

ЕДИНАЕСЕТТА ГОДИШНА КОНФЕРЕНЦИЈА НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА

И овој пат XI-тата годишна конференција на Македонска берза, одржана во преубавиот Охрид, беше централно место каде околу 200 домашни и странски учесници, професионалци и експерти од финансиската индустрија дебатираа, разменуваа мислења, споделуваа искуства. Дводневната конференција беше исклучителна можност за се запознаат најновите трендови и мислења поврзани со пазарот на хартии од вредност, како и финансискиот пазар во целина. Низ организирани дебати и панел дискусии се направи обид да се препознаат **Македонските економски предизвици** како и **Меѓународните и регионалните економски предизвици**, да се дефинира местото и перспективите на **Осигурителните друштва** и импликациите од функционирањето на истите за македонскиот пазар на капитал, се анализираа **Актуелните предизвици на финансиската регулатива**, како и размислувањата за утврдување на **новиот развоен модел на Македонски пазар на капитал**.

Во програмата на оваа годишна конференција по трет пат беше доделено признание за најтранспарентно котирано друштво на Македонска берза - 'Кристално своно' и најдобар научно-истражувачки труд од областа на пазарот на хартии од вредност.

Г-ДИН ИВАН ШТЕРИЕВ, ГЛАВЕН ИЗВРШЕН ДИРЕКТОР НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА

Во продолжение дел од говорот на Главниот Извршен директор на Македонска берза, г-дин Иван Штериев

Овојгодишната конференција повторно се одржува во амбиент во кој ќе се зборува за финансиската и економската криза. Со оглед на тоа што таа веќе подолго време трае, очекувам најмалку да се зборува за причините за истата (тоа веќе се знае), нешто повеќе за последиците (тие, главно, се идентификувани), а најмногу за предизвиците што да се преземе во оваа фаза на кризата (во песимистичко сценарио) или како да се продолжи после кризата (во оптимистичка варијанта).

Последиците од кризата за Македонската берза, како и за останатите берзи во регионот и пошироко, се познати и лесно може да се квантифицираат.

Цените на акциите мерени преку главниот берзански индекс МБИ 10 се вратени на ниво од септември 2005 година. Вредноста на индексот во 2009 година порасна за 31% (што претставува определено опоравување по падот од околу 73% во 2008 година). Од почетокот на оваа година до денес повторно дојде до благо паѓање на МБИ 10.

Уште поважно е што ликвидноста на пазарот е осетно помала како резултат на нагласено намалената побарувачка, невркањето на инвеститорите на пазарот по капитализирањето на добивките или материјализирање на загубите (што е многу почесто) и зголемените каматни стапки на понеризичните финансиски инструменти. Просечниот дневен промет во првите четири месеци од 2010 година изнесува околу 200.000 евра. За споредба, во 2007 година, во мојот тогашен воведен конференциски говор истакнав дека „дневниот промет со леснотија изнесува околу 3 милиони евра“. Ова е од суштествено значење со оглед на тоа што без зголемување на прометот ценовните нивоа се

несигнификантни.

Кумулативното учество на странците во куповната страна на прометот во првиот квартал од 2010 година изнесува 20,5% (наспроти 27% од продажната страна), а пазарната капитализација на котираните компании изнесува околу 600 милиони евра, наспроти рекордната бројка од 2, 3 милијарди евра во 2007 година.

Сите актери на пазарот се силно погодени од овие состојби. Домашните и странски инвеститори имаат значајни позиции во хартии од вредност по повисоки просечни цени во споредба со моменталните пазарни нивоа. Размислувањата на компаниите за можноста за финансирање преку пазарот на капитал се поретки, а евентуалните превземања не се толку актуелни. Финансиските посредници доживеаја двоен удар – нивните портфолија имаат помала вредност, а приходите од провизии се многу пониски поради намалениот промет. Тие ги сменija приоритетите и наместо со развојни проекти, примарно се занимаваат со тоа како да опстанат во новиот, влошен пазарен амбиент. Младата фондовска индустрија не може да оди напред со поголеми чекори како што се посакуваше. Како капац на се - овие состојби траат и траат.....Тоа раѓа дефетизам во пошироката јавност (често изразен преку несмасните паралели дека берзанскиот промет е како во помал маркет) и сериозни дилеми кај учесниците на пазарот и финансиските посредници за тоа како да се проложи понатаму.

Сметам дека токму на оваа годишна берзанска конференција треба јасно и гласно да се истакне дека место за суштински дефетизам не смее да има.



Г-дин Иван Штериев
Главен Извршен директор,
Македонска берза АД Скопје

Финансиската историја е полна со вакви фази на пазарните циклуси. Тие, колку и да биле долги и тешки за субјектите кои морале тековно да се справуваат со негативните последици, никогаш фундаментално не ја довеле во прашање суперирноста на пазарниот стопански модел и финансиски ситем, а во тие рамки и улогата и значењето на пазарот на капитал и берзите.

Ние на Берзата, токму како што заклучивме на минатогодишната конференција, овој период на забавена динамика го искористивме за натамошно унапредување на пазарната инфраструктура. Во таа насока, во текот на изминатата година пристапивме кон измени и дополнувања на Правилата за котација. Воведовме неколку крупни измени, од кои за истакнување се

назначување од страна на друштвата на лице за контакт со инвеститорите, допрецизирање на обврската за известување за купувањата/продавањата на акции од страна на членовите на органите на управување, објавување на шестмесечни биланси на состојба (досега се објавуваа само годишни), објавување на годишниот извештај од страна на сите котирани друштва (досега ова го правела само оние на суперкотирања), општо скратување на роковите за објавување на финансиските извештаи, обврска за објавување на извадок од програмата за работа и финансискиот план на друштвата итн. Уверени сме дека овие новини повеќекратно ќе придонесат за зголемување на транспарентноста на котираните компании и ќе им обезбедат на инвеститорите повеќе податоци врз основа на кои ќе ги носат своите одлуки. Овој период го искористивме и за реализација на уште еден голем проект - воведување на нови информатички технологии во берзанското работење. Се работи за лансирање на нови берзански продукти и услуги (продуктот БЕСТНЕТ АНАЛИТИКА и неколку нови веб сервиси) и менување на БЕСТ системот преку имплементација на нова софтверска верзија на трговската апликација. Тоа подразбираше и менување на Правилата за тргување. Новата софтверска верзија на системот за тргување се базира на т.н. FIX Protocol, што претставува стандардизиран начин за размена на пакети на информации, а се користи од се' поголем број пазарни учесници и овозможува полесно и поевтино поврзување со други финансиски информатички системи. Имплементацијата на оваа нова технологија на Македонската берза значи усогласување со глобалните трендови. Со реализација на овој проект, меѓу другото, ќе се создадат сите предуслови за отпочнување на т.н. тргување преку Интернет и давање електронски налози. Колку брзо ова ќе започне да се применува во пракса зависи исклучиво од нашите членки, иако не е исклучено и Берзата да се вклучи во ова. Дефетизам не треба да има иако во овој период повторно се интензивираат тезите дека берзите во земјите во транзиција не ја вршат својата основна макроекономска улога, односно аксиомата дека пазарите на капитал се најефикасен алокатор на ресурсите во економијата. Се појавуваат или ќе се појавуваат директни или индиректни тези со кои се поставува прашањето: Што е, всушност, улогата на берзите во овие нови пазарни економии? Одговорот на овие фундаментално важни прашања е комплексен. Тој, во крајна линија, зависи од личните преференции на економскиот аналитичар. За ова прилика,

поаѓајќи од моите економски преференции, би сакал да потенцирам неколку работи во врска со краткорочната и долгорочната иднина на берзите.

После долгата приватизациска и пост-приватизациска фаза на развој на транзициските берзи дојде големиот глобален бран на вишок на ликвидност во финансиските системи. Бран како бран, вода како вода. Протече на сите страни. Сите се радуваа и забавуваа во водата. Конечно, на повидок беше дека и овие берзи ќе се доближат до она што е нивна корисна макроекономска улога. Компаниите на пазарот да прибираат капитал за развој. Но, водата одеднаш секна.

Сега, берзите во новите пазарни економии во регионот се на нов крстопат. Нема веќе масовни приватизации, нема веќе лесно генерирана ликвидност. Негативните состојби на пазарот како целина, мерени преку емомот на тргување и општото ниво на цените, се нова реалност. Тоа, очигледно, нема да се промени преку ноќ, а голем дел од суштинските фактори што можат позитивно да ги придвижат берзанските случувања се надвор од сферата на влијанието на институциите на пазарот на хартии од вредност и се поврзани со долгорочното опоравување и заживување на светската, регионалните и националната економија.

Оттука, опоравувањето на состојбите на пазарот на хартии од вредност ќе биде функција на интензитетот и позитивната, односно негативната испреплетеност на следните елементи на берзанската матрица:

- макроекономските состојби и финансиската ликвидност во системот;
- неекономските фактори (особено значајни кај нас);
- брзината на трансмисија на ефектите од евентуалните подобрувања или влошувања на стопанските текови на глобално и регионално ниво во Република Македонија;
- перформансите на компаниите;
- приносите што ќе ги обезбедуваат македонските хартии од вредност;
- структурата на пазарната побарувачка (странски vs домашни инвеститори, институционални инвеститори vs физички лица);
- очекувањата и ризичните апетити на инвеститорите;
- правната регулатива и нејзино соодветно спроведување;
- повторното системско стимулирање и поддршка на пазарот на хартии од

вредност од страна на креаторите на економските и други политики и негово вклучување во плановите и мерките за ублажување на последиците од кризата.

Секако, за секој од наведените елементи, како и за ефектите од различните комбинации на делување на секој од овие фактори поединечно, може детално да се елаборира, но ова е, сепак, само воведен говор на конференцијата.

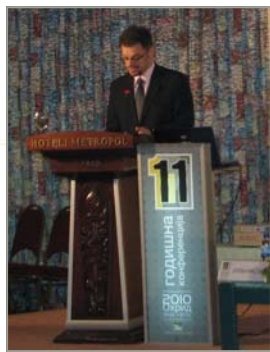
Во исчекување на новиот позитивен развоен циклус, берзите ќе продолжат да ја обавуваат функцијата на спојување на понудата и побарувачката на веќе издадените хартии од вредност и ќе испорачуваат цени потребни за вреднување на активите во економијата. И тоа перманентно - и кога цените одат нагоре и кога одат надолу. Тоа можеби не е развојна функција, но е повеќе од неопходно за мазно функционирање на економиите.

Сето претходно наведено ќе има свое влијание на берзите како функционален бизнис. Тие како субјекти со фиксни трошоци и мало влијание врз своите основни приходи ќе мора да се прилагодат на новите состојби. Неколку трендови на тој план се веќе препознатливи. Регионализација и/или интеграција меѓу берзите, видеоизменување на структурата на берзанските приходи и расходи и диференцирање на приоритетите во извршувањето на примарните берзански функции (тргување, котација и дистрибуција на информации) и нивните секундарни функции (саморегулација, промоција и едукација). Сето ова ќе треба да се земе предвид во услови кога дефинитивно се наметнува потребата од редефинирање на стратегијата на Македонската берза за наредниот период. Воедно, соодветни прилагодувања на своите очекувања од Берзата ќе треба да извршат и нејзините акционери, членки, регулаторот и јавноста.

Конечно, за развивање на функцијата на берзите во доменот на прибирање на капитал за компаниите и реализација на ефикасна макроекономска алокација во новите пазарни економии очигледно е потребно уште време. Големината на проектот на промена на економските системи во овие земји предизвикува изминатите две децении, иако долга временска отсечка мерени преку просечен човечки век, во историска смисла да претставуваат само неколку мига. Сепак, она што е битно е дека берзите го заземаа своето место во новите финансиски системи на новите пазарни економии, колку и тие да се банкоцентрични...



Обраќање на Г-ѓа Марина Наќева Кавракова
Претседател на Комисијата за хартии од вредност



Специјален поздравен говор
М-р Зоран Ставревски
Заменик на Претседателот на Владата на РМ и Министер за финансии на РМ



Специјален говор
М-р Петар Гошев
Гувернер на Народна Банка на РМ



Учесници на XI-Годишна конференција на Македонска берза



Панел I:
Македонски економски предизвици
Срѓан Крстиќ, Кенан Идризи, Дејан Калиников,
Мирољуб Шукеров, Томе Неновски, Таќи Фити



Панел II:
Меѓународни и регионални економски предизвици
Амбасадор на САД Н.Е. Филип Рикер, Simeon Djankov Министер за финансии на Р. Бугарија
Jitka Pantuckova, Охридска банка Охрид



Панел IV :
Актуелни предизвици на финансиската регулатива
Мате Стојановски, Виолета Стојановска Петреска, Peter Braumüller, Primoz Pinoza, Елена Јакимовска Петровска



Панел V:
Македонски пазар на капитал – кој е новиот развоен модел?
Јанко Тренковски, Кирил Колемишевски, Кирил Митровски, Зоран Колев, Сашо Арсов, Спасијќа Јованова



Учесници на XI-Годишна конференција на Македонска берза



Панел III:
Осигурителни друштва – перспективи на бизнисот и импликации на македонскиот пазар на капитал
Климе Попоски, Бошко Андов, Трајче Латиновски, Александра Наќева Ружин, Јован Стојановски



Комерцијална банка АД Скопје-добитник на наградата
Кристално своно за најтранспарентно котирано друштво за 2009 година

Традиционално, по трет пат на овогодинашната конференција беа доделени наградите за најтранспарентното котирано друштво на Македонска берза- 'Кристално своно' и наградата за најдобар академски истражувачки труд од областа на пазарот на хартии од вредност во Република Македонија.



Г-дин Андреј Пулејков - добитник на наградата за најдобар научно-истражувачки труд од областа на пазарот на хартии од вредност

Програмата од XI-та годишна конференција може да ја преземете на следниот линк: <http://www.mse.com.mk/Page.aspx?ContentID=107>

Презентациите од XI-та годишна конференција може да ги преземете на следниот линк: <http://www.mse.com.mk/News.aspx?NewsId=4034>