

РЕЦЕНЗИЈА

**НА РАКОПИСОТ СО НАСЛОВ „ПРАКТИКУМ ПО ДЕВИЗНО РАБОТЕЊЕ” ОД
АВТОРИТЕ Д-Р НАКО ТАШКОВ И Д-Р ТАТЈАНА БОШКОВ, ФАКУЛТЕТ ЗА
ТУРИЗАМ И БИЗНИС ЛОГИСТИКА, УНИВЕРЗИТЕТ
„ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ” ВО ШТИП**

Врз основа на одредбите од Статутот и Правилникот за единствените основи за остварување на издавачка дејност на Универзитет „Гоце Делчев” во Штип, како и Одлуката бр. 2602-1216/87 од 120. редовна седница на Наставно-научниот совет на Факултет за туризам и бизнис логистика, одржана на 3 октомври 2014 година, избрана е Рецензентска комисија во состав:

- проф.д-р Неда Петроска-Ангеловска, вонреден професор, Економски институт при Универзитет „Св. Кирил и Методиј” – Скопје;
- проф. д-р Марија Ацковска, вонреден професор, Економски институт при Универзитет „Св. Кирил и Методиј” – Скопје,

за изготвување на извештај, рецензија на приложениот ракопис „**ПРАКТИКУМ ПО ДЕВИЗНО РАБОТЕЊЕ**” од авторите проф. д-р Нако Ташков и д-р Татјана Бошков наменет за студентите од прв циклус студии на Факултет за туризам и бизнис логистика при Универзитет „Гоце Делчев” во Штип.

По прегледот на ракописот Комисијата до Наставно-научниот совет на Факултет за туризам и бизнис логистика го поднесува следниов

ИЗВЕШТАЈ

Општи податоци за ракописот

Девизното работење е значајна активност во секоја национална економија, особено за помалите земји, како што е Р. Македонија. Проблематиката на девизното работење е определена од изборот на политиката на девизен курс која, пак, зависи од нивото на развиеноста на националната економија и од степенот на отвореноста спрема странските влијанија. Тоа значи дека успешното девизно работење во голема мера зависи од познавањето и разбирањето на политиката на девизниот курс, како и на трендот на нејзините идни промени, во склоп на постојната меѓународна монетарна и финансиска регулатива.

Од ова произлегува дека девизното работење не може да се сведе само на техника на извршување на плаќањата и трансферите по тековни и капитални трансакции. Техниката е определена со прописи и треба постојано да се следат промените со оглед на определбата за остварување на што поголема либерализација на надворешната трговија и плаќањата со странство и за намалување на обемот на заштитните мерки. Тоа значи дека вработените во секторите за девизно работење треба да ги сфатат и разберат улогата и значењето на девизните курсеви, со цел да можат да предвидуваат какви промени можат да се очекуваат и, во тие рамки, да носат што поефикасни одлуки во интерес на фирмите. Во девизното работење проблематиката на девизните курсеви е од клучно значење, бидејќи курсевите се цена на странските валути, а од курсот (од цената) зависи и профитабилноста на меѓународните трансакции.

Бројни се плаќањата по основа на тековни и капитални трансакции, меѓутоа, во услови на флукуирачки курсеви во меѓувалутните односи во светот, важно е кога и со која валута ќе се извршат плаќањата. А тоа зависи од движењата на курсевите на неколкуте слободно конвертибилни валути. Од нив зависи и во која валута да се задолжуваат фирмите и државата. Движењето на курсевите ги определува и работите со хартии од вредност, емствата и гаранциите, комерцијалните кредити, депозитните работи, трансферите при извршување на работи на осигурување на живот и кредитно осигурување итн.

Во овој контекст авторите обработуваат теми преку задачи и прашања така што студентите ќе се стекнат со потемелни знаења од сферата на девизните курсеви и ќе се

оспособат за поефикасно извршување на конкретните задачи од секторите за економски односи со странство. Ваквата цел, со право, очекуваат да ја постигнат, прво, преку разгледувањето на проблематиката и начинот како се пресметува паритет на куповната моќ на парите како и пресметувањето на паритетот на каматните стапки. Корисни вештини студентите ќе стекнат и преку разгледувањето на Mundell-Fleming-овиот модел за врската меѓу номиналниот девизен курс и аутпутот, вклучувајќи ја и аргументацијата дека економијата не може истовремено да одржува фиксен девизен курс, слободно движење на капиталот и независна монетарна политика, повторно преку зададени решени примери и поставени задачи.

За успешно водење на девизните работи од посебно значење е и портфолио биланс пристапот на девизиот курс поради ефектите на разните средства (вклучувајќи и странски обврзници) при пазарни промени. Штом меѓународните инвеститори увидат дека определена валута станува поризична, тие најверојатно ќе ги реалоцираат нивните портфолио обврзници во корист на помалку ризични средства. Особено место во практикумот им се посветува на детерминантите на режимот на девизен курс, како клучна институција во извршувањето на девизните работи. Притоа, потенцијалните извршители во секторите за девизно работење ќе стекнат свест за значењето за големината и интегрираноста на националната економија, за нивото на девизните резерви, за диверзификацијата и конкурентноста на домашното производство, за евроизацијата/доларизацијата на економијата и стабилноста на финансискиот систем.

Со обработката на споменатите теми преку задачи и поставување проблематики, а соодветно и нивно решавање, авторите на практикумот прават значаен чекор за потемелно запознавање на студентите со проблематиката на девизните курсеви (објаснувајќи ги причинско-последичните врски од нивните промени преку примери и пресметувања) и за надминување на рутинското гледање на девизното работење, само како техника на работење во секторите за односи со странство.

Практикумот е подготвен за потребите на студентите на Факултетот за туризам и бизнис логистика при Универзитет „Гоце Делчев“ во Штип, конкретно за студиската програма Девизно работење – Скопје и Девизно работење – Гевгелија (застапена во V семестар), со неделен фонд на часови 2+1+1.

Податоци за обемот ракописот

Проблематиката која е предмет на обработка во практикумот е претставена преку примери, задачи, проблематики, прашања и одговори, во текст од вкупно 75 страници, во кои се содржани и библиографски единици, периодични списанија. Начинот на кој се поставени задачите, примерите, прашањата поткрепени со табели и графикони ќе помогнат во доближување и поедноставно претставување на материјата до студентите. Трудот е пишуван во A4 формат, употребен е фонт Arial, големина на буквите 12. Обемот на трудот и неговата содржина ги задоволува критериумите според бројот на часови и според одредбите од Правилникот за единствените основи за остварување на издавачката дејност на Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип.

Податоци за постоење на сличен или ист наслов

Рецензентите имаат сознание дека не постојат книги со наслов „Практикум по Девизно работење“, иако на некои од економските факултети во земјата има наслови во кои студентите со политиката на девизен курс се запознаваат преку предметот Девизен систем и девизно работење. Меѓутоа, повеќе информативно, а не проблемски, што е основа за критичко опсервирање на настаните во сферата на девизното работење. Овој недостаток се дополнува со изборот на темите и начинот на обработката во практикумот.

Со ваквиот пристап се прави чекор кон покомплексно третирање на проблематиката од девизното работење, што треба да финишира во изготвување на збирка учебник. Во тоа се содржи и оправдувањето да се одобри овој практикум.

Краток опис на содржината

Во првото поглавје се поставуваат прашањата кои се однесуваат на значењето и појмувањето на девизниот систем и девизното работење. Преку дискусиите кои следуваат ќе се потенцира дека со помош на девизниот систем може да се одржува рамнотежа во билансот на плаќањата по пат на контролирање на приливот, посебно на одливот на валутните и девизните средства. Понатаму, за да се оствари определен прилив на девизи може со мерки и инструменти на девизниот систем да се стимулира извозот на стоки и услуги од домашното стопанство. Во согласност на приоритетните потреби на домашното стопанство може да се води политика за заштита на домашното производство по пат на регулирање и оневозможување на увозот на стоки и услуги во земјата, да се води активна политика за заштита на определени видови производи и услуги од странската конкуренција.

Со помош на девизниот систем може да се регулира надворешно-трговската размена на земјата; може да се обезбеди активно влијание врз остварувањето на динамиката и правците на стопанскиот развој врз стапката и структурата на стопанскиот растеж во земјата и врз успешното вклучување во меѓународната поделба на трудот. Понатаму, може да се стимулира или дестимулира приливот и одливот на девизните средства, а со тоа да се влијае на еден од каналите за емисија и повлекување на парични средства во рамките на домашното стопанство, односно да се влијае врз стопанските текови во земјата.

Во второто поглавје задачите и прашањата се фокусираат на девизите, како и видовите девизни курсеви. Значењето на дискусијата се однесува на сознанијата дека движењата во девизните курсеви меѓу валутите може да имаат длабоки ефекти врз продажбата, трошоците, профитите, врз вредноста на средствата и обврските, како и врз благосостојбата.

Третото поглавје вниманието го насочува кон девизниот пазар и девизната берза. Имено, студентите треба да апсолвираат знаења кои понатаму ќе можат да ги аплицираат на своите работни места, како и подобро да можат да ја анализираат состојбата на својата земја во однос на странство во овој правец.

Прашањата за определувањето на интервалутните односи се опфатени во четвртото поглавје. Имено, определувањето на интервалутните односи на вредностите на националните валути што се користат во меѓународните плаќања е доста значајно за нормално вршење на надворешно-трговската размена и воопшто за развојот на меѓународните економски и финансиски односи. Успешноста на вршењето на надворешно-трговската размена, на меѓународните економско-финансиски односи, зависи и од тоа колку однапред им се познати на учесниците интервалутните односи помеѓу валутите во тие економско-финансиски односи. Од таа причина предмет на анализа и дискусија подлежи и прашањето за интервалутните односи.

Понатаму, во петтото поглавје проблематиката се фокусира на значењето на валутна конвертибилност. Имено, парите што се наоѓаат во рамките на националната економија и штом се јавуваат како законско средство за плаќање надвор од границите на земјата го губат тоа својство. Националните пари се само мерка на вредноста или мерило на цената. Парите како такви на домашниот пазар немаат своја цена, туку во нив се изразуваат цените на сите стоки. Тие на домашниот пазар не се стока. Валутата на една земја со преминувањето во друга земја го губи својството на законско средство за плаќање, но тоа не значи дека во другите земји таа ја губи својата вредност. Напротив, националната валута на една земја добива во друга земја својство на стока којашто резидентите на таа земја ќе бидат спремни да ја купат како и секоја друга стока којашто покрива определени нивни потреби. Цената којашто тие резиденти се спремни да ја платат за странската валута, претставува, во исто време, определен однос по кој валутата на една земја се претвора во друга валута.

Прашањата за формирањето на девизни курсеви се опфатени во шестото поглавје. Изборот и управувањето со режимот на девизен курс е важен аспект на економското менаџирање со цел зачувување конкурентност, макроекономска стабилност и развој. Селекцијата на одреден режим на девизен курс кој во согласност со економските интереси на земјата ќе зависи од различни фактори, вклучувајќи ги: специфичните околности на земјата (големината и отвореноста на земјата за трговските и финансиските текови, структурата на нејзиното производство и извозот, степенот на нејзиниот финансиски

развој, нејзината инфлаторна историја, како и природата и изворот на шоките со кои таа се соочува); преференциите на креаторите на политиката за трговската размена како едни од главните политички цели; политичката состојба во земјата и кредибилитетот на нејзините креатори на политиката и институциите. Затоа, не постои единствен режим на девизен курс кој е идеален и соодветен за сите земји. Актуелниот избор од низата режими зависи од релативната тежина која произлегува од овие наведени фактори. Соодветниот режим на девизен курс ќе се променува во текот на времето во согласност со промените на околностите во земјата.

Во седмото поглавје се врши објаснување преку пример како се пресметуваат златото и среброто, односно дека златото и среброто во чист облик не се погодни за изработка на пари, накит, па се мешаат со други легури за да ја добијат посакуваната цврстина. Тежината која кажува колку е тешка легурата се нарекува бруто тежина, а тежината на чистиот благороден метал се нарекува чиста тежина или нето тежина. Финоста е однос помеѓу вкупната тежина на легурата и тежината на чистото злато или сребро во таа легура.

Во осмото поглавје се обработува проблематиката на паритетот на куповната моќ на валутите, односно задачи за пресметување и примери. Имено, со право се смета дека паритетот на куповната моќ е теорија за детерминација на девизниот курс, тврдејќи дека промените на девизниот курс помеѓу две валути во која и да е секвенца на временски период се детерминирани од промените во релативното ценовно ниво на двете земји. Поради тоа што теоријата ги издвојува промените во ценовните нивоа како најважна детерминантна за движењата на девизниот курс, оваа теорија е позната уште и како „инфлациска теорија на девизниот курс“. Паритетот на куповна моќ како теорија на девизниот курс го постигнува речиси истиот статус во историјата на економската мисла и економската политика, како и квантитативна теорија на парите. Аналогијата со квантитативната теорија особено се одржува кај ефектите на монетарните нарушувања. Квантитативната теорија ја губи силата во одржувањето на веродостојноста кога нарушувањата се примарно монетарни, на пример, во текот на хиперинфлација, бидејќи промените во очекуваниот курс на инфлација се генерираат како систематични движења со брзина која го крши „one-to-one“ линкот помеѓу парите и цените. На истиот начин монетарните нарушувања предизвикуваат движења на девизниот курс кои привремено отстапуваат од паритетот на куповна моќ, притоа имплицирајќи промени во релативното ценовно ниво на приспособениот девизен курс или „реален“ девизен курс. Точно е дека кога економијата, последователно на големите монетарни нарушувања, се стабилизира, кумулативните промени во парите, цените и девизниот курс ќе имаат тенденција да бидат исти или барем слични. Во таа смисла паритетот на куповна моќ е одржлив. На долг рок, како што промените во реалните приходи или финансиски иновации носат промени во трендот, и тоа со брзина што ја уништува „one-to-one“ врската помеѓу понудата на пари и цените, постои и тренд на девијација од паритетот на куповна моќ: диференцијалниот продуктивен раст помеѓу земјите, води кон промени во трендот кај реалниот девизен курс. Заради таа цел, важноста се согледува не само преку теоретското, туку и преку практично споредување и пресметување од страна на студентите.

Во овој контекст како најпознати примери се наведуваат познатиот меѓународен Фишеров ефект и примерот за Big Mac, што претставува најдобра аналогија за тоа студентите полесно да ја разберат суштината на теоријата за паритетот на куповната моќ.

Во деветтото поглавје фокусот е насочен кон паритетот на каматни стапки како основа за формирање на девизниот курс како релативна цена на домашната и странска финансиска актива. Ова особено дојде до израз во процесот на глобализацијата. Притоа се укажува дека институционална претпоставка за анализа на паритетот на каматна стапка во склоп со формирањето пазарен девизен курс е постоење доволен волумен на меѓународен тек на капитал, како и висок степен на супститутабилност на домашната и странска финансиска актива врз база на пазарните стимуланти. Доколку во светската економија постои висок волумен на меѓународен тек на капитал, девизниот курс станува во значајна мера детерминиран од нето тековите на капитал помеѓу земјите и странство. И обратно, промената на девизен курс претставува фактор кој може да влијае на промените во билансот на капитал како дел во вкупниот платен биланс. Врската помеѓу промените

во девизниот курс и промените во билансот на капитал се остварува преку промените во стапката на принос на финансиската актива во разните валути (земји). Стапките на принос по правило се изразуваат како каматни стапки кои се применуваат на финансиските инвестиции во облик на обврзници и банкарски депозити. Така, суштината на сето ова е сублимирано преку задачи со чие решение и дискусии студентите ќе разберат дека паритетите на каматните стапки се силен фактор во формирањето на девизните курсеви.

Презентирањето на Мундел-Флеминговиот модел е во десеттото поглавје. Со него се прикажува врската помеѓу номиналниот девизен курс и аутпутот (за разлика од врската помеѓу каматната стапка и аутпутот во IS-LM моделот) на краток рок. Овој модел се употребува да аргументира дека економијата не може симултано да одржи фиксен девизен курс, слободно движење на капиталот и независна монетарна политика. Механиката на моделот е изедначувањето на локалната каматна стапка со глобалната каматна стапка. Мундел-Флеминг моделот покажува како функционираат девизните курсеви со останатите макроекономски варијабли. Притоа, моделот може да има сосема различни импликации при различен режим на девизен курс. На пример, во систем на фиксен девизен курс, со перфектна мобилност на капиталот, монетарната политика станува неефективна. Експанзивна монетарна политика ќе направи капиталот да се одлева од економијата. Централната банка во систем на фиксен девизен курс ќе мора да интервенира преку продавање на странски пари во размена за домашни пари. Илустрацијата на моделот се врши со помош на графикони и слики преку кои се презентираат проблемите и резултатите на кои може да подлежи една земја во зависност од нејзиниот режим на девизен курс.

Во единаесеттото поглавје прашањата треба да придонесат да се развие дискусија која го презентира значењето на портфолио биланс пристапот на девизниот курс. Имено, придонесот во одговорите се насочени кон тоа студентите да се запознаат со опсегот на расположливи средства за сопствениците на портфолио во тенденцијата да ги вклучат домашните и странските обврзници и да употребат хартии од вредност при протокот, како и да се анализираат ефектите на разните средства при пазарните промени. Во портфолио биланс пристапот домашните и странските обврзници не се земаат како перфектни супститути. Постојат бројни фактори (како диференцијален даночен ризик, разгледувања на ликвидноста, политички ризик, ризик од неподмирени обврски и девизен ризик), кои сугерираат дека непаричните средства издадени од различни земји се со мала веројатност да бидат согледани како перфектни супститути од страна на инвеститорите. Како што меѓународните трансактори најверојатно чуваат портфолио на валути за да се минимизира девизниот ризик (т.е. валутна супституција), ризик-аверзните меѓународни инвеститори ќе сакаат да поседуваат портфолио на непарични средства, пропорција на одделни средства држани во зависност од ризик-повраток факторите Ова имплицира дека непокриениот каматен паритет нема да се одржи и треба да биде заменет со „ризик-приспособена” верзија. Имено, ова е верзија каде што се јавува ризик премијата. Доколку меѓународните инвеститори увидат дека валутата станува поризична, тие најверојатно ќе ги реалоцираат нивните портфолио обврзници во корист на помалку ризични средства. Со портфолио биланс пристапот се детерминира рамнотежата на девизниот курс, домашната и странската каматна стапка кои ќе го исчистат домашниот пазар на обврзници, пазарот на пари и пазарот на странски обврзници. Ова поглавје го третира влијанието од функционирањето на режимот на валутна управа, како и прашањето на оптимална валутна област.

Во дванаесеттото поглавје се поставуваат прашањата за детерминантите на режимот на девизен курс, како на пример влијанието на големината и интегрираноста на националната економија при изборот на обликот на девизниот курс. Понатаму, акцентот е на нивото на девизните резерви е значајно прашање во остварувањето на политиката на девизен курс и тоа зависи од обликот на девизен курс, во таа смисла што фиксните курсеви претпоставуваат држење на поголеми износи, а флукуирачките помали. Преку прашањата за дискусија се укажува и на значењето на диверзификацијата и конкурентноста на домашното производство во изборот на политиката на девизен курс. Во овој контекст се анализира однесувањето на домашните и странските директни инвестиции. На девизниот курс влијае и евроизацијата/доларизација на економијата, со оглед на воспоставувањето на фиксен курс на националната валута во однос на еврото/доларот. Проблемите, предностите и слабостите, на ваквата врска се предмет на дискусија.

Во изборот на девизен курс особено значење има и стабилноста на финансискиот систем, во таа смисла што земјите со развиени финансиски пазари, по правило, преферираат флукуирачки курсеви. Притоа се укажува и на интеракциската врска меѓу обликот на курсот и стабилноста на финансискиот систем. Посебно се разгледува врска меѓу политиката на девизен курс и банкарските проблеми во националните економии и преку компарација на земји да се увиде значајноста на оваа детерминанта при изборот на режим на девизен курс.

ЗАКЛУЧОК

Значајноста на трудот на Ташков и Бошков се огледа во темелноста и сеопфатноста на проблематиката на девизните курсеви на националните валути преку решавање на примери и задачи. Тие овозможуваат да се сфати значењето на политиката на девизен курс во остварувањето на макроекономската политика на националните економии и да се определи однесувањето на стопанските субјекти воопшто, особено во сферата на девизното работење, со оглед на влијанието на курсот во проицирањето на нивниот развој.

Практичната елаборација ќе им помогне на студентите не само да ја разберат суштината на девизното работење, туку и да можат да ги предвидуваат и решаваат евентуалните промени во политиката на девизен курс во текот на работењето.

Врз основа на изнесеното, имаме особена чест да му предложиме на Наставно-научниот совет на Факултетот за туризам и бизнис логистика практикумот со наслов „Практикум по Девизно работење” од д-р Нако Ташков и д-р Татјана Бошков да го одобри за издавање.

РЕЦЕНЗЕНТИ

Проф. д-р Неда Петроска-Ангеловска, с.р.
Проф. д-р Марија Ацковска, с.р.