

---

## FINANCIAL CRISIS AND CURRENCY MOVEMENT

**Pavle Trpeski**

IKM, Skopje, North Macedonia, [pavletrpeski@gmail.com](mailto:pavletrpeski@gmail.com)

**Vesna Korunovska**

Customs Administration, Republic of North Macedonia, [vesnakorunovska@yahoo.com](mailto:vesnakorunovska@yahoo.com)

**Gordana Stojmenovic**

Belgrade business school-Higher institution for applied studies, Belgrade, Republic of Serbia  
[gordana.stojmenovic@bbs.edu.rs](mailto:gordana.stojmenovic@bbs.edu.rs)

**Miodrag Smelcerovic**

High technology-arts vocational school, Leskovac, Republic of Serbia, [msmelcerovic@yahoo.com](mailto:msmelcerovic@yahoo.com)

**Abstract:** The focus of this paper is the exchange rate and foreign exchange policy as a segment of economic policy and the economic system of the national economy. Developing basic approaches to determining the exchange rate, factors influencing the change in the exchange rate arising from the perception of the importance of the foreign exchange system as part of the economic system that should provide conditions for rational inclusion of the national economy. Fluctuations in economic activity are immediately reflected in the value of currencies and changes in the national economy are quickly transferred to those economies with which it has foreign exchange relations. The formation and maintenance of exchange rates depends on a wide range of factors and relationships in each national economy, regional and international. Therefore, the issues of formation and maintenance of exchange rates and their application in practice are one of the most subtle and complicated issues in modern economies. The exchange rate is defined as the price of foreign exchange foreign currency and domestic currency values. The need to determine currencies and exchange rates stems from the fact that in some national economies, as a result of the existence of currency and foreign exchange regulations in these countries, national currencies are emerging that are, regardless of their quality, definitive and legal means of payment in a specific currency area. The moment a country's currency crosses the country's borders, when it leaves its currency area it ceases to be a direct bearer of purchasing power because within other currency areas there are other well-defined currencies that are the definitive and legal means of payment, settlement and payment power in the country. The exchange of domestic currency with the currencies of other countries is done through the exchange rate.

**Keywords:** exchange rate, foreign exchange policy, economic policy

## ФИНАНСИСКИ КРИЗИ И ДВИЖЕЊЕ НА ДЕВИЗНИ КУРСЕВИ

**Павле Трпески**

ИКМ, Скопје, Северна Македонија, [pavletrpeski@gmail.com](mailto:pavletrpeski@gmail.com)

**Весна Коруновска**

Царинска управа на РСМ, [vesnakorunovska@yahoo.com](mailto:vesnakorunovska@yahoo.com)

**Гордана Стојменовиќ**

Белград Бизнис училиште – Високообразовна институција за применети науки, Белград,  
Република Србија, [gordana.stojmenovic@bbs.edu.rs](mailto:gordana.stojmenovic@bbs.edu.rs)

**Миодраг Шмелцеровиќ**

Висока школа за технологија и уметност, Лесковац, Република Србија, [msmelcerovic@yahoo.com](mailto:msmelcerovic@yahoo.com)

**Абстракт:** Фокусот истражување на овој труд е девизниот курс и девизната политика како сегмент од економската политика и економскиот систем на една национална економија. Развивајќи ги основните пристапи за одредување на девизниот курс, факторите кои влијаат на промената на девизниот курс кои произлегуваат од согледувањето за важноста на девизниот систем како дел од економскиот систем кој треба да обезбеди услови за рационално вклучување на националната економија. Флукуациите во економската активност веднаш се рефлектираат на вредноста на валутите а промените во националната економија брзо се пренесуваат на оние економии со кои таа има девизни односи. Формирањето и одржувањето на девизните курсеви зависи од широк опсег на фактори и односи во секоја национална економија, регионално и меѓународно. Затоа, прашањата за формирање и одржување на девизните курсеви и нивната примена во практиката се едно од најсуптилните и најkomplицираните прашања во современите економии. Девизниот

курс е дефиниран како цена на странска валута по која странската валута се изразува во домашна или друга валута или курсот е однос помеѓу вредноста на валутата на која е напишана странската валута и вредноста на домашна валута. Потребата од воспоставување на валути и девизни курсеви произлегува од фактот што во некои национални економии, како резултат на постоењето на валутна и девизна регулатива во тие земји се создадени национални валути кои, без разлика на нивниот квалитет, се дефинитивни и законски платежни средства во посебната валута област. Во моментот кога валутата на една земја ќе ги премине националните граници на таа земја, кога ќе ја напушти својата валутната област таа престанува да биде директен носител на куповната моќ бидејќи во рамките на другите валутни области постојат и други точно дефинирани валути кои се дефинитивно и законско средство за плаќање, пресметка и плаќање и се носители на куповна моќ во земјата. Размената на домашната валута со валутите на другите земји се врши преку курсот. Следното покажува како флукуациите на девизниот курс влијаат врз новите национални економии, што ја нагласува непобитната важност на девизниот систем и националните валути што се користат во меѓународните плаќања, за нормално одвивање на надворешната трговија и развојот на меѓународните економски и финансиски односи.

**Клучни зборови:** девизен курс, девизна политика, економска политика

### 1. ДЕТЕРМИНИРАЊЕ НА ВРЕДНОСТА НА ДЕВИЗНИОТ КУРС

Според потесната дефиниција девизи се сметаат сите краткорочни побарувања во странство, по било кој основ, во било која валута и без оглед на начинот на располагање со девизи.

Според пошироката дефиниција, поимот девизи ги опфаќа и ефективните странски парични средства со кои располагаат домашните резиденти.

Во Република Северна Македонија е прифатена пошироката дефиниција на девизите каде што за девизи се сметаат сите краткорочни побарувања во странство што гласат на странска валута и сите ефективни странски парични средства, освен кованите златни пари. Девизите се регулирани со Законот за девизно работење, со регулативата за платниот промет со странство, а определни прашања од девизите се регулирани и со акти од институциите на Меѓународниот монетарен систем.

Тргувајќи од различни критериуми, можат да се разликуваат повеќе видови девизи: конвертабилни, неконвертабилни и клириншки, а според времетраењето термински.

Под девизен курс се подразбира цената на побарувањето на странска валута независно од начинот на неговото стекнување и располагање со него. Регистрирањето на девизниот пазар во економската терминологија е познато како котирање. Постојат два вида котирање - директно и индиректно.

-*Директното котирање* - подразбира колку единици домашна валута се потребни за купување на една единица странска валута;

-*Индиректното котирање* - покажува за единицата национална валута колку единици од некоја странска валута можат да се добијат.

Преку девизниот курс може да се дејствува индиректно на увозната, односно на извозната политика, затоа што со негова помош може да се изврши корекција на цените на стоките и услугите што се јавуваат како предмет на меѓународната размена односно нивно интервенирање. Со тоа се определуваат најмалку два девизни курса - едниот што важи за пресметување на бруто приливот по основ на извоз на националната валута, а вториот за пресметување на бруто одливот по основ на увоз од странство. На тој начин, девизниот курс се употребува како инструмент за заштита на рамнотежата во билансот на плаќање.

Можеме да констатираме дека, економските фактори кои имаат ефект врз девизниот курс на соодветната валута на меѓународниот девизен пазар се: стапката на инфлација, побарувачката за ликвидни средства детерминирана од количината на трансакции во таа валута, побарувачката на финансиски средства деноминирани во таа валута, детерминирани од ризикот на враќање. Стапката на инфлација зависи од макроекономската политика на соодветната земја, додека останатите фактори што ги потенциравме зависат од економскиот развој и политичката клима во земјата како и економската стабилност.

#### 1.1. Видови девизи

а) Од стопанско-политички аспект девизите се групираат во две групи: слободни и врзани:

-*Слободните девизи* - се дефинираат како побарувања во странство во такви видови странски средства за плаќање, со кои нивните сопственици би можеле да располагаат слободно за плаќање на побарувачката во земјата или за плаќање во некоја друга земја;

- *Врзаните девизи* - гласат на краткорочни побарувања во странство, каде што побарувањата би можеле да се користат само за договорни плаќања.

б) Од аспект на способност на конверзија, можат да бидат, конвертибилни, неконвертибилни и клириншки девизи:

-*Конвертибилни девизи*- се оние краткорочни побарувања што гласат на странска валута, а според нашите прописи и ефективните странски пари, можат слободно и врз база на утврден паритет да се заменуваат со други девизи;

- Во спротивен случај се работи за *неконвертибилни девизи*;

-*Клириншки девизи* - побарувања што настануваат кон земјите со кои, врз основа на билатерална клириншка спогодба, размената и плаќањата се вршат по пат на клиринг.

в) Во зависно од рокот на доспевање, девизите се делат на:

- *Промптните девизи* се доспееани девизи што можат да се наплатат веднаш и

- *Терминските девизи* не се доспееани, се наплаќаат по извесен временски интервал кој е однапред договорен.

### 1.2 Видови девизни курсеви

Зависно од тоа што е доминантно при определувањето на девизниот курс на валутата, улогата на монетарните власти на земјата или пак девизниот пазар, постојат неколку основни видови девизен курс:

а) *фиксен девизен курс*- Фиксниот девизен курс се воведува по административен пат, при што девизниот курс меѓу одделните валути се определува во фиксен сооднос, а врз база на однапред утврден официјален стандард;

б) *флексибилен девизен курс*- Системот на флексибилни девизни курсеви се јавил како последица на нееднаквоста на фиксниот и флукуирачкиот девизен курс во условите што се карактеризираат со постоењето на состојба на внатрешна и надворешна стопанска и монетарна нерамнотежа. Формирањето на овие девизни курсеви се базира на слободното формирање на цените и девизите, спрема консталацијата на силите на понудата и побарувачката на девизниот пазар, но само по определени однапред детерминирани лимити.<sup>3</sup>

в) *флукуирачки девизен курс*- Флукуирачки или уште се нарекува пливачки девизен курс –free float exchange rate, се формира под влијание на пазарниот механизам. Девизниот курс на националната валута во овој случај се формира под влијание на понудата и побарувачката на девизи на девизниот пазар, без интервенција на владите, односно централната банка

г) *раководен флукуирачки девизен курс*- Раководен-флукуирачки девизен курс не се формира врз основа на пазарните движења, односно не е резултат на понудата и побарувачката на девизи и валути на дневниот пазар. Слободното движење на курсот околу паритетот е ограничено со лимити, слично како кај флексибилниот девизен курс.

д) *реален девизен курс*- Во основа станува збор за фиксен курс што е утврден според паритет. Тој е приспособлив зависно од состојбата на билансот на плаќањата на земјите и движењата на меѓународната економија. Ако се појават нарушувања со краткорочен карактер, наместо да се менува девизниот курс, нерамнотежата се усогласува со помош на монетарните резерви или со краткорочно задолжување во странство.

ѓ) *рамнотежен девизен курс*- Зголемената побарувачка на девизи на девизниот пазар доведува до промени во платниот биланс, односно се јавува дефицит во платниот биланс. Доколку понудата за девизи е поголема од побарувачката, во тој случај се јавува суфицит во платниот биланс.<sup>4</sup>

### 1.3. Фактори за детерминирање на девизниот курс

Врз висината на девизниот курс, влијаат низа фактори во зависност од тековните економски услови на националното и светското стопанство: Стапката на инфлација; Релативната каматна стапка; Релативниот економски развој; Политичкиот и економскиот ризик.

Кога зборуваме за детерминирање на девизните курсеви, всушност станува збор за интеракција помеѓу понудата и побарувачката за две валути на пазарот, која ги одредува курсевите по кои тие се тргуваат: Пристап на куповната сила; Биланс на плаќање; Монетарен пристап; Метод што ги зема во предвид цената на различните финансиски инструменти; Теорија на паритетот на каматните стапки и Техничка анализа.

## 2. ДЕВИЗНИ КУРСЕВИ ВО УСЛОВИ НА ФИНАНСИСКИ КРИЗИ

### 2.1. Репутацијата на Централната банка и вредноста на валутите

Централните Банки се преставниците на монетарниот авторитет во секоја земја. Улогата на Централната Банка ја согледуваме во одржувањето на монетарната рамнотежа, односно со спроведувањето на

<sup>3</sup> За разлика од фиксниот девизен курс (земјата целиот свој развој го приспособува кон движењето на светскиот пазар), при формирањето на флексибилниот девизен курс постои поширок простор за осцилации на девизниот курс, со што на земјата и е овозможено определена независност од билансот на плаќања при концепирањето на правците на економската политика; земјата има поголема слобода при водењето на домашната економска политика.

<sup>4</sup> Ивановски, З. 2011. Девизен систем и девизно работење. УТМС. Скопје. стр. 105

монетарната политика, како и неограничената моќ во креирањето на парите да ги достигнат нејзините цели како: стабилност на цените, ниски каматни стапки, определување на вредноста на домашната валута. Вредноста на валутата е определена во голема мера од Централната Банка преку нејзината контрола на понудата на пари. Ако централната банка креира повеќе пари одколку што треба, ќе се појави инфлација и вредноста на парите ќе опадне. Исто така овде е присутно и очекувањето, односно однесувањето на Централната Банка во иднина, што би имало ефект врз промената на девизните курсеви. Вредноста на валутата може да опадне и од уверувањата на луѓето за очекуваните промени во понудата на парите во иднина. Па затоа може да кажеме, дека парата е бренд, производ, чија вредност зависи од репутацијата на Централната Банка која и ги издала.

Бидејќи добрата репутација е тешка да се достигне, а многу лесно да се изгуби, Централните Банки треба да усвојат правила за ценовна стабилност како што се вистински, недвосмислени, непринудени цени, заедно со својата неизвесност и пресметаност и стручност за да ја достигнат нивната цел, односно Централната Банка треба да располага со целокупниот асортиман на мерки, да ги користи истите и да постигне монетарна стабилност во државата.

### **2.1.1 Независноста на Англиската Централна Банка**

Во 1997 година настанала најрадикалната промена на Bank of England од нејзиното постоење, од 1694 година.<sup>5</sup> Реформата била во тоа што Англиската Централна Банка добила независност од владата во спроведувањето на монетарната политика, што значи од тој момент таа самостојно ќе ја одредува монетарната политика без влијание од владата и предизвик како и обврска на Централната Банка била да ја одржува инфлацијата на 2,5%.

Одредувањето на девизниот курс е комплексно. Покрај претходно споменатите фактори кои влијаат на девизниот курс, треба да се земат во предвид уште некои фактори како што се: инфраструктурни проблеми, шпекулации, странски финансиски кризи.

### **2.2. Девизниот курс во високо развиените земји**

Инвеститорите секогаш би сакале да инвестираат на пазари кој што ги исполнуваат нивните очекувања во врска со ризикот и приносот. Високо развиените земји условно им ја нудат таа можност.

Силата на доларот во последните две децении од 20-тиот век се должеше, делумно, на гаранциите за високи приноси на Американскиот пазар, исто така друг фактор беше ограничениот влез на странскиот капитал на американските берзи и во пазарот на недвижности што обезбедува можност за долгорочна заработка на овие сектори. Сето ова делуваше мотивационо за компаниите да се развиваат односно да се постигне развој.

Но, со низа политички и воени случувања на почетокот на 21 век, цените на сите американски берзи преку ноќ паднаа и доживеаја колапс, односно американскиот долар депресираше за цели 18% во однос на еврото, за помалку од една година. Со ова најдобро се илустрираат мислењата на некои експерти дека движењата на девизните курсеви во поголем процент се предизвикани од политички кризи отколку од постабилните економски влијанија.

### **2.3. Девизниот курс во земјите во развој**

Кога станува збор за земјите во развој сите досегашни фактори се многу посложени. На момент дури се и контрадикторни со одредени теоретски аспекти. Најдобро ова може да се претстави преку анализа на некои позначајни валутни кризи што ги потресоа голем дел од земјите во развој. Девалвацијата на мексиканското пезо (1994-1995 год.), азиските кризи (1997 год.) – типичен пример за комбиниран колапс на владата, општеството, бизнисот и финансискиот сектор, руската криза (1998 год.) – падот на релативно стабилната рубља, некогашен симбол за успех на режимот на Борис Елцин предизвика огромни проблеми кои беа оставени во наследство на Владимир Путин, аргентинска криза – во 1991 година и сл. се карактеризираат со политички вриења, нестабилност, одлевање и лизгање на цената на капиталот и мошне очекуван пад на валутниот борд и тоа се можеби најдобрите примери за падот на економите на земјите во развој, секоја за себе единствена со уникатни фактори и последици. Кризите директно го илустрираат падот на валутите и пазарите на хартии од вредност.

## **3. ЗАКЛУЧОК**

Кога се зборува за девизните курсеви, за нивното формирање, одржување и приспособување кон современите услови, може да се констатира дека колку што е благодарно, толку е и тешко да се детерминираат девизните курсеви.

Во услови на криза се повеќе доаѓаат до израз последиците на економско и валутно војување, формирањето и одржувањето на девизните курсеви на валутите на одделни национални економии, не може а да не биде

<sup>5</sup> Alan C. Shapiro, Multinational Financial Management, 8 – th edition, John Wiley & Sons, Inc, 2006. Стр. 221

под влијание на негативностите кои со себе ги носат таквите услови. Кога станува збор за земјите во развој сите фактори се многу посложени. На момент дури се и контрадикторни со одредени теоретски аспекти. Девизниот курс претставува сооднос помеѓу вредноста на валутата на која гласи девизата и вредноста на домашната валута и претставува економска врска помеѓу домашното стопанство и странскиот пазар, преку заемното дејство на домашните и странските цени. Детерминирањето на девизните курсеви претставува интеракција помеѓу понудата и побарувачката за две валути на пазарот, која ги одредува курсевите по кои тие се тргуваат; инволвирањето на домашните и странските цени; рационалната ориентација на националното стопанство во производството и стоковната размена со странство; урамнотежување на билансот на плаќањето; автоматска распределба на стоките и капиталот помеѓу различните национални пазари; остварувањето на платниот промет со странство итн.

Одредувањето на интервалутните односи на вредностите на националните валути што се користат во меѓународните плаќања е доста значајно за нормалното вршење на надворешната трговска размена и воопшто развитокот на меѓународните економски и финансиски односи. Исто така успешноста на вршењето на надворешно – трговската размена, на меѓународните економско финансиски односи, зависи и од тоа, колку однапред им се познати интервалутарните односи помеѓу валутите на учесниците во тие економско финансиски односи.

### БИБЛИОГРАФИЈА

- Brigham, E.F. (2004). *Financial Management: Theory and Practice*, South- Western Pub, New York
- Donnelly, B. (2018). *The Art of Currency Trading: A Professional's Guide to the Foreign Exchange Market*, ISBN-10,
- Gray, H. P. (2005). *Globalization and International Economic Instability*, Rutgers University, Boston
- International Monetary Fund : *Balance of Payments Statistics Yearbook*, annual
- James, J., Leister, M., et al. (2021). *Random Walks in Fixed Income and Foreign Exchange: Unexpected Discoveries in Issuance, Investment and Hedging of Yield Curve Instruments (The Moorad Choudhry Global Banking Series)*
- Maxurov, A. (2018), *Movement of currency valuables across the customs border: CUSTOMS UNION*,
- Korunoska, V., Mitrovic, B., & Trpeski, P. (2020). *THE IMPACT OF BALANCE OF PAYMENTS ON MONETARY POLICY - Knowledge – International Journal*. Vol. 34.5, ISSN 1857-923X (for e-version), ISSN 2545 – 4439
- Kluwer, (2001). *Law International*, Boston,
- Mei, F.X. (2018). *History stable currency movement (set of two) Thematic History Books(Chinese Edition)*,
- North, P. (2020). *Alternative Currency Movements as a Challenge to Globalisation?: A Case Study of Manchester's- Local Currency Networks* ,
- Riesenhuber, E. (2001). *The International Monetary Fund under constraint: legitimacy of its crisis management*,
- Robert, P. (2000). *Flood, International Financial Crises*, University of California, USA, 2000
- Shapiro, A.C. (2006). *Multinational Financial Management*, 8 – th edition, John Wiley & Sons,
- Smelcerovic, M., Dimitrovski, R., & Trpeski, P. (2021). *Ekoloski management*, ISSN978-608-65653-4-3. Skopje,
- Trpeski, P., Korunoska, V., & Mitrovic, B. (2020). *THE IMPACT OF BALANCE OF PAYMENTS ON MONETARY POLICY - KNOWLEDGE – International journal*, Vol. 34.5, pp. 1337 – 1342
- Trpeski, P. (2019). *GLOBALIZATION – CHALLENGE OR THREAT TO THE NATIONAL STATES AS A DOMINANT TYPE OF POLITICAL ORGANIZATION- Knowledge – International Journal*. Vol. 26.3, ISSN 1857-923X (for e-version), ISSN 2545 – 4439 (for printed version), pp. 907 – 914
- Trpeski, P., Zlateski, L., Korunovska, V., & Mitrovikj, B. (2020). *PARADIGM OF THE FINANCIAL CRISIS IN GREECE - , KNOWLEDGE – International journal*, Vol. 35.1, pp. 125 - 130
- Trpeski, P., & Pushova, L. (2020). *COMPANIES AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY - ,KNOWLEDGE – International journal*, Vol. 35.5, pp. 1681 – 1689
- Trpeski, P., & Korunovska, V. (2020). *INTERNET MANAGEMENT IN CREATION AND OPERATION OF BUSINESSES AND E-BUSINESS IN THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA - KNOWLEDGE – International journal*, Vol. 40.6, pp. 1105 – 1110
- Uzan, M. (2005). *The Future of the International Monetary System*, New York, US,
- Visser, H. (2004). *A Guide to International Monetary Economics*, Vrije University, Amsterdam, The Netherlands
- Ивановски, З. (2011). *Девизен систем и девизно работење*, Универзитет за туризам и менаџмент, Скопје,
- Јовановски, Т. (1995). *Девизна Економија*, Мисла, Скопје
- Кикеркова, И. (2006). *Меѓународна економија*, Скопје,
- Стоименов, М. (2002). *Меѓународни финансии*, Софија