

**Почитуван Заменик на Претседателот на Владата на РМ и Министер за финансии,  
г-дин Зоран Ставревски**

**Почитуван Гувернер на НБРМ, г-дин Димитар Богов,**

**Почитувана Претседателке на КХВ, г-ѓа Марина Наќева-Кавракова,**

**Почитувани дами и господа,**

Во името на Берзата и во мое лично име би сакал да ве поздравам и да ви се заблагодарам за учеството во работата на XIII -та годишна конференција на Македонската берза.

Оваа година конференцијата ја одржуваме во изменет формат и локација. Се одлучивме на ова, приспособувајќи се на условите во кои веќе подолго време функционира Берзата. Во економијата и финансиите приспособувањата понекогаш се неопходни. Прилагодувањата на расположливите материјални, временски и просторни ресурси се нужни. Но, стратегиски гледано, не правите прилагодувања во поглед на квалитетот и континуитетот на процесите за кои верувате дека носат прогрес. Ние веруваме дека годишната конференција на Македонската Берза во изминатите години прерасна во настан со препознатлив имиџ – место каде се разменуваат мислења за актуелните состојби и се анализираат трендовите на пазарот на капитал во земјата и пошироко. Воедно, таа е место за промоција на развојни идеи. Оттука, нашата решеност конференцијата да опстои, а нејзиниот квалитет да се зголемува.

Моменталната статистичка крвна слика на Берзата е далеку од поволна. Главниот берзански индекс МБИ 10 на крајот на април изнесува 1.982 поени. Општото ниво на цени на пазарот е намалено за речиси 22% на годишно ниво. Овие ценовни перформанси ги регистрираме откако МБИ 10 претходно во 2011 година загуби повеќе од 13% од својата вредност. Вкупниот промет на Берзата во првите 4 месеци од 2012 година изнесува 26,3 милиони евра наспроти ланските 72 милиони. Класичното тргување во БЕСТ системот, што е најбитниот показател за интеракцијата на понудата и побарувачка, изнесува скромни 15,6 милиони евра, односно во просек неполни 4 милиони евра месечно, односно 200 илјади дневно. Дополнително, во една третина од деновите на тргување забележан е дневен промет под 100.000 евра. Странските портфолио инвеститори во првите 4 месеци од годината во куповната страна на прометот учествуваат со само 5,5%. Учеството на домашните физички лица во куповниот промет е на слично како минатата година (23% наспроти 25,5%), а главното поместување претставува нараснатото учество на домашните правни лица од 49% на 71,5%. Пазарната капитализација на 32-те котираните компании е 441 милион евра – ако на нив ги додадеме и друштвата со посебни обврски за известувања вкупната капитализација изнесува 1,8 милијарди евра или околу 28 % од БДП.

Што се однесува до резултатите на котираните компании – од 32 друштва во 2011 година 22 забележале добивка во вкупен износ од 49,5 милиони евра, а 10 искажале кумулирана загуба од 63,9 милиони. Од компаниите што имале добивка 11 досега одржале собранија, а 7 одлучиле да поделат дивиденда во вкупен износ од 15,4 милиони евра. Резултатите за првиот квартал од оваа година се следни – досега рапортирале 20 компании. Од нив 10 искажале квартална добивка во вкупен износ од 5,2 милиони евра, а 10 загуба во вкупен износ од околу 10 милиони евра. Кумулативниот коефициент Ц/Д на 30 април за котираните компании кои искажале добивка на крајот од 2011 година изнесува 8, а коефициентот Ц/КВ 0,66.

Статистиката е прецизна дисциплина и после набројувањето на овие податоци не се потребни посебни заклучоци. Би кажале само една реченица – за македонскиот пазар на капитал и за Берзата ова е тежок период, полн со предизвици и дилеми како да се опстои, како да се продолжи понатаму и како да се стане активен чинител во економските и финансиски текови во Република Македонија.

Секако, ова се прашања за милион долари и немаме претензии дека можат да се одговорат брзо и лесно. Ниту, пак, сметаме дека вакви стратегиски прашања може да ги решаваме сами – неопходно е активно учество и координација на креаторите на економските политики и другите пазарни институции и учесници.

Оттука, во оваа прилика ќе кажеме само неколку размислувања коишто се особено битни. Ништо од тоа што ќе го кажеме нема да биде кажано прв пат. Но, како што велат - повторувањето е мајка на знаењето. Способноста да промениме нешто зависи од тајмингот во кој го акцептираме тоа нешто. Или како што може да се прочита во публикацијата издадена по повод 50 години од основањето на Светската Федерација на берзи “Regulated Exchanges – Dynamic Agents of Economic Growth” *„од богатата историја на развојот на глобалните пазари на хартии од вредност лесно може да се заклучи дека многу малку од сегашните или идните проблеми што ќе се појават во оваа област ќе бидат нешто ново. Сите проблеми се веќе појавени и за нив се најдени соодветни решенија во минатото, иако лекциите кои од тоа произлегле не секогаш се разбрани до крај или, доколку биле разбрани, истите биле набрзо заборавени под притисокот на сегашноста”*.

Прво, цикличноста е еден од основните белези на пазарните економии и, според многу мислења, нивна основна слабост. Берзите се особено циклични. Главната критика на либералниот и неолибералниот капиталистички економски модел се темели токму на ова. Постојат поделени мислења дали цикличноста ја предизвикуваат самите пазари и себичните дејства на економските актери, дали таа е резултат на неадекватното управување со националните економии коешто создава нерамнотежи кои само испливуваат на површина преку пазарите или циклусите се резултат на екстерни шокови. Како и да е, магнитудата на последниот економски земјотрес е огромна и разорна. Поради ова пазарите на капитал, индустријата на хартии од вредност и берзите драстично се прилагодуваат. Впрочем, во кој правец одат овие процеси, глобално и регионално, е ударна тема на нашата конференција. Она што очигледно е на сцена и во развиените земји и во новите пазарни економии е преиспитување на начинот на алокација на ресурсите и финансирање на економскиот развој. Притоа, како и многу пати во историјата, битката за приматот во носењето на одлуките на овој план се води помеѓу државите, банките и пазарите на капитал. Се чини дека пазарите повторно се во повлекување. Долгиот глобален берзански бум, којшто во својата завршна фаза го опфати и нашиот регион, предизвика шпекулативен раст на цените на хартиите од вредност, колективна еуфорија и уверување дека тоа ќе трае бесконечно. Кога заврши еуфоријата, цените колабираа оставајќи многу економски агенти со големи загуби. Опоравувањето од овие состојби подразбира време, со оглед на тоа што инвеститорите се осиромашени, а финансиските посредници многу попретпазливи. Но, историјата не учи дека хартиите од вредност имаат толку примамливи карактеристики, и за издавачите и за инвеститорите, што нивната употреба брзо се зголемува штом довербата во идните економски перформанси ќе се обнови.

Второ, веќе извесно време нагласуваме дека од развоен аспект, мора да се акцептира поширокиот контекст на функционирање на берзите. Тие не се институционален остров – потребно е да постои погодно економско, регулативно и политичко окружување. Тргувајќи од оваа аксиома, иднината на пазарите на капитал во нашиот регион ќе ја детерминираат одлуките на економските субјекти, но уште повеќе мерките и активностите на државата. Минатата година Владата на РМ го формираше Интер-ресорното тело за развој на пазарот на капитал. Уверени сме дека ова тело ќе придонесе за поефикасно мобилизирање и подршка на активностите насочени кон одржлив развој. Постојат повеќе области каде во наредниот период можат да се направат значајни исчекори – преиспитување и модернизирање на законодавството и регулативата, функционирањето на пензиските фондови и пензискиот систем во целина, зголемување на понудата на пазарот и креирање на нови финансиски инструменти, приватизации преку берза, фискални стимулации, систематска промоција и едукација, дополнително подобрување на корпоративното управување итн. Исто така, од особено значење е помеѓу сите стејкхолдери на пазарот на капитал да се изгради клима на заедништво, доверба и да се формулира единствена визија за иднината.

Трето, горливо прашање во македонската економија претставува недоразбирањето помеѓу банкарскиот и корпоративниот сектор околу доволноста или недоволноста на кредитните текови. Во ваков амбиент низ берзанска призма сосема логично се поставува прашањето зошто компаниите сеуште не се обидуваат да приберат финансиски средства преку пазарот на капитал. Некои инвестиции можат да бидат соодветно финансирани единствено со акционерски капитал или преку т.н. еквити фондови. Затоа унапредувањето на сегментот на финансискиот сектор кој нуди капитал што е подготвен да прифати поголеми ризици треба да биде приоритет. Од непроценливо значење е вратата на пазарот на капитал да се држи ширум отворена за компаниите што ќе се осмелат да тропнат на неа. Добрите претприемачки идеи се потенцијалот на националната економија и истите не треба да се отфрлаат поради инфериорноста на пазарот на капитал.

Впрочем, трендот пазарот на капитал повторно да станува извор на капитал за компаниите, а не само арена за шпекулативно тргување, е присутен после кризата и во најразвиените економии. Ова е актуелно и во многу банкоцентричните економии, каква што е нашата, а во САД неодамна се донесе нова регулатива што на помалите компании им го олеснува пристапот на пазарот на капитал – т.н. JOBS закон (Jump-start Our Business Start-ups). Колку е поразвиен пазарот на капитал, толку полесно компаниите успешно се справуваат со секоја нова ситуација, не зависат само од банкарското финансирање и ја зајакнуваат својата конкурентност. Инвестициите се централниот пункт на политиките насочени кон креирање на конкурентна и динамична економија, способна за одржлив раст, со повеќе и подобри работни места и поголема социјална кохезија. Оттука, развојот на пазарот на капитал е дефинитивно долгорочен фактор кој влијае на клучните економски варијабли, односно производството и вработеноста.

Четврто, потребно е одново да се интензивираат процесите на регионални берзански интеграции. Идејата за продажба на Македонската берза и нејзино интегрирање во некоја помоќна берзанска алијанса ја инициравме во 2007-2008 година, во екот на светскиот и регионален бум. За жал, избувнувањето на кризата и сплет на други околности придонесоа продажбата тогаш да не се реализира. Значи, уште тогаш беше оценето дека во економија како нашата, по завршување на приватизацијата и пост-приватизациските процеси, автономните фактори за понатамошен развој се доста ограничени. Тоа го заклучивме во време на таа невидена пазарна конјуктура. Кризата и состојбите кои таа ги предизвика на

берзата не ги променија овие констатации. Напротив, ограничувачкото и негативно влијание на многу фактори што мислевме дека ќе се почувствува на среден рок веќе силно се чувствува. Оттука, берзанските интеграции или аквизиции во вакви неповолни услови се излезна опција за малите берзи. Притоа, прашањата дали цената била или ќе биде оптимална, дали тајмингот бил или ќе биде подобар, дали сме можеле да биреме или да бидеме бирани се ирелевантни во услови кога притискаат објективните економски фактори. Исто така, денес не можеме со сигурност да предвидиме какви ќе бидат точно импликациите од сето ова за примарниот и секундарен национален пазар на хартии од вредност, но, едно знаеме уште сега – ако останеме надвор од овие процеси нема да биде подобро. Во тој правец во месец март бевме едни од потписниците на т.н. Платформа за заедничко дејствување на берзите од регионот, под покровителство на УСАИД и Регионалниот Совет за Соработка, што претставува нов обид за поцврсто поврзување. Сличен документ имаат потпишано и националните регулаторни тела.

*Почитувани дами и господа,* веќе имавте прилика да ги чуete воведните обраќања на Министерот за финансии и Гувернерот на НБРМ (на двајцата особено им благодарам што ја прифатија нашата покана и што се овде со нас). Следуваат најавените панели на кои ќе имате можност да ги слушнете размислувањата на истакнати експерти (од нашата земја, но и од Турција, Бугарија, Хрватска, Словенија, Франција и САД) во врска со глобалните и локални макроекономски состојби и нивната рефлексивност на пазарите на капитал, иднината на бизнис-моделите на берзите, како и значењето и улогата на пост-трговската инфраструктура. Програмата на конференцијата ќе ја завршиме со традиционалното доделување на наградите за најтранспарентно котирано друштво и за најдобар истражувачки труд.

На крајот, би сакал да истакнам дека оваа конференција нема да можеше да се организира без поддршката што ја добивме од нашите спонзори. Им изразувам голема благодарност на златниот спонзор на конференцијата – Microsoft Македонија, на сребрениот спонзор САГА и на останатите спонзори - Комерцијална и Стопанска банка АД Скопје, ЦДХВ и Пивара АД Скопје, како и на медиумските покровители Капитал и Алфа Телевизија.

Дами и господа, ви благодарам на вниманието и ви посакувам успешна конференција.