијата од вредност. Со проспектоот емитентот треба да докаже дека постои јавен интерес за дејноста на емитентот и хартијата од вредност што котира. За учество на неофицијалниот пазар единствена обврска е доставување на формално барање за тргување со определена хартија од вредност од страна на некоја членка на Берзата базирана на

⁸⁹ Витез М., (2000). Берзе хартија од вредности, Економски факултет, Суботица, стр.47.

⁹⁰ Министерство за финансии (2004), Пазарот на капитал и берзата на долгорочни хартии од вредност во РМ", Скопје, стр.37.

налог на некој заинтересиран инвеститор. Берзата е должна да ги објавува во јавноста сите трансакции од тргувањето.

2. Поим и дефинирање на берзанските индекси во Р. Македонија и нивното пресметување согласно со методологијата за пресметување на берзанските индекси

Постоењето на берзанските индекси претставува незаменливо средство за искажување на движењето на пазарните вредности на поединечни хартии од вредност. Берзанските индекси станале дел од секојдневието на инвеститорите. Зборот „индекс“ потекнува од латинскиот јазик и означува показател - број кој ја покажува промената во цените, потрошувачката и слично. Под берзански индекс,⁹¹ пак, се подразбира показател за движењето на берзанските цени на хартиите од вредност. Берзанските индекси се претставници на широка група на финансиски индекси: индекси за акции, индекси за обврзници, индекси за девизи, индекси за каматни стапки итн. Важноста на берзанските индекси се огледува во фактот што тие на макроекономско ниво се значајни показатели за вкупната состојба на една економија и односите на пазарот, а во микроекономската сфера се важни критериуми во однос на донесување одлуки за конкретни инвестиции во одредени хартии од вредност.⁹² Постапката за формирање на индекси има три фази⁹³: прва фаза, фаза на селекција на акциите којашто вклучува одредување на примерок на акцијата којашто ќе претставува основа за формирање на посебниот индекс, втора фаза, фаза на спојување (агрегација) е постапка во која се врши комбинирање на цените на акциите и нивната консолидација, со цел добивање на еден број кој се нарекува индекс и трета фаза, објавување на вредноста на индексот.

Може да се каже дека од 1.11.2001 година Македонската берза АД Скопје започна со пресметување на Македонскиот берзански индекс (МБИ), кој беше составен од петте најликвидни акции на Македонската берза: Алкалоид АД Скопје, Европа АД Скопје, Комерцијална банка АД Скопје, Макпетрол АД Скопје и Топлификација АД Скопје. МБИ беше ценовен, непондериран индекс, кој, како прв берзански индекс во Република Македонија, ја изврши својата функција на воведување на агрегатен показател за квантифицирање на берзанските движења. Па така уште при воведувањето на МБИ во 2001 година се заклучи дека после одредено време и понатамошен развој на пазарот на капитал, Македонската берза треба да воведат пондериран индекс. Така, со развојот на Македонската берза се појави потребата од воведување на нов, пондериран индекс на Македонската берза. Од тие причини, од 4.1.2005 година беше воведен новиот Македонски берзански индекс (**МБИ10**), со чија пондерација преку пазарната капитализација се овозможува пореално прикажување на движењата на цените на Македонската берза. Додека пак пресметувањето на МБИ10 се врши согласно со Методологијата за пресметување на Македонски берзански индекс – МБИ10. МБИ10 се состои од најмногу 10 котирали акции на Официјалниот пазар на Македонската берза, избрани од страна на Комисијата за берзански индекс, според критериумите наведени во Методологијата. Комисијата за берзански индекс, редовно (два пати годишно) и вонредно (во случај на вонредни околности) врши усогласување на структурата на МБИ10 со состојбата на пазарот⁹⁴.

Познато е дека од 18.6.2007 година Македонската берза започна со пресметување и објавување на новиот Индекс на јавно поседувани друштва - **МБИД** со базна вредност од 10.000 индексни поени на 15.6.2007 година. Имајќи ја предвид хетерогеноста на компаниите чии акции се тргуваат на Пазарот на акционерски друштва со посебни обврски за известување на Македонската берза, како од аспект на големината на капиталот, така и од аспект на ликвидноста, согласно со Методологијата за негово пресметување, МБИД е ценовен, непондериран индекс чии составни

⁹¹Милојевиќ Д., (1996). Лексикон финансиских тржишта, SA, Белград, стр.76.

⁹²Манолева М.Д. (1996). Хартии од вредност, Скопје, стр.58.

⁹³Петковски М.(2009). Финансиски пазари и институции, Економски факултет, Скопје, стр.34.

⁹⁴Македонска Берза, <http://www.mse.mk/mk/content/13/3/2010/structure-of-index-mbi10>

елементи се избираат од страна на Комисијата за берзански индекс, имајќи ги предвид следните критериуми: број на денови на тргување и остварен промет во периодот помеѓу две ревизии на индексот.⁹⁵

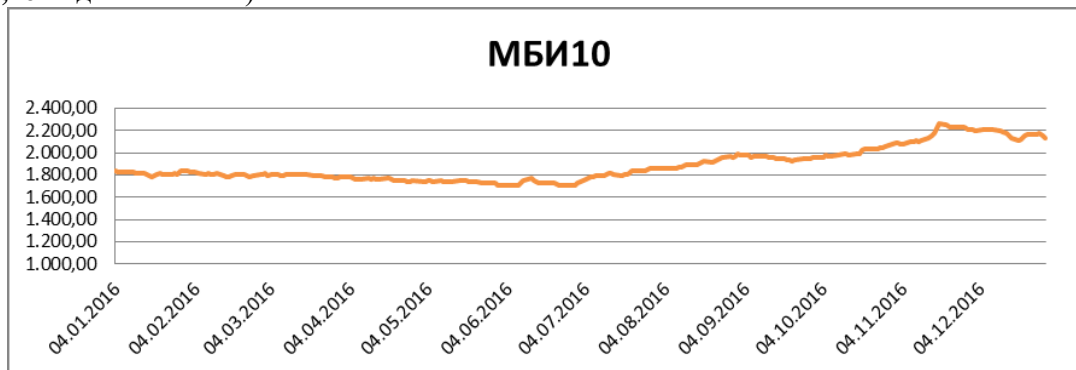
Одборот на директори на Македонската берза на седницата одржана на 26.6.2006 година донела Одлука за пресметување на Индекс на обврзници на Македонската берза АД Скопје, со назив **ОМБ**. ОМБ ќе биде ценовен индекс пондериран со прометот, со ограничување дека уделот на ниту една обврзница во состав на индексот не смее да надминува 30%. Индексот ОМБ се пресметува врз основа на Методологијата за пресметување на Индекс на обврзници на Македонската берза-ОМБ и е составен од котираните обврзници на Македонската берза избрани согласно критериуми наведени во Методологијата. Индексот ОМБ се пресметува врз основа на методологијата за пресметување на Индекс на обврзници на Македонската берза-ОМБ и е составен од котираните обврзници на Македонската берза избрани согласно со критериуми наведени во Методологијата. Почетната вредност на ОМБ е 100, на крајот на денот на тргување на одредената година. Ценовен индекс пондериран со прометот, со ограничување дека на денот на ревизијата уделот на ниту една обврзница во состав на индексот не смее да надминува 30%. Во Индексот на обврзници на Македонската берза ОМБ се вклучуваат котираните обврзници на Македонската берза кои се тргувале најмалку 30 дена на тргување пред внесувањето во индексот и кои имаат најмалку една година до достасувањето.

3. Анализа на Македонски берзански индекс – МБИ10 и ОМБ за 2016 година

Говорејќи за **МБИ10** може да се каже дека неговата вредност на последниот ден на тргување во 2016 година (**29.12.2016 г.**) изнесува **2.134,91** индексни поени, што значи зголемување од **16,45%** во споредба со вредноста на индексот постигната на последниот ден на тргување во 2015 година (**30.12.2015 г.**) година = **1.833,26** индексни поени).

Додека пак највисока вредност на МБИ10 во 2016 година е постигната на **18.11.2016** година (**2.266,87** индексни поени).

И секако најниска вредност на индексот во 2016 година е постигната на **2.6.2016** година (**1.701,46** индексни поени).



Графикон 1. Графички приказ на движењето на МБИ10 за 2016 година⁹⁶

Figure 1. Graphic presentation of the MBI10 movement for 2016

Од графиконот може да се забележи како движењето на индексот циркулира од почетокот на 4.5.2016 година во нагорна линија се до крајот на годината каде што во ноември е остварен најголем пораст, додека во декември има намалување. Ваквите движења на индексот би можеле да се поврзат со слабата заинтересираност на домашните инвеститори и отсуството на поголеми

⁹⁵ Ивановски З. (2007). Хартии од вредност и портфолио менаџмент, Скопје, стр.39.

⁹⁶ Извештај за работата на Македонска берза АД Скопје за 2016 година

странски институционални инвеститори, како и зголемената одбивност кон ризикот, имајќи ја предвид тековната неизвесна политичка ситуација во земјата. Вкупниот берзански промет забележа раст од 29,6% во однос на претходното тримесечје,⁹⁷ а значителен раст на тргувањето бележат и блок-трансакциите. Притоа, растот на прометот во голема мера е резултат на зголемениот промет со обврзници во услови на нова емисија од обврзниците за денационализација.

Табела 1. Приказ на структурата на МБИ10 индексот за 2016 година⁹⁸

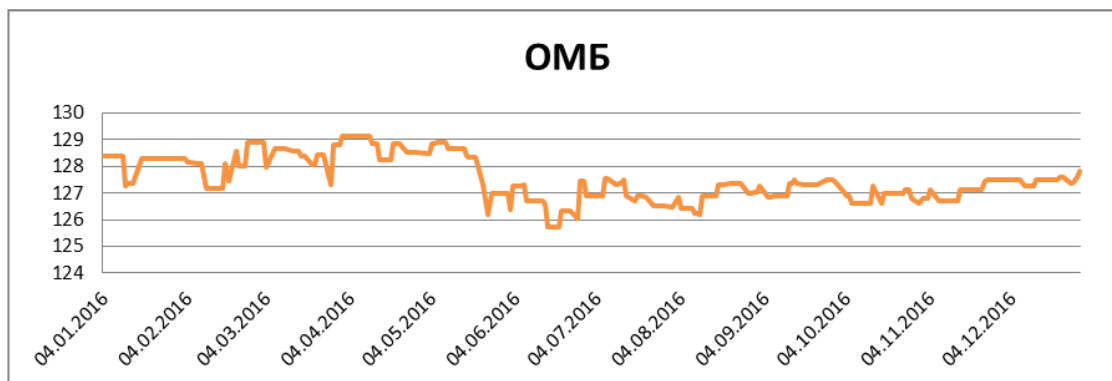
Table 1. Overview of the structure of the MBI10 Index for 2016

Датум на извршена ревизија	Вид на ревизија	Состав на индексот	Забелешка
15.06.2016	Редовна ревизија на индексот МБИ10	Комерцијална банка АД Скопје, Гранит АД Скопје, Алкалоид АД Скопје, Стопанска банка АД Битола, Макпетрол АД Скопје, Македонијатурист АД Скопје, Репелек АД Скопје, Македонски Телеком АД Скопје НЛБ Банка АД Скопје и Стопанска банка АД Скопје	Датум на имплементација на извршената ревизија, односно датумот од кој започна да се пресметува индексот по новиот состав беше 30.6.2016 година
15.12.2016	Редовна ревизија на индексот МБИ10	Комерцијална банка АД Скопје, Гранит АД Скопје, Алкалоид АД Скопје, Стопанска банка АД Битола, Макпетрол АД Скопје, Македонијатурист АД Скопје, Охридска банка АД Скопје, Македонски Телеком АД Скопје НЛБ Банка АД Скопје и Стопанска банка АД Скопје	Датум на имплементација на извршената ревизија, односно датумот од кој започна да се пресметува индексот по новиот состав беше 3.1.2017 година

Што се однесува до индекс на обврзници - *ОМБ* може да се забележи дека вредноста на *ОМБ* на последниот ден на тргување во 2016 година (**29.12.2016 г.**) изнесува **127,83** индексни поени, што значи намалување од **0,43%** во споредба со вредноста на индексот постигната на последниот ден на тргување во 2015 година (**30.12.2015 г.**) = **128,38** индексни поени). Како и тоа дека највисока вредност на *ОМБ* во 2016 е постигната на **1.4.2016** година (**129,13** индексни поени). Додека пак најниска вредност на индексот *ОМБ* во 2016 е постигната на **16.6.2016** година (**125,73** индексни поени).

⁹⁷ Народна банка на Р.Македонија, квартален извештај, мај 2016
http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Istrazuvanje_Kvartalen_izvestaj_maj_2016.pdf

⁹⁸ Извештај за работата на Македонска берза АД Скопје за 2016 година



Графикон 2. Графички приказ на движењето на ОМБ за 2016 година⁹⁹
Figure 2. Graphic presentation of the OMB movement for 2016

Во 2016 година надолно движење забележа и вредноста на индексот на обврзниците ОМБ, а тоа може да се воочи од графиконот дека има доста падови и издигања. Па така може да се каже дека по слична патека на МБИ-10 се движеше и индексот на обврзниците (ОМБ), којшто на крајот на јуни 2016 година, во однос на крајот на март 2016 година, забележа намалување од 1,5% (наспроти растот од 0,3% во претходниот квартал).¹⁰⁰ Надолното движење кај дел од индексите би можело делумно да се поврзе со зголемената променливост на светските финансиски пазари и неизвесноста во надворешното опкружување, но сепак, во најголем дел поместувањата на регионалните берзи се одраз на специфични локални фактори. Неповолно влијание на индексите, но со краткорочен ефект, имаа и резултатите од референдумот во Обединетото Кралство за напуштање на Европската Унија.

Табела 2. Приказ на структурата на ОМБ индексот за 2016 година¹⁰¹
Table 2. Overview of the structure of the OMB Index for 2016

Датум на изврше на ревизија	Вид на ревизија	Состав на индексот	Забелешка
15.6.2016	Редовна ревизија на индексот ОМБ	Обврзници за денационализација: RMDEN07, RMDEN08, RMDEN09, RMDEN10, RMDEN11, RMDEN12, RMDEN13 и RMDEN14	Датум на имплементација на извршената ревизија, односно датумот од кој започна да се пресметува индексот по новиот состав беше 30.6.2016 година
7.7.2016	Вонредна ревизија на индексот ОМБ	Обврзници за денационализација: RMDEN07, RMDEN08, RMDEN09,	Датум на имплементација на извршената ревизија, односно датумот од кој започна да се пресметува

⁹⁹ Извештај за работата на Македонска берза АД Скопје за 2016 година

¹⁰⁰ Народна банка на Р.Македонија, квартален извештај, август 2016
http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Istrazuvanje_Kvartalen_izvestaj_avgust_2016.pdf

¹⁰¹ Извештај за работата на Македонска берза АД Скопје за 2016 година

		RMDEN10, RMDEN11, RMDEN12, RMDEN13 RMDEN14 и RMDEN15	индексот по новиот состав беше 8.7.2016 година
15.12.2016	Редовна ревизија на индексот ОМБ	Обврзници за денационализација: RMDEN07, RMDEN08, RMDEN09, RMDEN10, RMDEN11, RMDEN12, RMDEN13 RMDEN14 и RMDEN15	Датум на имплементација на извршената ревизија, односно датумот од кој започна да се пресметува индексот по новиот состав беше 3.1.2017 година

Зголемениот берзански промет имаше соодветно влијание и врз движењата на берзанските индекси. Така, на крајот од 2016 година, македонскиот берзански индекс МБИ-10173 достигна вредност од 2.134,91 индексен поен, што претставува зголемување за 16,5%, во однос на нивото на крајот на претходната година. Притоа, берзанскиот индекс МБИ-10 во текот на 2016 година не покажа поголема променливост и генерално се движеше во рамките на неговата просечна вредност. Единствени нето-купувачи на хартии од вредност, а со тоа и главен долгорочен инвеститор на пазарот на капитал во Република Македонија, и понатаму се домашните правни лица.

Заклучок (Concluding remarks)

Од досега кажаното можеме да заклучиме дека во глобала берзанските индекси во 2016 година конкретно берзански индекс МБИ10 на 29.12.2016 година изнесуваше 2.134,91 што е 16,45% повисок во однос на вредноста на индексот МБИ10 постигната на последниот ден на тргување во 2015 година кога изнесуваше 1.833,26, а тоа се должи на идниот раст раст и развој како на македонскиот пазар на хартии од вредност така и на целокупната домашна економија.

Солидно зголемување на стапката на поврат регистрираа и акциите од домашни издавачи, што произлегува од континуираниот раст на МБИ 10 во текот на 2016 година. Конечно, познатителниот раст на стапките на поврат кај уделите во инвестициски фондови и акциите од странски издавачи произлегува од поволните движења на светските пазари. Наспроти тоа, трендот на намалување на повратот од депозитите продолжува и во текот на 2016 година, што соодветствува со намалувањето на пасивните каматни стапки во домашната економија, додека малата негативна стапка на поврат на вложувањата во обврзници од домашни издавачи се должи на неповолните курсни разлики.

Познато е дека берзата е суптилна финансиска институција и за нејзиното отворање и функционирање треба да бидат обезбедени основни предуслови. Не треба да се заборава и да се занемари предноста во однос на другите национални економии кои многу поодамна основале берзи. Имено, познат ни е патот на еволуцијата на берзите во поразвиените пазарни економии и начинот на нивното организирање и работење. Тоа е голема предност и можност да се прескокне скоро еден и пол век време во кое се основале и работеле најпознатите ефектни берзи во светот. Според моето мислење, во сегашната констелација на состојби на македонскиот пазар на хартии од вредност, акцентот би требало да биде ставен на стимулирање на понатамошното присуство и привлекување на странските портфолио инвеститори на Македонската берза. Се разбира дека постигнувањето на оваа цел ќе зависи од цел сет на фактори, при што е потребно заедничко

дејствување и соработка помеѓу регулаторот (КХВ) и непосредните учесници на пазарот на хартии од вредност (Берза, ЦДХВ, фондови, брокерски куќи). Од наведеното јасно произлегува дека за постигнување на оваа цел, клучната улога треба да ја одиграат непосредните учесници на пазарот на хартии од вредност.

Користена литература

- Витез М., (2000). Берзе хартија од вредности, Економски факултет, Суботица.
- Милојевиќ Д., (1996). Лексикон финансиских тржишта, SA, Белград.
- Манолева М.Д. (1996). Хартии од вредност, Скопје.
- Петковски М.(2009). Финансиски пазари и институции, Економски факулте, Скопје.
- Ивановски З. (2007). Хартии од вредност и портфолио менаџмент, Скопје.
- Министерство за финансии, (2004) Пазарот на капитал и берзата на долгорочни хартии од вредност во РМ“, Скопје.
- Народна банка на Р. Македонија, квартален извештај, август 2016
http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Istrazuvanje_Kvartalen_izvestaj_avgust_2016.pdf
- Народна банка на Р.Македонија, квартален извештај, мај 2016
http://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Istrazuvanje_Kvartalen_izvestaj_maj_2016.pdf
- Извештај за работата на Македонска берза АД Скопје за 2016 година
Македонска берза, <http://www.mse.mk/mk/content/13/3/2010/structure-of-index-mbi10>