

ЦЕНТАР ЗА ИЗДАВАЧКУ ДЕЈАТНОСТ

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ ИСТОЧНО СРБИЈЕВО



*Зборник радова економског факултета у
Источном Сарајеву*

» Јубиларно издање «

Број

2

Пале, 2008.

Impresum

ЗБОРНИК РАДОВА

Часопис за економију

Издавач:

*Економски факултет Пале
Алексе Шантића бр. 3
Пале – Република Српска, БиХ
Тел: 057/226-651
Факс: 057/226-188
E-mail: ef02@paleol.net*

За издавача:

*Проф. др Ново Плакаловић, декан
Економског факултета Универзитета у
Источном Сарајеву*

Уредништво:

*проф. др Ново Плакаловић, проф. др Марко Шарчевић
проф. др Васо Драговић, проф. др Радомир Божић,
проф. др Бранко Ђерић, доц. др Александар Стојановић
Младен Ребић, Предраг Млинаревић, Борка Поповић*

Главни уредник:

*Младен Ребић
e-mail: rebicmladen@yahoo.co.uk*

Лектор:

Доц. др Миланка Бабић

Дизајн корица:

Немања Шаренац

Превод резимеа на енглески:

Славица Јевтовић, проф.

Графичка припрема за штампарину:

Владан Ракановић

Штампање:

*Штампарија „Мићо Соколовић“, а.д.
Рогатица*

САДРЖАЈ

Блок I: образовање економиста за 21. Вијек

ТЕМАТСКИ ДИО

ИНТЕЛЕКТУАЛНИ КАПИТАЛ И РАЗВОЈ „ДРУШТВА ЗНАЊА“

Бранко Ђерић

ОБРАЗОВАЊЕ ФИНАНСИЈСКИХ МЕНАџЕРА И ЕКСПЕРАТА ЗА 21. ВИЈЕК

Ново Плакаловић

КРАТАК ОСВРТ НА ЗНАЧАЈ СТАТИСТИКЕ У ОБРАЗОВАЊУ ЕКОНОМИСТА
ДАНАС

Васо Драговић

ОБРАЗОВАЊЕ ЕКОНОМИСТА ЗА 21. ВИЈЕК У 21. ВИЈЕКУ

Митар Миљановић

ИЗАЗОВИ ОБРАЗОВАЊА ЕКОНОМИСТА У ОБЛАСТИ ФИНАНСИЈА И
РАЧУНОВОДСТВА

Радомир Божић

ОСАВРЕМЕЊАВАЊЕ ВИСОКОГ ОБРАЗОВАЊА КАО ФАКТОР СТВАРАЊА
ЕКОНОМИСТЕ ОСПОСОБЉЕНОГ ЗА ИЗАЗОВЕ ТРЖИШНЕ ЕКОНОМИЈЕ

Ранко Маркуш

Блок II: Слободна истраживања

ИЗВОРНИ НАУЧНИ ЧЛАНЦИ

МАКРОЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ, ПОМОЋ ММФ – а И ПОТЕНЦИЈАЛИ
ФИНАНСИЈСКЕ КРИЗЕ У БиХ

Ново Плакаловић

ЕВАЛУАЦИЈА ЗАЈМА – МОДЕЛИ СЕРИЈСКИХ ОТПЛАТА

Миливој Крчмар

МАКРОЕКОНОМСКИ ЕФЕКТИ ТРАНСПАРЕНТНОСТИ МОНЕТАРНЕ
ПОЛИТИКЕ

Боривоје Крушкович

ПРЕТХОДНА САОПШТЕЊА

ИЗВОРИ ПОКРИЋА И ОДРЖИВОСТИ ДЕФИЦИТА ТЕКУЋИХ ТРАНСАКЦИЈА
У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ – ИСКУСТВА СРБИЈЕ

Радован Ковачевић

ДРУШТВЕНО – ЕКОНОМСКИ ПРОБЛЕМИ ПОЉОПРИВРЕДЕ И СЕЛА
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ

Недељко Тица, Радован Пејановић

ЕМПИРИЈСКА АНАЛИЗА КОРИСТИ ОД УВОЂЕЊА НИЖЕ СТОПЕ ПОРЕЗА
НА ДОДАТУ ВРИЈЕДНОСТ

Александар Стојановић

АНАЛИЗА ТРЖИШНЕ КОНЦЕНТРАЦИЈЕ У ВОДЕЋИМ ПРИВРЕДНИМ
ГРАНАМА БиХ

Младен Ребић

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

ПРОБЛЕМИ У ПОСЛОВАЊУ МАЛИХ ПРЕДУЗЕЋА КАО И ЕКОНОМСКИ
ПОДСТИЦАЈИ ЊИХОВОГ РАЗВОЈА У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Слободан Суботић

УЛОГА СТУДИЈЕ ИЗВОДЉИВОСТИ У ИНВЕСТИЦИОНИМ АКТИВНОСТИМА

Предраг Вуковић

ПРИЛОГ ИСТРАЖИВАЊИМА ПРИРОДЕ ВЕЗЕ ФИНАНСИЈСКОГ И РЕАЛНОГ
СЕКТОРА

Марко Ђого

МОДЕЛИ ФИКСНИХ И СЛУЧАЈНИХ ЕФЕКТА У АНАЛИЗИ ПОДАТАКА
ПАНЕЛА

Младен Фулурџа

УЛОГА ЛАНАЦА СНАБДИЈЕВАЊА У ЕЛЕКТРОНСКОМ ПОСЛОВАЊУ

Слађана Радовић

УПУТСТВА АУТОРИМА

Блок I

**ОБРАЗОВАЊЕ ЕКОНОМИСТА
ЗА 21. ВИЈЕК**

ТЕМАТСКИ ДИО

ИНТЕЛЕКТУАЛНИ КАПИТАЛ И РАЗВОЈ „ДРУШТВА ЗНАЊА“

Сажетак

Овај рад се бави интелектуалним капиталом и, у том контексту, указује на најважније императиве друштва знања: квалитет роба, сталне иновације, ниске трошкове и вријеме (брзину реакције). Они су и разумљиви, с обзиром да савремена глобална привреда почива на приватном капиталу чији је, првенствено, интерес да смањује производне и трансакционе трошкове и остварује профит. Отуда укрупњивање капитала, стварање стратешких пословних алијанси у свијету, експлозивно усавршавање технологија за већу продуктивност, као и приступање човјеку као капиталу а не, просто, као радној снази. У таквим условима афирмише се и актуелизује интелектуални капитал (значи“ интелект и капитал“) који у себи „веже“ знање + информације + креативност и иновативност + интелектуалну својину као активу + искуство + мреже и намеће нова правила и ново схватање моћи, која више није толико у новцу колико у информацијама. Специфика интелектуалног капитала је у његовом виртуелном, информационом, тј. нематеријалном и неопипљивом карактеру и, прије свега, у способности стварања новог производа који доноси профит. То је, свакако, кључни разлог зашто интелектуалном капиталу морамо прилазити као националној, дакле друштвеној, макро-економској, категорији од које зависи национално богатство и свеукупно благостање земље и народа. Наиме, богатство друштва се, приоритетно, ствара у производњи, те отуда значај људског интелектуалног капитала, структурног интелектуалног капитала и тржишног или потрошачког интелектуалног капитала. У његовој функцији се стално морају преиспитивати политике образовања, запошљавања и стимулисања предузетништва, као и политике трансфера технологија, механизма заштите интелектуалне својине, политике интеграције производње, школства и науке, вањско-економских веза, политике заштите информација, и сл.

Кључне ријечи: нова економија, “so-ho” бизнис, иновациона дјелатност, интелектуални капитал и интелектуални производ, непрекидно образовање, емоционални и социјални капитал, Тобинов коефицијент “q“, национално богатство.

1. Приступ проблему

Савремена економија је ушла, крајем прошлог вијека, у своју тзв. постиндустријску фазу (цивилизацију) и добила обиљежја ноосферно - космичке економије. То се одразило на цјелокупну економију, рад, схватање и обиљежја самог рада. Разлике између појединих цивилизација, аграрне, индустријске и пост-индустријске, по најбитнијим елементима нуди следећа табела:

Табела бр1: Компарација цивилизација

Тип цивилизације	Доминантна производња (и тип везе)	Карактер рада	Базни фактор	Кључни ресурс	Водећи тип својине	Приоритет производње
Аграрна	Аграрна производња (радноинтензивна); веза: човјек-природа	Ручни рад	Рад	Природне сировине	Земљишна својина	Средства потрошње
Индустријска	Индустријска производња (капиталноинтензивна), веза човјека и антропогене природе	Машински рад	Капитал	Енергија	Индустријска својина	Средства за производњу
Постиндустријска	Производња информација (научноинтензивна), веза: човјек-човјек	Интелектуални, духовни рад	Наука и НТП	Информација	Интелектуална својина	Услуге

Горњи преглед јасно показује да је у савременом свијету од свих производњи најважнија производња информација, а са њом заједно и неодвојиво од ње, интелектуални - духовни рад и интелектуална својина (intellectual property).¹ Данас, у времену homo creatora, који замјењује homo oeconomicus а што полако одлази у историју, одлучујућа улога припада људском капиталу (homo claudus) и интелектуалном раду. Интелектуални рад свој најдиректнији израз налази у разним видовима интелектуалних производа и интелектуалне својине. Важно је, с тим у вези, посебно подвући да сада у оквиру радног фактора и самог рада у први план избијају не људске руке, него мали, сиви људски мозак (сва 1,3 кг). Сматра се да су, управо, разлике у радовима допринијеле продубљивањем разлика у нивоу развијености између земаља OECD и земаља у развоју (ЗУР) са некадашњих 15 : 1 1960 - тих година на данашњих, по неким рачуницама, више од 100 : 1 .

Интелектуални капитал индивидуа представља **темељ економије** засноване на знању. Он у ту економију инвестира своју преданост послу, креативност, таленат и проналазаштво а то све скупа динамизира и пулсира привредни раст. Савремена демократска друштва имају у основи своје двије силе. Прва сила се тиче **промјена у људима** (промјене у персоналној независности, каријерном расту, индивидуалном избору, и сл.). Те промјене се подједнако односе на покољења X (рођени између 1962-77) и покољења Y (рођени после 1977). Друга сила демократских друштава се односи на **промјене у технологијама**. Прогрес у таквим областима као што су, прије свега, вјештачки интелект, неуронске мреже и бежични компјутери, генерално гледано, подиже моћ људи и интелектуалног капитала, његову интеракцију у киберпростору, потенцијал независности и равноправности људи, визију људи (грађана) као

¹ Интелектуални производ, као објект интелектуалне својине, обухвата производе науке, образовања, културе, умјетности, здравствене дјелатности, информатике... као што су знање, софтвери, рукописи, слике, скулптуре, књиге, музичка дјела, информације, итд. Интелектуална својина, која је често власништво над неопипљивим, тј. нематеријалним активама, обично се заштићује 1. ауторским правима, 2. патентима, 3. трговачком марком-trademark, 4. royalty-em (ауторски хонорар), и сл.

инвеститора и уопште могућности виртуелних односа. Све то снажи појединца и мотивише га да ствара и иновира, што нарочит значај има за ефикасност нових индустрија, истраживање и развој и трансфер производње, технологија и инвестиција уопште. Политичка воља, добро законодавство, постојање одговарајућих институција у функцији развоја интелектуалног рада и интелектуалног фактора, те култура интелектуалне својине (одговарајући третман интелектуалног рада, заштићеност интелектуалне својине, одговарајуће финансирање и подстицаји, стандарди, обичаји куповања само законите робе, присутност информатичких технологија у привреди и шире...) јесу најважнији елементи доброг окружења и институционалне средине за размах и унапређење продуктивног интелектуализма (промишљање, идеје), пријекто потребног за економски, друштвени и културни развој.

2. Нова економија или економија знања: обриси и карактеристике

Појам **нове економије (knowledge economy)** најчешће се данас односи на нове секторе у економији захваћене свјежим токовима научно-техничког прогреса, информационих и уопште, високих технологија. Прецизније гледано, ријеч је о оним гранама и подручјима (фирме е-трговине, медијске фирме за on-lajn забаву, фирме за специјалне софтвере, произвођаче комуникационе опреме и дијелова, предузећа за инсталирање комуникационих мрежа и ту врсту услуга, сервисери дате опреме, итд.), у привреди и друштву која су повезана са производњом интелектуалног капитала који данас, у многим случајевима, постаје одлучујући фактор производње, далеко испред физичког капитала. С тим у вези треба нагласити да савремени бизнис није толико зависан од материјалних ресурса колико од нематеријалних ресурса, а то значи од **знања, вјештина и компетенција**. Нова економика (коју на примјеру САД представљају „Yahoo“, „America on line“, „Cisco“ ...) има знатно мању запосленост, али далеко већу тржишну капитализацију.

Осим тога, интензивно је зависна од улагања у науку (види наредну табелу).

Табела бр. 2 **Учешће расхода на НИР у БДП, у %²**

Година	САД	Јапан	Њемачка	Француска	Британија	Италија	Канада
1985	2,8	2,6	2,7	2,3	2,3	1,1	1,4
1990	2,7	2,9	2,8	2,4	2,2	1,3	1,5
1995	2,6	2,7	2,5	2,4	2,2	1,3	1,5
2000	2,8	2,9	2,7	2,4	2,3	1,7	1,6
2015(прогноза)	3,0	3,0	2,9	2,6	2,5	2,3	1,9

Нова економика **се специфицира**, првенствено, овим цртама:

- допринос људског и интелектуалног капитала у њој је знатно већи од материјалног;
- нематеријалне активе, генерално гледано, одликују се дубоком специјализованошћу и уникалношћу;
- иновациона дјелатност је најстабилнија саставна компонента нове економике;

² Види: Иванова Н, Иновационнаја сфера, МЕ и МО, 2000, БР. 8, стр. 55

- промјене у материјалној производњи и радним ресурсима не могу да прате динамику научно - техничких могућности, јер ове друге имају убитачан темпо;
- знање даје највећи дио створене вриједности у производњи и највише се запошљава људи у производњи, чувању, трансферу и искориштењу знања. Осим тога образовање постаје вид инвестиције у људски капитал;
- раст трансакционих трошкова (скупљања информација, обрада тржишта, уговарање, мониторинг реализације уговора, заштита права својине, рекламирање, маркетинг истраживања, односи с јавношћу...) превазилази производне трошкове уз истовремену надмоћ трансакционог сектора у стварању БДП (у САД знатно преко 50%);
- стратешке грешке, мјерене крупним износима, јесу грешке повезане с коришћењем интелектуалних ресурса и производа, што све промовише значај улоге менаџмента интелектуалних ресурса..
- у условима жестоке конкуренције и императива репродукције знања за потребе праћења информационе и комуникационе револуције, нагласак добија стално образовање, тј. цјеложивотно или непрекидно образовање (lifelong learning).

Нова економика обухвата од 1% до више десетина % БДП земаља, овисно од нивоа њихове развијености, а укључује у себе, као водеће своје сегменте и лидере, првенствено:

- сектор информационих технологија, и
- сферу интелектуалних услуга

Тржиште интелектуалних услуга протеже се на консалтинг услуге (почев од услуга организовања бизниса, пореског консалтинга, производње, продаје робе... па све до консалтинга у области високих технологија), правничке услуге, менаџмент и маркетинг услуге, ревизију и контролу, технолошке услуге, управљање имовином, рекламу и рi-аg, аналитичке услуге, одабир кадрова итд.

Агрегатно посматрано, **нова економија** (зову је још информациона економија, дигитална, интернет економија, веб економија, виртуелна економија - наспрам економије ствари, па онда економија знања, **економија идеја**) јесте модел економије из кога на свијет излазе нове робе и услуге, а уз то јефтиније и по мјери купца, нови сектори, нови начини пословања (електронско), нови ресурси (виртуелни, тј. невидљиви, дигитални или информациони), итд. Она почива на међусобно умреженим политикама које воде до максималног економског и развојног ефекта. То је могуће, прије свега, захваљујући увезаним рачунарима који генеришу огромну масу, вриједност и доступност информација за све актере тржишта. Њима је условљен, данас, сваки квалитетни економски избор и одлука. **Глобалистички хоризонт**, брза реакција економског агенса и **брза промјена**, те знање (**интелектуални капитал**) јесу три стуба нове економије. Заправо, нова економија се од традиционалне или индустријске економије разликује по инфраструктури, која није физичка него информацијска (мрежна, неопипљива), по флексибилности производње, интернету и другим мрежама, по конкурентности аутопута, партнерству и алијансама међу фирмама, по важности знања као ресурса. Традиционална економија је била везана за мајсторство квалификованог рада, природне сировине и нероботизоване, тј. неинтелигентне производне агрегате и машине, док нова економија афирмише интелектуални рад, вјештачке сировине и знање и интелигентне машине и опрему. Отуда се она не може

замислити без тимског рада, сталних инвестиција и иновација, перманентне едукације и учења, широког знања, умрежених структура, НИР-а, конкурентности у глобализованим оквирима, ефективног маркетинга и менаџмента, отворености према свему новом, итд.

Раније су се друштва богатила овисно од природних ресурса, рада и капитала, што ће рећи, првенствено од материјалних добара. Та добра су била главне компоненте цјелокупног богатства. Данас, кад економију "цигле и малтера" постепено смјењује „економија идеја“, златну монету друштава чини знање и, уопште, интелектуална својина. Знање постаје кључно богатство друштва. Богатство и културни напредак земаља зависи, заправо, од производње и менаџмент-координације тзв. "3 и": идеје, инвестиције, иновације, разумије се помоћу незаобилазног четвртог "и", дакле интернета, те „виртуелне брбљацице“, „свјетског поља знања“, „планетарне учионице“, „сајбер тржишта“, „глобалне винове лозе“ ..., итд., како све интернет не зову.³ Данас, као никада раније, важи максима за животни и пословни избор: "научити и имати" или „незнати и немати“. У савременој тржишној утакмици побјеђује онај ко ради паметније, а не ко ради више. Друкер је посебно истицао да се, због велике брзине промјена⁴, привредни субјект може наћи само у два положаја- или бити „међу најбољима“ или „међу осталим“. Дакле, и за појединце, фирме и привреде најважније је знати (и одлучити) шта је најважније. Потврђује се и она чувена Ајнштајнова да је машта значајнија од знања, разумије се ако је у функцији креирања знања и развоја.

3. Улога знања (интелектуалног капитала) у стварању националног богатства

Ово питање је у најужој вези са радним учинком знања, улогом интелектуалне својине у стварању властите марке као услова препознавања фирми у глобалном окружењу⁵, значајем пословних веза базираних на повјерењу и партнерству, с културним капиталом уопште.

Интелектуални капитал представља дио људског капитала, а преко људског капитала и важан сегмент културног капитала друштва уопште. Људски капитал, посматран као лични, тј. индивидуални - персонални, и као људски капитал организације састоји се од интелектуалног капитала, емоционалног капитала и социјалног капитала. На другој страни, културни капитал изводи значај за развој из културе уопште која, такође формира преференције и утиче на рационалност избора. Наиме, актери се понашају овисно од система вриједности, учења, норми и института, културе, која даје кохезију и одређује самосмисао друштва. Акумулација цјелине људског и културног капитала је неопходна за стабилизовање веза појединца и друштва и његов развој. Привредни и друштвени развој понајмање зависи од пукe пропаганде идеологије и друштвених вриједности и циљева, него пуно више од правила, процедура, мрежа и знања. Култура, културни капитал је битан јер духовно интегрише, уједињује, простор и развој једне земље, представља основу за валоризовање доприноса елита у развоју и основу за изградњу „правила игре“ (тзв. институти-закони,

³ Камил Идрис, Интелектуална својина. Балкан Култ, Београд, 2003, стр. 56.

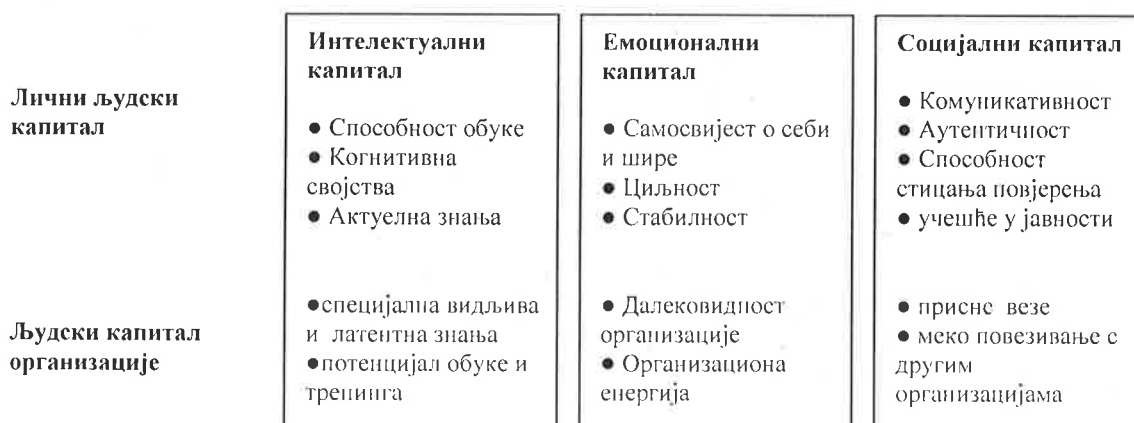
⁴ Каква је брзина промјене данас говори податак да је телефону требало да достигне 50 милиона корисника. 74 године, а интернету-свега 4 године. Види Камил Идрис, оп.цит., стр. 57.

⁵ Познати жиг или марка може да подстакне раст производње, зарада и профита, ривалитет конкурената, ширење тржишта, кооперације, франшизинга, ојача лојалност потрошача, партнерстава, безбједности производа, итд., јер уистину марка је обећање квалитета које обавезује да се стално у њега инвестира. Стално се жање добитак због одржавања ексклузивне марке.

процедуре...), а и сам је базни фактор производње, с обзиром да се без потребног и актуелног знања, које је дио културе и културног капитала, неможе ништа добро направити, нити усвојити нова технологија и нова опрема. Отуда се често каже да друштвом управо влада тај капитал (знање, образованост, култура, информисаност...), а не физички капитал, и да од њега зависе цјелокупни капацитет и способност друштва да иде напријед.

Како се најчешће дефинише **интелектуални капитал**? По Тајичију Сакају-то је креативно, **јединство људских способности, знања и информација**⁶. По другима он се узима као кључни фактор ефикасности производње у постиндустријском друштву и одређује као **свеукупност знања, навика, умијећа, способности за мобилност и адаптираност човјека новим условима, као и способност за стваралаштво** (узето заједно с електронским и другим мрежама, интуицијом запослених и менаџера, заједничким учењем с купцима...), које даје нови производ. По трећима интелектуални капитал представља **акумулисане интелектуалне способности и специјализована знања** (кориштена као **ресурс** или као **управљачка знања** у производњи одређеног производа) **узета заједно с нематеријалним факторима ефикасности предузећа, као што су организациона структура и различити софтвери**.

Задржаћемо се мало дубље на експликацији овог појма. Интелектуални капитал је најважнији дио људског капитала, а ту су још емоционални капитал и социјални капитал. Социјални капитал је стратешка парадигма с краја 20. вијека. Интелектуални капитал човјека укључује у себе способност за обуку и учење, дар интеракције с предводницима, учитељима, лидерима, когнитивне способности (способност за спознају, сазнавање, проницање у суштину ствари и проблема), актуелно знање, и сл. Емоционални капитал обухвата свијест о себи, циљност, дакле посједовање циљева, карактерност и стабилност личности, док, на примјер, социјални капитал обухвата комуникативност, оригиналност (аутентичност), повјерљивост и досљедност, који су потребни за стварање повјерења у међусобним везама. Поред личног интелектуалног, емоционалног и социјалног капитала, и организација има људски капитал који се састоји од све те три компоненте. Шта оне обухватају, односно који елементи структурирају људски капитал организације показује наредна слика (види слику бр.1):⁷



Слика бр.1.: Људски капитал

⁶ Sakaiya T, The Knowledge-Value Revolution, K. America Ltd, 1992

⁷ Lynda Gratton, The Democratic Enterprise, Prentice Hall-Financial Times, 2000

За стварање интелектуалног капитала, по мишљењу Линде Грејтон, пријеко су потребни сљедећи предуслови:

- шансе за учење, дообуку и повећање квалификације,
- поштовање у односима са својим тренерима и учитељима,
- шансе за развој властитих способности, на бази постојања програма и пројеката,
- слободно вријеме, нужно за размишљање и умовање, и сл.

Емоционални капитал, пак, зависи нарочито од права и могућности избора мјеста и времена рада, располагања слободним временом за одмор и развој, могућности сталне успоредбе са собом и другим личностима (тзв. лична повратна спрега), добрих односа с својим учитељима и тренерима.

Социјални капитал се ствара и репродукује под утицајем многих фактора, као што су: контакти и сусрети, групни или уз пројекте, схватање озбиљности улоге у послу и шире, шансе за кандидовање за одређена мјеста, живљење у одређеним срединама, дружење ван организације, постојање државе као јавног добра, развијена грађанска права, средстава масовних информација, постојање јавности и транспарентности, мобилности у друштву, итд. Социјални капитал је основа развоја малог бизниса (јер не влада великим капиталом и друштвеном моћи) те локалних заједница, основа повјерења у власт.

На привредни раст **социјални капитал дјелује**, прије свега, тако јер:

- повећавајући повјерење међу људима и фирмама, ослобађа ресурсе за развој а који би се, у супротном, морали користити за борбу против криминала који рађа ниско повјерење;
- предузетници, будући да вјерују добављачима и купцима, могу ресурсе безбрижно трошити на иновације;
- Економски односи који се граде на уређеној својини и односима изграђеним на повјерењу смањују трансакционе трошкове операција;
- Повјерење у власт и њен економски програм прија инвестицијама;
- Постојање јавности и транспарентности олакшава трансфер информација и иновација;
- Јак социјални капитал је нешто као добро осигурање, јер људи и фирме лакше улазе у ризичне а профитабилније послове;

Интелектуални капитал се данас узима као база за оцјену корпоративног здравља предузећа трећег миленија. **Компанија трећег миленија** специфицира се прије свега тиме што запослени, тј. њихова знања чине главну вриједност компаније. Многи од тих запослених имају особине “телезапослених” који раде у својој кући, у тзв. SO-HO бизнису. Осим тога, те компаније послују у трговачком простору Интернета-користећи компјутерске системе, електронску пошту и друго, са својом препознатљивом трговачком марком. Вриједност многих предузећа се састоји првенствено у тим њиховим нематеријалним активама. Тако на примјер, за многа предузећа трговачка марка је све и ако остану без ње своде вриједност на нулу само зато што марка вриједи много више од њихових производних погона. Без електронских пословних технологија, опет, фирме би стале.

Неки аутори интелектуални капитал (ИК) узимају као збирни назив за нематеријалне активе предузећа трећег миленија (обезбјеђују дугорочне компаративних предности па отуда их сматрају активама), а само предузеће своди на релацију:

$$\text{Предузеће} = \text{Материјалне активе} + \text{Интелектуални капитал}$$

Тако, ако бисмо тржишну вриједност компаније (вриједност свих актива на тржишту) означили са **F**, а вриједност свих материјалних актива са **M** добили бисмо да је вриједност нематеријалних актива (интелектуални капитал-ИК) једнака:

$$\text{ИК} = F - M$$

Познати Тобинов коефицијент **q**, а који се често користи за оцјену интелектуалног капитала фирме, није ништа друго него однос између тржишне вриједности компаније (**F**) и вриједности њених основних и обртних фондова (**M**),⁸ тј.

$$Q = F/M$$

Дакле, да се закључити да је интелектуални капитал разлог зашто је вриједност фирме на тржишту још увијек већа од вриједности њених материјалних актива. Однос између ИК/**M**, тј. између интелектуалног капитала и акционерског капитала, према неким истраживањима, највећи је у Њемачкој (>1), за САД, Италију, Британију, Јапан се креће између 0,3 и 0,5, док је најнижи за Канаду (0,1) због високе улоге природних ресурса у њеној привреди.⁹ Осим тога, треба закључити да је, према Тобину разлика између **F** и **M** је последица неподударања политике капитализације и амортизације. Наиме, **q** бива веће од 1, тј. $q > 1$ у случају када се зграде и опрема настављају експлоатисати после амортизације, а то је могуће, прије свега, захваљујући расположивом интелектуалном капиталу.

Компаније које имају већи интелектуални капитал виде даље у будућност и имају неопходни услов одрживости. Према истим ауторима саставне дијелове интелектуалног капитала чине ови његови дијелови:¹⁰



Слика бр. 2: Интелектуални капитал

⁸ Тобинов коефицијент „q“ је однос (количник) тржишне вриједности инсталисаног капитала и трошкова његове супституције. Види шире о томе у: Бурда и Виплош, Макроекономија, Београд, 2004, стр. 138 и даље.

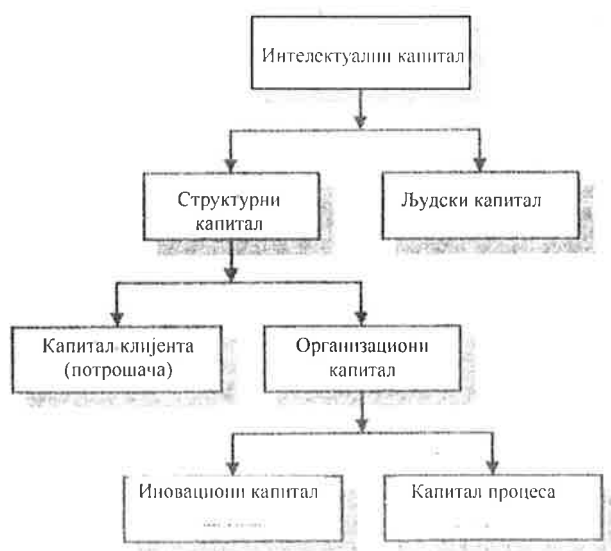
⁹ Истраживања Strassmanna P. крајем прошлог вијека у раду „The Value of Knowledge Capital“

¹⁰ Види шире у: Annie Brooking, Intellectual Capital, International Thomson Business Press, 2001

1. **Тржишне активе.** То је потрошачки или тржишни интелектуални капитал, заправо потенцијал који стварају нематеријалне активе кроз тржишне операције (маркирање производа, лојалност купаца, добар глас фирме, системи расподеле, портфељ канала дистрибуције, пословна сарадња, специфични уговори, као што су лиценци, франшизинг, и сл.)
2. **Људске активе.** Овим активама се обухватају колективна знања запослених у фирмама, њихове способности и умјећа рјешавања проблема, лидерство, те предузетничке и управљачке склоности и навике. Дакле, обухватају се образованост, професионална квалификација, знања за посао, умјешности у послу, итд. За разлику од друга три дијела ИК или активе, људске активе не припадају компанији, него појединцима. Оцјену људских актива је посебно важно имати са становишта понашања људи у промјенама и њихове способности да освајају различите врсте радова кад треба, што је услов за реализацију цјелокупног потенцијала појединаца, али и организације.
3. **Интелектуална својина** (ту спадају разни законити инструменти заштите корпоративних актива) **као засебна актива:** у њу спадају: софтвери, know-how, трговачке тајне, патенти, ауторска права, трговачке марке роба и услуга...
4. **Инфраструктурне активе:** технологије, методи и процеси у фирмама без којих фирма не може постојати нити функционисати уредно, исправно, сигурно, квалитетно и ефикасно. Овдје спадају корпоративна култура, филозофија управљања, управљачки процеси, информационе технологије (ИТ), тражени стандарди, Интернет и друге мреже веза, "пријатељство" с финансијским моћницима и субјектима...

Позната је и **схема Лејфа Едвинсона** понуђена први пут за Skandiju Navigator, која интелектуални капитал посматра првенствено као људски и структурни капитал, а структурни даље дијели према доњем цртежу.

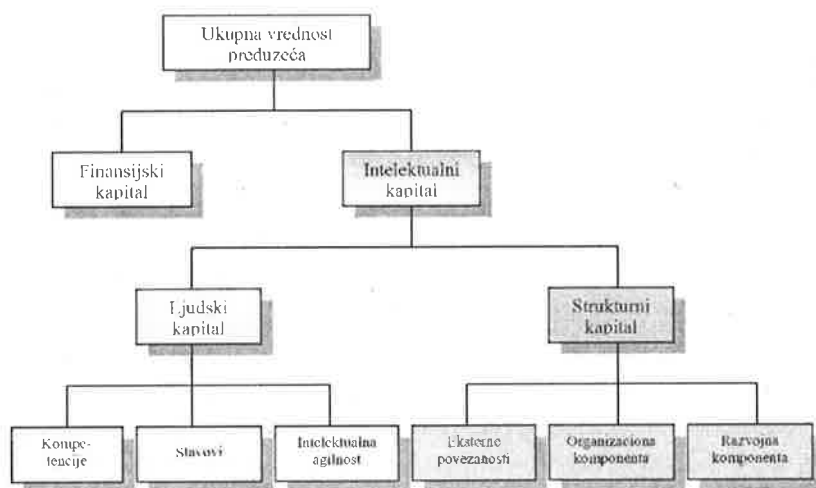
Људски капитал чине, према овом аутору, свеукупна знања, навике и креативне способности запослених плус култура рада, однос према раду и моралне вриједности компаније, док **структурни капитал** чини „све оно што остане у предузећу пошто запослени оду својим кућама“. Овај посљедњи се дијели на **капитал клијента или потрошача** (односи с потрошачем и потенцијал који се тако ствара), те **организациони капитал** који у суштини агрегира у себи компетентност предузећа, системе који јачају креативност фирме и организационе могућности за стварање производа и нових вриједности.



Слика бр. 3: Гране интелектуалног капитала

Иновациони капитал обухвата заштићена комерцијална права, интелектуално власништво и остале нематеријалне вриједности, а тзв. **капитал процеса** вриједност система производње, продаје, сервиса и сл. који учествују у стварању вриједности производа.

Један други аутор структуру интелектуалног капитала види овако:¹¹



Слика број. 4: Подгране интелектуалног капитала

Знање, односно интелектуални капитал значајно доприноси **формирању националног богатства**. Објашњењу тог проблема нарочито су доприњели Коб и Даглас, Шумпетер својом теоријом петородних иновација, те „нови теоретичари раста“ као што су П.Ромер, Р.Лукас, еволуционисти Доси и Орсениго, као и Карлсон Б, Тејмаз Е, Џон Кендрик и Теодор Шулц, Диксон, Хамилтон и многи други. Према истраживањима Диксона и Хамилтона из Свјетске банке, национално богатство земаља-регија, крајем 20 и почетком 21 вијека, сводило се на ове капитале:

Табела бр. 3 Структура националног богатства у %

Земља - област	Људски капитал	Производне активе	Природни ресурси
Сјеверна Америка	76	19	5
Јапан, Аустралија, Нови Зеланд	68	30	2
Западна Европа	74	23	3
Средњи Исток	38	19	43
Јужна Америка	74	17	7
Источна Европа и Централна Азија	49	37	14
Сјеверна Африка	68	26	6
Јужна Африка	65	25	10
Западна Африка	60	19	21
Централна Америка	79	15	6
Јужна Азија	64	19	17

¹¹ Весна Миличевић, Интернет економија, ФОН - ИД, Бг, 2002. ,стр. 72

Из предочене табеле видљива велика разноликост структуре националног богатства свјетских регија. Средњи Исток, Источна Европа и Централна Азија, Западна и Јужна Африка и Јужна Азија имају, као што се зна, карактеристично високо учешће природних актива у структурирању националног богатства. Западна Европа, Источна Европа и Централна Азија, Јапан, Аустралија и Нови Зеланд, као и Сјеверна и Јужна Африка одликују се релативно високом партиципацијом производних актива у стварању националног богатства, док људски капитал највише националног богатства формира у Сјеверној, Централној и Јужној Америци, а најмање на Средњем Истоку и Источној Европи и Централној Азији.

Интересантније информације, јер се ради о земљама, нуди следећи преглед:¹²

Табела бр. 4 Национално богатство изабраних земаља на почетку 21. вијека

Земља	Укупно, трлн долара УСА	По глави становника (у хиљадама долара)	у % од укупног националног богатства		
			Људски капитал	Природни капитал	Производни капитал
Свијет укупно	550	90	...	...	...
САД	124	460	77	4	19
Русија	59	400	50	40	10
Јапан	54	420	68	1	31
Кина	35	28	77	7	16
Њемачка	31	375	75	1	23
Француска	21	360	56	7	37
Италија	1,7	295	73	1	26
Индија	12	20	58	20	22
Канада	6	300	69	11	20
Аустралија	6	320	66	12	23
Сауди Арабија	3,5	170	40	42	18
Венецуела	2,6	110	49	7	44
Чиле	2,3	150	79	10	12
Финска	1,6	320	56	7	37
Норвешка	1,3	300	57	10	33
Нови Зеланд	1,0	280	59	18	23
Свих 16 земаља	377	255	65	13	22

Русија и Сауди Арабија имају национално богатство које у високом проценту (> 40 %), чине разни дијелови природних ресурса, док Јапан, Француска, Венецуела, Финска... имају у њему наглашено учешће производних капацитета. На другој страни, улога људског капитала у генерисању националног богатства доминира у Чилеу, САД, Кини, Њемачкој и Италији (за све > 70%). Искуство показује да су политике људског интелектуалног и структурног капитала одлучујуће су за креирање националног богатства у наведеним земљама.

¹² Несторов Л., Аширова Г., Методологически проблеми совершенствования статистики национального богатства, Вопросы статистики 10, с. 9, 2001.

Бранко Ђерић

INTELLECTUAL CAPITAL AND DEVELOPMENT OF THE "KNOWLEDGE SOCIETY"

Abstract

This paper deals with the intellectual capital and focuses on the most important musts for the knowledge society: quality of goods, continuous innovations, low costs and time (feedback speed). They are understandable since the contemporary global economy rests on the private capital whose primary interests are reduction of production and transaction costs and profit-making. The offspring is the capital enlargement, creation of strategic business alliances in the world, explosive improvement of technologies for higher productivity and an approach to the man rather as capital than simply as manpower. The intellectual capital affirms itself in such conditions and becomes actual (i.e. "intellect and capital") by "linking" knowledge + information + creativity and innovation + intellectual property as assets + experience + networking and by imposing new rules and new understanding of power, which is not so much about money any more but rather about information. The specific of the intellectual capital lies not only in its virtual, information, i.e. non-material and impalpable character but primarily in its capacity to create a new product that makes profit. That is actually the key reason why we must approach the intellectual capital as a national, and consequently social, macro-economic category that the national wealth and entire country and people's well-being depend on. Namely, the society wealth is primarily generated in production, thus giving importance to human intellectual capital, structured intellectual capital and market and consumer intellectual capital. Its functioning urges constant review of education, employment and entrepreneurship stimulation policies and policies of transfer of technologies, instruments for protection of intellectual property, policies of integration of production, education system and science, foreign-economic links, information protection policies etc.

Key words: new economy, intellectual capital and intellectual product, innovation activity, permanent education, emotional and social capital, Tobin's ratio, national wealth.

ОБРАЗОВАЊЕ ФИНАНСИЈСКИХ МЕНАџЕРА И ЕКСПЕРАТА ЗА 21 ВИЈЕК

Апстракт: Рад се бави новим захтјевима који се постављају у образовању домаћих финансијских стручњака. Ти захтјеви су артикулисани актуелним промјенама узрокованим транзицијом и израженом експанзијом домаћег финансијског сектора. Захтјеви који долазе из финансијског сектора због изражене динамике његовог развоја, увођења нових инструмената и продуката, као и због новог приступа који претпоставља у много већој мјери консидације бројних аспеката ризичности, чини се да превазилазе могућности носилаца образовне функције да одговоре тим захтјевима. Нови профили финансијских стручњака образују се на високошколским установама које су махом недовољно флексибилне и неспособне да ухвате корак са новим захтјевима који се врло брзо појављују. Поред високообразовних институција, врло је сужен круг институција које професионално нуде специјалистичка знања из финансијске сфере. Профили образованих кадрова на високошколским и другим институцијама нису довољно усклађени са стварном структуром тражње профила коју исказује финансијски сектор. Најзад, велики проблем представља финансијска неписменост шире популације која може имати велике негативне посљедице по финансијски систем и економију у цјелини. Зато се као императив поставља потреба да се финансијском образовању приступи агресивније како би се оспособљавали финансијски стручњаци у складу са растућим и новим потребама које диктира развој домаћег финансијског сектора. За ефикасно образовање финансијских стручњака нису довољне само високошколске институције и институција из самог сектора, већ је нужна укљученост и ширих структура, односно јавних институција као носилаца финансијског система.

Кључне ријечи: образовање финансијских менаџера, финансијски стручњаци у транзиционој економији, профили финансијских стручњака, финансијска писменост.

Увод

Транзиција домаће економије, која је у току већ дужи низ година, превасходно претпоставља прилагођавање перцепција и усвајање нових знања од стране домаћих тржишних учесника. То претпоставља не само нови приступ образовању финансијских менаџера и експерата већ и активну дисеминацију финансијских знања на ширу популацију. Нови темељи на којима почива финансијски систем претпостављају и нова знања из области финансија која су дуги низ деценија постпуно занемарена превасходно захваљујући тада владајућем економском систему и доктрини те потом још више компликујућим дугогодишњим дисконтинуитетом, изазваним конфликтном и постконфликтном ситуацијом у којој се земља нашла. С обзиром на динамику промјена у финансијској сфери и нове захтјеве који се постављају пред носиоце економске политике и носиоце система образовања, чини се да они не одговарају адекватно на нове захтјеве. Иако се примјећују нови приступи и иницијативе, чини се да то још увијек

ни близу не одговара захтјевима које поставља транзиција и реална ситуацију у финансијском сектору. У раду ћемо размотрити прије свега природу нових захтјева у погледу образовања финансијских стручњака а истовремено и потребу ширег обухвата популације елементарним финансијским образовањем. Осврнућемо се на нове профиле које тражи тржиште финансијских стручњака те направити увид у актуелни образовни систем који пружа услуге финансијског образовања.

1. Значај људског капитала и образовања у економском развоју и финансијској сфери

Практично све школе економске мисли, односно званичне економске теорије, људски капитал третирају као кључни сегмент широко третираног капитала (физичког и људског), који је поред радне снаге и технолошког прогреса фактор развоја. Технолошки прогрес обично описује процес који одређује колико су ефикасно коришћени сви производни фактори.

Бројна истраживања услова економског раста за земље у развоју најчешће долазе до закључка да нема магичног штапића који би подстакао економски раст. Ниједан појединачни фактор није нужан или довољан и сва једноставна рјешења нису дала резултате у погледу убрзања економског раста. Мада има примјера успјешности сиромашних земаља, која најбољим дијелом потиче од "правог" микса политика и одговарајућег сета ближих услова, економисти нису могли коначно да идентификују све састојке таквог микса и услова.

У често цитираној студији William-a Easterly-a "The Elusive Quest for Growth", из 2001, аутор истражује различите напоре, учињене у посљедњих педесет година, да се повећа животни стандард у земљама у развоју. Ти напори укључују обезбјеђење екстерне помоћи, инвестиције у опрему, повећање степена образовања, мјере у контроли раста популације и иницијативе да се добију кредити (па и опросте) за обезбјеђење услова за институционалне реформе. Ови напори су најчешће пропадали, што наводи на закључак да је задатак претварања сиромашних у богатије већи проблем него што се мисли. У студији аутора Easterly W. i Levine R. (2001) наведено је пет "стилизованих чињеница" о економском расту, које пружају одскочну даску за будућа истраживања¹.

¹ Главне полазне тачке су: 1. Раст не произлази из акумулације капитала, већ из фактора технологије у производној функцији или такозване тоталне продуктивности фактора производње за коју је емпиријским истраживањима утврђена битна разлика по земљама, 2. Показује се да стопе раста по земљама не конвергирају – не приближавају се - чак ни када се контролишу кључне варијабле као што су стопа штедње и раст популације. Раст, у све већој мјери, дивергира од 1960. године, при чему нема конвергенције, па чак ни условљене, која подразумијева да земље са сличним производним факторима временом конвергирају истом нивоу дохотка. Обрнуто, дисперзија нивоа дохотка одражава разлике у факторима који су потребни за раст као што је штедња, популација и природни ресурси. 3. Нити успјех нити пад економског раста нису перманентни - неке земље имају периоде раста и падова, а неке никада не биљеже раст док је акумулација капитала перманентна 4. Богата подручја имају тенденцију да привуку најдинамичније људе и обрнуто, дакле сви фактори продукције теку ка истим мјестима сугеришући присуство значајних екстерналија, што за посљедицу има високу концентрацију економских активности. 5. Све студије сугеришу да су неки индикатори националних политика у јакој вези са економским растом, мада су ефекти веома различити по земљама. Националне економске политике утичу на дугорочни раст, што је конзистентно са теоријама које наглашавају раст продуктивности и технолошких екстерналија, а што одступа од теорија које наглашавају фактор акумулације.

Стопа раста аутпута може се експлицитно изразити као сума физичког капитала ("капитална интензивност"), акумулације људског капитала, стопе промјене коришћења радне снаге и стопе раста фактора укупне продуктивности. Аналитичка основа пружа могућност за испитивање и оцјену различитих канала кроз које образовање убрзава економски раст. Ова основа зависи од неколико поједностављених претпоставки које могу дјеловати ограничавајуће на ове анализе. Не узимају се експлицитно у обзир нпр. потенцијални ефекти "социјалног капитала" и људског развоја, тј. комплета институција и друштвених вриједности које стоје иза функционисања тржишта и утицаја на понашање економских учесника. Образовање дјелује на економски раст директно, пошто је оно кључна детерминанта или компонента људског капитала, и индиректно на остале производне факторе и фактор укупне продуктивности. Истраживања показују да су земље које имају бржи економски раст у посљедњим декадама значајно унаприједиле општи ниво образовања (R.J. Barro W.J. Lee, 2001). Источноазијске економије, "тигрови" (Јужна Кореја, Тајван, Хонг Конг и Малезија), уз биљежење високих стопа економског раста, истовремено су постизале и највеће стопе раста просјечног трајања школовања становништва. Усавршавање инструментарија статистичке анализе касније је помогло да се веза између побољшаног образовања и економског раста јасније уочи и раздвоје утицаји који долазе од других фактора (акумулација физичког капитала и утицај варијација одређених карактеристика земаља везаних за временске периоде).

Финансијски сектор је посљедњих година доживио изузетно велику пропулзију везану за рапидна технолошка унапређења (информатику и телекомуникације). Иначе, овај сектор игра кључну улогу у убрзању економског раста, како у напредним земљама, тако и у новонаступајућим ("emerging markets") економијама. Ова улога финансијског сектора потпомогнута је и олакшана образовањем у ширем смислу, укључујући и образовање и истраживања на пољу финансија и нових технологија и ефективну употребу стечених знања у пракси. (D.L. Papademos, 2007). Финансијско тржиште дјелује на развој преко утицаја на одлуке о инвестицијама и штедњи и убрзање иновација и продуктивности. Добро функционисање финансијског тржишта подразумева добру информисаност о инвестиционим могућностима и смањује асиметрију информација, олакшава диверзификацију и управљање ризиком, доприноси бољем корпоративном управљању, мобилише и концентрише штедњу, убрзава (олакшава) размјену роба и услуга. Кључни процеси финансијске интермедијације, нарочито расположивост информација и њихова трансформација, диверзификација и управљање ризиком те корпоративно управљање - посебно апострофирају значај образовања, знања и технолошких унапређења за добро функционисање ефикасног финансијског тржишта. Истраживања су без двојбе доказала да *финансијска либерализација* (дерегулација и приватизација) и развој финансијског тржишта директно доприносе *економском расту* земаља и *снижавању цијене капитала*. Финансијски развој је посебно битан за земље са индустријама које су из технолошких разлога зависне од екстерног финансирања. Истраживања даље показују да је, иначе нужна, релокација из опадајућих индустрија у растуће, много ефикаснија у земљама са развијенијим финансијским тржиштем.

Веза између образовања и технолошког напретка, с једне, и финансијског развоја и економског развоја, с друге стране, постоји, али није довољно јасна. Напредак финансијске теорије и менаџмента у све већој мјери се базира на коришћењу напредних статистичких и математичких метода и техника, комбинујући их са експоненцијалним растом компјутерских могућности и расподјелом информација и комуникационом технологијом, што све скупа утиче на то да су могуће апликације технолошких

унапређења које помажу креирање нових и иновативних, понекад врло комплексних финансијских инструмената и алтернативних инвестиционих механизма. Финансијски учесници односно финансијске институције и инвеститори користе и усавршавају нова знања и уско сарађују са образовним институцијама и центрима. Развој и иновативност финансијског тржишта повратно стимулишу развој финансијског образовања. Тема за истраживање јесте питање како образовање и дифузија знања утичу на мјерење ризика, процјене и управљање које помаже обезбјеђењу финансијске стабилности повећањем отпорности финансијског система на шокове и потенцијалну материјализацију ризика који прати процесе финансијског посредовања.

2. Транзиција и нови захтјеви пред финансијском струком

Прелазак на тржишну привреду, приватизација и либерализација у свим сферама домаћег економског и социјалног живота учинили су да се пред финансијске стручњаке постављају сасвим нови захтјеви у погледу тражених знања и вјештина које морају посједовати, како би могли одговорити на изазове које намеће измијењено окружење. Кључна промјена јесте резултат увођења тржишних законитости, а односи се на веома повећано присуство различитих *ризика* (поготово у финансијској сфери), који су у условима транзиционих економија још израженији него ли у зрелим економијама и тржиштима. Дакле, ризици су нарочито изражени у финансијској сфери, и то све врсте ризика - од кредитног ризика, преко ризика ликвидности и тржишних ризика везаних за промјене вриједности актива, промјене тржишних каматних стопа, девизних курсева те различитих врста оперативних ризика. Ту су даље ризици који произлазе из макроекономских неравнотежа, платно-билансних тешкоћа земље, неподвижних смјерова кретања капитала, промјена свјетског нивоа каматних стопа, инфлације, финансијских нестабилности у свијету и домаћој економији, политичких нестабилности и бројних других фактора.

Финансијски менаџер мора своје дјеловање заснивати на веома добрим *аналитичким подлогама*, *савршеним информацијама* и добрим *процјенама степена ризичности* свих облика пословних ангажовања. За добре процјене и добру информисаност предуслов је коректно рачуноводство, које мора исказивати стања што ближе истини - како би инвеститори и пословни партнери били добро информисани, односно коректно информисани о фирмама и намјераваним инвестицијама. Другим ријечима, нужно је обезбиједити *провидност* (транспарентност) *финансијских извјештаја*. Ради заштите од ризика у финансијским институцијама, а и свим другим нефинансијским институцијама, нужни су развијени и напредни системи *интерних контрола и ревизија* које би требало да предуприједе несавјесно и лоше понашање носилаца одлука у фирмама. С друге стране, контролни механизми морају бити развијени на нивоу државе да би се предупредило лоше пословање (сувише ризично понашање) финансијских институција и, у крајњем исходу спријечила несигурност и неповјерење у финансијском систему као цјелини. Ту функцију врше различити контролни органи, од супервизорских институција до ревизорских институција на различитим државним нивоима, те пореских управа.

Да би савремени финансијски менаџер био оспособљен да ефикасно одговори задацима у турбулентном окружењу, неопходно је да стекне одговарајуће образовање, које стиче током редовног школовања па све до различитих специјалистичких курсева

на високошколским установама, постдипломским и даљим студијама на тим установама, као и до стручних курсева које организују различите институције које се баве специјализованим облицима едукације. Знања која треба да посједују такви стручњаци крећу се у распону од доброг познавања макроекономије, међународне економије, принципа пословања финансијских институција, статистичких и квантитативних метода и модела, финансијске математике - до познавања рачуноводства и ревизије те пореских система и принципа. Финансијско образовање код нас, на жалост, још увијек, практично почиње тек на студијама економских факултета (изузетак су средње школе економског усмјерења). У развијеном свијету финансијско образовање представља дио нужних знања, која се подразумевају, бар на неком елементарном нивоу, а која су, како се сматра, неопходна за "нормалан живот". То код нас није још увијек перцепирано као потреба јер се, с обзиром на дугу традицију нетржишног система и навика које то нужно прате, свијест о измијењеном окружењу још увијек није довољно увријежила. Како се сударају старе навике и систем вриједности са новим стандардима, који сада са приватизацијом и оријентацијом ка заради долазе у први план, у нашем друштву још увијек влада конфузија у вези са многим економским питањима.

Када би треблао моделовати тип финансијског менаџера и стручњака који би био успјешан у домаћим условима, то би се прије свега могло односити на млађе људе, мотивисане, који нису оптерећени менталним хипотекама прошлости нити погрешним елементима владајућег система вриједности, који су довољно свјесни услова окружења, са јасно дефинисаном перцепцијом различитих врста ризика и, наравно, припремљени у стручном погледу, да владају савременом техничком апаратуром (стручним знањем, страним језиком, статистиком и информатиком), којом се могу служити при информисању, припреми, доношењу и реализацији пословних одлука.

У посљедње вријеме, поред питања образовања и веће софистикације банкара, брокера, аналитичара, портфолио-менаџера или специјалиста за управљање ризиком те значаја тих њихових атрибута за развој финансијског тржишта, односно укупни развој, посебну пажњу заузимају питања финансијског образовања и писмености свих штедиша и инвеститора односно *шире популације*, што у основи детерминише укупне користи финансијског развоја и диверзификације ризика.

У том смислу значајно је истаћи да, кад је ријеч о *финансијској писмености*, уз тај појам треба везати и појам *финансијске интелигенције*, који се у популарној литератури шире користи. Битно је истаћи да финансијска интелигенција није "урођена способност коју имате или немате", већ "скуп вјештина које се могу и морају научити". То су знања која морају посједовати сви они који желе да воде успјешно своје послове, односно да би могли пратити и разумјети шта "финансијски свијет" говори. (К. Берман Џ. Најт 2007 с.9.). Да би били у стању да ефикасно прате пословање, морају да имају одређени капацитет финансијске интелигенције, односно способности читања биланса и финансијских извјештаја предузећа и финансијских институција и да дословно разумију њихове међусобне односе и утицаје.

Нашироко је уочена чињеница у развијеним земљама да је велики проценат становништва финансијски неписмен. Консеквенце тога су врло лоша позиција у којој се налазе конзументи финансијских услуга, а у крајњем, и проблеми које то изазива у финансијском сектору. Треба нпр. поћи од саме чињенице да велики број грађана у САД уопште не посједују банкарски рачун, да нију свјесни стварног терета камата које се флексибилно уговарају за куповину некретнина, кућа и станова на бази хипотеке

(субстандардни корисници кредита "subprime"). Примјећено је да у САД нпр. само 50% оних који су пред пензијом може исправно одговорити на питање о односу каматне стопе и инфлације, а кад је ријеч о диверсификацији ризика, тај скор је још лошији. Чињеница је да су образованији људи истовремено и финансијски писменији. То има значајне ефекте на њихову оспособљеност да адекватније планирају своје пензије, као и на способности да користе могућности диверсификације и да инвестирају у ризичније инвестиције са високим повратом, што је заступљеније у финансијски писменијим домаћинствима. Тај вид образовања посебно је важан у државама са старијим становништвом у којима се прелази са јавног пензијског система ("pay-as-you-go scheme") на приватне схеме пензионисања, као у нашем случају, гдје се преузима лична одговорност за властите пензионе уштеде. Тржиште финансијских услуга постаје врло развијено, софистиковано, са понудом од стране многобројних институција, уз значајне демографске промјене, што све скупа утиче на потребу много већег финансијског образовања и сналажења приликом доношења финансијских одлука. Понуда бројних кредитних и платних картица, под различитим условима, чини одлуке о збиру картица и начину коришћења тешким, али уколико одлука није исправна, то онда посљедично изазива велике трошкове за конзумента. У САД постоје бројни програми, часописи и курсеви економске едукације којима су обухваћена предшколска, школска дјеца и студенти, први купци станова, чланови цркве, затвореници, различите демографске групе (нови родитељи и људи пред пензијом), жене, омладина, различите етничке групе, упосленици фирми, војска, постоје програми финансијског образовања за сиромашне и сл. Готово је немогуће утврдити њихов тачан број, мјере се стотинама и хиљадама. Бројни програми образовања и курсева и извори, те њихова евалуација детаљније су наведени код M.J. Hoghart (2007). Неке студије случајева показују да међу користима финансијског образовања за чланове нпр. једне кредитне уније из Вермонта на првом мјесту користи које су се одразиле на финансијски менаџмент домаћинства чланова, на другом нивоу су ефекти који су препознати у вези са њиховим ближим окружењем (домаћинствима, послом) и на трећем нивоу су користи "макро" природе, односно пораст повјерења, примјетан раст квалитета живота и среће и укључености у заједницу (M.J. Hoghart 2007: 161). Јасно је да је финансијско образовање, како истиче B.S. Bernanke (2006), врло значајан дио ефективног финансијског тржишта али, није *panacea*, односно лијек за све јер не може замијенити мудру регулацију, јасне процедуре затварања фирми, и спријечити да се пружаоци финансијских услуга ангажују у нефер или недозвољеним активностима. Финансијско образовање је битно, али мора такође бити праћено финансијским савјетом. Финансијско образовање и курсеви морају бити праћени примјеном наученог у кругу породице, на индивидуалну ситуацију јер, на крају, *личне финансије* су ипак, личне. Има и друкчије оцјена које полазе од чињенице да су многе финансијске одлуке мотивисане иррационалним разлозима па је, како истиче професор Richard Thaler са University of Chicago (The Economist, 2008:72), финансијска писменост немогућа. То се свакако не може занемарити, али је истина да се људи у реалном животу чешће сусрећу са одлукама које треба донијети и које морају бити врло рационалне, при чему им финансијско образовање може јако помоћи.

Значај финансијске писмености је дијагностификован чак и у најсиромашнијим земљама у којима се организују програми образовања сиромашног становништва, што треба да им помогне на путу изласка из личног сиромаштва. Присутне су континуелне кампање којима се настоји промовисати финансијска писменост, како у развијеним, тако исто и у сиромашним земљама. У Амстердаму је 17. марта 2008. год. одржана конференција Aflatoun-"Eksplorer", која је имала карактер презентације цртаних филмова са ликовима звијезда Bollywood-a. Идеју је пласирала Jerroo Billimoria,

социјална радница која је радила са дјецом бескућницима у Индији. Код те дјеце су уочене предузетничке склоности, а боље образовање им је помагало да поправе свој живот.

Мада нас овом приликом превасходно интригирају облици образовања финансијских менаџера и експерата у домаћим условима, не смије се занемарити ни *општа финансијска писменост* популације у цјелини. То је и код нас од великог значаја, јер се шири слојеви становништва појављују као активни учесници на финансијском тржишту (штедише и инвеститори који раде са банкама и другим финансијским институцијама, пензионим фондовима, осигуравајућим друштвима и берзама). Теме се истовремено појављују и као активни економски учесници, односно предузетници који се сусрећу, поред пословних, и са финансијским проблемима. Занемаривање компоненте шире финансијске писмености може изазвати велике проблеме, који варирају од неефикасног дјеловања финансијског тржишта, нежељених паника и финансијских криза, нестабилности финансијског тржишта (еуфорична понашања при инвестирању и изласку са тржишта), неадекватне перцепције ризика и лошег избора инвестиционих варијанти, склоности ка олаком прихватању неповољних услова везаних за финансијске аранжмане - до подложности преварама (модалитети пирамидалне штедње и сл.), које су релативно честе, а ослоњене су управо на финансијску неписменост становништва.

Финансијска писменост у нашим условима је знатно испод критичног нивоа. Анкете, спроведене међу нашим студентима на различитим локацијама, показују да је и та популација већином практично још увијек финансијски неписмена. Обим градива и наставни програми често им не дозвољавају да уче једноставне, елементарне, али истовремено ноторне чињенице и основна правила финансијског управљања и улагања. Иако уче, понекад чак и исте ствари у различитим предметима и дисциплинама, често нису у позицији да направе квалитетну синтезу и усвоје основне категорије, принципе и правила из финансијске сфере. Обим градива које морају савладати дјелује тако да је понекад нужно "ресетовање" усвојеног градива из претходно положених испита. Код људи који су већ запослени такође постоји слаба писменост која се огледа у безглавом прихватању свих услова које нуде банке и недовољном испитивању услова које нуде конкурентске банке, што се може објаснити и свјесним прихватањем неповољних услова који прате кредитни уговор због кредитне потребе, чиме се исказује феномен " *несвјесности трошкова* " и " *каматне неосјетљивости* ".

3. Основни профили финансијских стручњака за будућност

Конкретни профили финансијских експерата су врло различити. Највећу пропулзију у последње вријеме код нас су доживјели *банкарски финансијски стручњаци, берзански стручњаци те рачуновође и ревизори*. За свима постоји изражена тражња на домаћем тржишту. У другом плану су остали финансијски стручњаци који се баве финансијским менаџментом у сектору производних и услужних предузећа. Кључни разлог за ову диспропорцију у тражњи су тешкоће са којима су суочена предузећа у реалном сектору економије, односно дуго година неријешен власнички статус фирми и низак ниво активности у тим предузећима те због "младости" приватних фирми које немају толики обим послова, критичну масу, да би имала потребу за ангажовањем финансијских стручњака изузев рачуновођа, књиговођа и

благајника, те да би запошљавале финансијске експерте-аналитичаре који су оспособљени за бављење сложенијим финансијским пословима и финансијским конструкцијама, односно финансијским инжењерингом. Финансијски инжењеринг у ширем смислу иначе се дефинише пуним опсегом послова који су везани за финансирање настанка, раста и развоја предузећа.

3.1. Профили које траже банке

Банке запошљавају највећи број финансијских експерата, односно финансијских стручњака врло широког профила. То су, нпр., послови са кредитима, послови кредитне анализе, обраде кредита и сл.

Кредитни послови подразумевају врло често послове на почетку рада банкарских службеника који испрва врше пријем и анализу кредитних захтјева клијената, односно предузећа и појединаца. Ови службеници раде у "фронт офису" и практично успостављају први контакт са потенцијалним новим клијентом те му помажу код попуне захтјеваних образаца. Овакви службеници су од великог значаја за банке и друге кредитне институције, као што су микрокредитне организације, штедионице, штедно кредитне организације и финансијске компаније.

Кредитни аналитичари имају за задатак да изврше детаљну процјену финансијског стања, односно бонитета сваког подносиоца кредитног захтјева и да то презентују у писменој форми. На тај начин они информишу виши менаџмент приликом одобравања сваког појединачног кредитног захтјева. Кредитни аналитичари морају, поред завршених студија економског факултета, и то по могућности из области финансијског менаџмента, да прођу професионалну обуку из области рачуноводства и финансијског менаџмента који подразумева познавање анализе биланса и финансијских извјештаја и других извјештаја о пословању предузећа.

Експерти за обраду кредита баве се мониторингом кредита и изналазе рјешења за наплату сумњивих и спорних кредита. Свједоци смо проблема банака у међународним оквирима, (криза хипотекарних кредита у великим размјерама у САД примјер је повремених и трајних тешкоћа са којима се сусрећу банке у многим другим националним банкарским системима). Пропадања компанија су нормалне појаве, али то за банке може изазвати мање, а понекад и веома велике проблеме. Ненаплативост кредита од фирми и појединаца претпоставља стручну анализу узрока пропадања или карактера сваког проблематичног зајма, како би се на основу тога пронашла рјешења која максимално повећавају шансе за поврат кредита. Овакви стручњаци морају добро познавати област рачуноводства, финансијску анализу, законе о пословању и саму проблематику пословања предузећа те посједовати одговарајуће преговарачке способности.

У банкама су од посебног значаја *оперативни директори* (менаџери). Такви стручњаци су у банкама и другим финансијским институцијама задужени за новчане трансакције (платни промет), одржавање и унапређење компјутерске технологије и електронске мреже унутар институције, надзор пословања благајне, рјешавање проблема са којима се клијенти сусрећу у вези са пословањем текућих рачуна и у вези са другим питањима. Од посебног значаја су питања безбједности пословања и заштите имовине те кадровска питања (људски ресурси). Директори оперативних служби морају добро познавати управљање пословањем и финансијама, функционисање рачунарских

система и система управљања информацијама те морају имати посебно изражене комуникацијске способности.

Од посебног су значаја *директори филијала*, уколико банке имају доста пословних јединица и разуђену мрежу филијала. Многе од тих филијала су у надлежности директора филијале. Задатак директора је да привуче што више клијената, фирми и појединаца са локалног подручја, које та филијала опслужује. Они имају надлежност да рјешавају кредитне захтјеве тих клијената и рјешавају притужбе које долазе од стране комитената банке. Директори филијала морају да мотивишу запослене и да добро представљају своју институцију у локалној заједници. Поред стручних знања за ове профиле су потребна и менаџерска знања и способности.

Благајници, односно *шалтерски службеници* намјештеници су у банкама и другим финансијским организацијама који раде у најдиректнијем контакту са клијентима банке или друге депозитне институције. Они примају депозите, исплаћују готовину и пружају клијентима основне информације. Они класификују и идентификују депозитне признанице и доказе о повлачењу средстава, провјеравају потписе клијената, провјеравају салда на рачунима и најмање једном дневно врше салдирања својих стања готовине. Радници на шалтеру морају поред стручних знања посједовати и способност комуникације са клијентима, односно морају бити љубазни, прецизни и добро упознати са услугама које пружају друге службе у банци у којој раде.

3.2. Подручја финансијских тржишта

Појава и развој домаћег финансијског тржишта утицали су да порасте тражња за стручњацима који се баве трговином хартијама од вриједности. У питању су дакле добри познаваоци тржишта финансијског капитала.

Тржиште новца код нас, још увијек није развијено, што неће искључивати потребу и за овим стручњацима који ће имати посла у будућности, када послови управљања готовином буду значајније заступљени. Тренутно тржиште новца не функционише јер не постоје државни краткорочни вриједносни папири, краткорочни папири банака и централне банке, нити комерцијални записи предузећа. Поред уског домаћег међубанкарског тржишта новца, најинтензивнији промет новца одвија се између домаћих банака и иностраних банака мајки. Повећана ликвидност домаћих банака и релативно висока профитабилност из домаћих операција утиче на слабије изражене потребе за позајмљеним ликвидним средствима и потребу за интензивнијим управљањем готовинским резервама.

Аналитичари и трговци хартијама од вриједности су финансијски менаџери (брокери) који раде у брокерским кућама, специјализованим одјељењима банака за рад на финансијском тржишту, у оквиру институционалних инвеститора (ПИФ-ова, осигуравајућих друштва, инвестиционих фондова и приватних пензионих фондова, чији се развој може очекивати у скорој будућности) те брокерско дилерских фирми или у одјељењима финансијских институција које се баве повјереничким пословима. Знања које финансијски менаџери овог профила морају посједовати везана су за способност процјене бонитета предузећа или држава (ако се ради о међународним улагањима) које врше емисију хартија од вриједности које би институција инвеститор могла да купи - било у своје име или за рачун других. Овакви експерти морају бити у стању да добро процјењују услове на финансијском тржишту. Такви профили менаџера

су неопходни и фирмама из привреде које дијелове својих инвестиционих пласмана желе да инвестирају на домаћем или страном новчаном тржишту и тржишту капитала. Финансијски менаџери, у овом случају "портфолио-менаџери", морају добро да познају стање и услове у привреди, послове управљања готовином (трезором), банкарство, те новчана тржишта и тржишта капитала. Финансијски стручњак који је заинтересован да се бави пословима финансијских инвестиција односно финансијском анализом и трговином хартијама од вриједности мора добро да познаје анализу инвестиција односно "портфолио-менаџмент". Овакви менаџери имају изузетно висока примања. Код нас се образовање оваквих кадрова, обично након завршених студија економије или менаџмента, даље врши при Комисији за хартије од вриједности, гдје се и обавља испит и добија лиценца. Наставу изводе махом универзитетски професори.

Експерти за инвестиционо банкарство. Улога банака приликом асистирања клијентима који желе да изврше емисију и пласман акција, обвезница и уопште у пословима привлачења капитала јесте назамјенива. Послови инвестиционог банкарства подразумијевају помоћ при емисији и пласману хартија од вриједности и то од дизајна те емисије, истраживања могућности и сугерисања тајминга емисије, обезбјеђења неопходних формалних услова, па све до гарантовања пласмана хартија од вриједности. С друге стране, ови послови подразумијевају савјетодавне услуге у погледу указивања на финансијске могућности на финансијском тржишту те о могућностима фузионисања и преузимања фирми. Ово је врло динамично подручје које захтијева брзо реаговање, претходно познавање проблематике и велику информисаност. То су веома добро плаћена занимања у свијету јер се зарађује на бази провизија, при чему се ради о трансакцијама енормних вриједности. Поред редовних студија економије и финансијског менаџмента, ови стручњаци морају проћи врло интензивну обуку из рачуноводства, економије, стратешког планирања, инвестиција и међународних финансија.

Финансијски и инвестициони савјетници пружају консалтинг у вези са финансијским улагањима, као и друге савјете везане за финансијско пословање. Ово занимање код нас још увијек није шире присутно у пракси, али би могло бити врло значајно код пружања савјета у вези са порезима и финансијским улагањима.

3.3. Контролни послови

Лица која раде у *контроли и супервизији* финансијског сектора и у области регулативе - доношења прописа који регулишу дјеловање финансијских институција. Финансијске институције спадају у веома регулисану и контролисану дјелатност, што се посебно односи на банке. Оне су обично под контролом супервизорских власти, централне банке, депозитног осигурања а евентуално и министарства финансија. И остале институције су регулисане и надгледане од стране одговарајућих супревизорских институција, али не у мјери у којој су то банке. Из тих разлога постоји потреба и за стручњацима који ће вршити преглед финансијских извјештаја банака, испитивање њиховог финансијског стања и "здравља", те њихових конкурената, као и контролу спровођења банкарских прописа (супервизори). Такви стручњаци морају да посједују знања из области рачуноводства, управљања пословањем, привреде и бизниса те да добро познају законе из области финансија и друге прописе који се тичу финансијских институција.

Ревизори и контролори. Ови стручњаци су одговорни за контролу прилива средстава, за увид у трошкове као и за праћење промјена финансијског стања

институције. Они обављају задатке који се сматрају најважнијим у оквиру финансијске институције. Они штите институцију од губитка услед кривичних дјела учињених било од стране инсајдера било аутсајдера. Послови таквог значаја подразумевају изузетно познавање рачуноводства и ревизије. У нашим условима ово занимање је у старту добило велику пропулзију, можда помало неоправдану. Дообразовање рачуновођа и образовање ревизора је најмасовније обухватило финансијску струку у оквиру које је требало интензивно иновирати застарјела и превазиђена традиционална знања, док је образовање осталих стручњака донекле занемарено. Разлог првенствено лежи у чињеници да је законом условљено да предузећа из реалног сектора, финансијског сектора и јавних институција и органа врше редовну ревизију свога пословања коју обављају екстерни ревизори. С друге стране, финансијске институције и јавна предузећа имају не само законску обавезу да успостављају системе интерне ревизије већ и пословну обавезу у циљу контролисања потенцијалних ризика насталих из пословања.

Специјално образовање и издавање лиценци за овлаштене ревизоре у Републици Српској организовано је при Савезу рачуновођа и ревизора Републике Српске у Бањалуци. Наставу махом изводе универзитетски професори.

3.4. Аналитичари и други профили

Порески аналитичари и службеници у јавној администрацији и финансијама (јавне финансије) јесу експерти који морају бити упућени у проблематику јавних финансија, јавних прихода и расхода на свим нивоима јавне управе. То даље подразумева познавање финансијског права и јавне администрације.

Аналитичари макроекономских кретања и политика. Таква специјалност није била код нас у већој мјери заступљена, али је то веома значајна област, битна за све институције које су директно укључене у макроекономске анализе, планирања, креирања и праћења реализације макроекономских политика. Такви аналитичари раде у институцијама од државног значаја, централној банци и великим банакама, институтима и консултантским фирмама (домаћим и страним при чему су ове друге, иначе, врло присутне код нас). Анализа и праћење макроекономских трендова и политика и мјера владе веома је важна за пословање многих фирми поготово оних које раде са иностранством. У САД у озбиљнијим корпорацијама и финансијским институцијама постоје нпр. *"FED watcher"*-и чији је задатак да прате и анализирају све потезе Централне банке САД како би протумачили и предвидјели њене будуће политике (експанзивна или рестриктивна монетарна политика, а тиме и предвидјели кретања цијена новца и кредита са очекиваним консеквенцама на токове економске активности). Јасно је да овакве позиције претпостављају веома добро познавање и разумијевање макроекономског система и политика.

Анализа макроекономских трендова је нужна. Познавање услова у монетарној политици и очекивања у вези са правацима и мјерама монетарне политике, кретања девизних курсева и трендова на плану спољне трговине и токова капитала са иностранством - битно утиче на исправно доношење пословних одлука. Кризе и проблеми на свјетским и великим националним тржиштима имају тенденцију прелијевања ("заразе"), тако да су мале отворене економије посебно рањиве. Инвестиционе одлуке домаћих улагача морају и те како водити рачуна о дешавањима у ближем и даљем, интернационалном окружењу. Познавање нпр. глобалних стратегија

интернационалних банака нужно је, поготово ако је домаћи систем, као што је то наш, базиран на присуству интернационалних банака. Домаће стратегије тих банака представљају само логичан дио и слијед глобалне стратегије групације којој те банке припадају. То наравно подразумева велико познавање макроекономије, међународне економије и стратешког планирања.

Актуари и експерти који раде у осигурању. То су стручњаци који се разумеју у актуарску и финансијску математику. Образовање ових стручњака је код нас доста дефицитарно.

Стручњаци за обуку финансијских стручњака потребни су у савременим свјетским банкама, гдје упосленици обично пролазе кроз програме обуке који обично трају у просјеку 18 мјесеци (P. Rose 2005:s.34). Јасно је да се ти програми обуке битно разликују по трајању и садржини. Упосленици на почетку обилазе различита одјељења институције и обично имају класичну наставу. Већина програма обуке подстиче полазнике да се додатно и сами образују у области компјутера, рачуноводства и постдипломских студија, као и у познавању страних језика јер се банке махом оријентишу на интернационално пословање. Најзад, важно је истаћи потребу ефикаснијег образовања наших "едукатора" од којих се очекује много већа компетентност и који би морали стицати додатно образовање у јачим иностраним специјализованим образовним центрима.

4. Образовање финансијских стручњака на домаћим високошколским установама

Финансијски менаџери образују се на економским и сродним факултетима, као што су факултети за менаџмент и факултети организације рада. Они се образују да би радили, прије свега, у финансијским институцијама. То су превасходно банке као доминантне финансијске институције на домаћем финансијском тржишту. Треба имати у виду и институционалне инвеститоре за које се очекује да ће у домаћем финансијском сектору имати већу улогу у будућности. Прије свега то су осигуравајућа друштва која се баве мобилизацијом финансијске штедње, с једне, те пласманом те штедње на финансијском тржишту, домаћем и страном, са друге стране. Због последњег, осигуравајућа друштва спадају, скупа са пензионим фондовима и инвестиционим фондовима у категорију институционалних инвеститора. Не треба занемарити ни бројне микрокредитне организације, као ни штедно кредитне организације чија се интензивнија појава тек може очекивати. Друга група институција су организације које представљају дио организационе структуре државе, која преко њих уређује и регулише финансијски сектор и управља властитим приходима. Ту на прво мјесто долази Централна банка, регулаторне и контролне агенције финансијског сектора (Агенције за банкарство, Агенција за осигурање, Агенција за осигурање депозита, Комисија за хартије од вриједности итд.). Даље, ту су Управа за индиректно опорезивање, министарства финансија, владе те управе прихода и финансије органа управе на свим нивоима. Предузећа, компаније и фирме из реалног сектора и сектора услуга те остала правна лица имају своје финансијске службе и секторе у којима раде финансијски стручњаци различитих профила. Најзад, ту су и различите приватне ревизорске куће и овлаштени ревизори који доживљавају своју експанзију последњих година на домаћем тржишту финансијских услуга и који претпостављају значајније финансијски образовано особље, посебно у сегменту рачуноводства и ревизије.

Образовање економиста у Републици Српској, на примјер, врши се на два државна универзитета и њихова три економска факултета (Бањалука, Источно Сарајево и Брчко) и више приватних факултета и високих школа економске оријентације. Присутно је чак шест приватних универзитета и пет приватних високих школа у Бањалуци, Бијељини, Приједору и Сокоцу. У први мах може изгледати да је присутно сувише институција, међутим, с обзиром на чињеницу врло ниског обухвата популације студирањем, ово питање није толико значајно колико је то питање адекватности и квалитета понуде наставних планова и програма те самих ефеката студирања. Да би се пружио релевантнији одговор на ово питање, нужна су озбиљнија истраживања која би свакако требало реализовати како би се могле предузимати одређене мјере у домаћој политици високог образовања. Овом приликом ћемо се самао осврнути на питање колико се на тим факултетима пружа садржаја из области финансија и колико су усклађени са новим захтјевима.

Увидом у наставне планове и програме може се закључити да су на већини додипломских студија присутни предмети из рачуноводствене струке, пословних финансија те неки предмети из области финансијских институција, са одређеним усмјерењима из финансија, обично са по пар предмета из уже области. Међутим, врло су ријетки предмети који дају одређена ужа специјалистичка знања као што су квантитативни и статистички модели у финансијским инвестицијама, управљање ризицима, финансијским портфолиом, примјеном рачунара у финансијским пословима и сл. Дакле, студији не пружају нека посебна специјалистичка знања из финансијске анализе и менаџмента. У понуди мастер студија предњаче приватни универзитети који нуде курсеве менаџмента у финансијама и банкарству те рачуноводству и ревизији, уз мале варијације када је у питању банкарство, брокерски послови и осигурање, при чему су ови последњи обично заједно обухваћени у једном курсу. Ту су још и магистарске студије из области пореза (Слобомир П). Државни универзитети нуде још увијек, искључиво магистарске студије из финансијског менаџмента (Економски факултет Бањалука), пословних финансија, банкарства, рачуноводства и ревизије (Економски факултет Источно Сарајево) те рачуноводства и ревизије (Економски факултет Брчко). У Федерацији БиХ, Економски факултет у Сарајеву нуди магистарске курсеве из банкарства, финансијског менаџмента и рачуноводства и ревизије. Економски факултет у Мостару нуди постдипломски студиј из финансија и рачуноводства, Економски факултет у Тузли из рачуноводства и финансија и други курс из финансија, банкарства и осигурања. Економски факултет у Зеници нуди рачуноводство и ревизију, а Економски факултет Универзитета "Џемал Биједић" у Мостару, постдипломски студиј из менаџмента финансијске дјелатности.

Генерално, може се закључити да *најзаступљенију* област постдипломских студија из финансија представља *рачуноводство и ревизија*. Остале области из финансијске сфере заступљене су ријетко и спорадично. Разлози за то се вјероватно налазе у повећаној тражњи од стране корисника образовних услуга (полазника), а нису толико одраз стварне тражње на тржишту финансијских стручњака. Тражња за финансијским стручњацима је сигурно много разуђенија јер финансијске институције не траже само рачуновође и ревизоре већ и економисте и финансијске стручњаке различитих профила. Чињеница је да се највећи број високообразованих економиста запошљава у финансијском сектору, који је практично најпропулзивнији сектор у домаћој економији. Разлози за неусклађеност понуде образовних услуга по структури, односно финансијских стручњака разуђенијих профила, вјероватно лежи у чињеници да високошколске установе не препознају довољно ефикасно сигнале који долазе са тржишта високообразоване радне снаге или да, с друге стране нису у стању да реагују

адекватно у односу на тражњу. То може бити узроковано и немогућношћу домаћих образовних институција да обезбиједе адекватну понуду образовних услуга бар у овом дијелу економске струке (недостатка материјалних услова, наставника, помагала и другог) и посебно ужих специјалности. С друге стране, приватни факултети су донекле у предности у односу на јавне јер би могли да лакше понуде и финансирају више различитих програма практичније природе (немају буџетских ограничења као јавни универзитети), али, на жалост, у пракси то изостаје па је њихова позиција у погледу наставно-сарадничке основе понекад можда чак и лошија од позиције државних факултета. Колико год се нових изазова појављује пред економским учесницима, изазваних транзиционим и тржишним кретањима, толико се нових захтјева поставља и пред образовну дјелатност, а примарно у погледу потребе за много већом флексибилношћу у одговору на нове изазове.

Након завршених студија у Републици Српској, будући финансијски стручњаци могу наставити едукацију и добити одређене лиценце које их квалификују за бављење одређеним пословима. Тако Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске обезбјеђује полагање испита и давање лиценце за интерног ревизора, овлашћеног ревизора, рачуноводственог техничара, рачуновођу и процјенитеља. У припреми за ове лиценце могу учествовати овлашћене високошколске институције.

Комисија за хартије од вриједности Републике Српске обезбјеђује курсеве и полагање за лиценцу брокера, инвестиционог савјетник и инвестиционог менаџера. Програми курсева су обухватно и компетентно конципирани. Уз специјалистичке курсеве које организују финансијске и друге институције систем образовања финансијских менаџера и стручњака би тиме био обухваћен готово у цјелости.

Када се анализирају наставни програми, онда се може уочити да су нпр. на приватним факултетима занемарене квантитативне дисциплине, математички модели, статистички модели, финансијска математика, као "теже" дисциплине, што је опет код јавних универзитета на економским факултетима знатно заступљеније.

Надаље, на јавним економским факултетима су у већој мјери заступљене теоријске дисциплине (микроекономија, макроекономија, монетарна економија, међународна економија, фискална економија, међународне финансије), док то није случај на приватним универзитетима који преферишу практичније приступе.

Генерално се може рећи да се код нас веома занемарују и слабо проучавају и неки други значајни аспекти који су веома битни у тржишној економији. То се превасходно односи на *психолошке аспекте* (понашања економских учесника), *вјештине продаје, преговарања, лидерства* и сл. Ту спадају нпр. комуникацијске способности које су дијелом природни дар, а дијелом се стичу учењем.

У одређеним занимањима, која и код нас постају све популарнија и траженија (портфолио менаџери нпр.), неопходне су *посебне вјештине*. Треба имати у виду чињеницу да је изузетан развој финансијских тржишта и њихових инструмената битно измијенио карактер пословања скоро свих финансијских институција. Оне се сада појављују на тржишту примарно из разлога зараде, а потом једнако важно, с циљем заштите, од ризика при чему су оне било корисници инструмената, који их штите од ризика, било понудиоци таквих инструмената. С обзиром да се једни штите од ризика, то се други излажу додатним ризицима, што на крају може резултирати великим проблемима, чак и за велике па и гигантске институције, (City Bank, Merrill Lynch,

Societe Generale, Bear Stearns, при чему је ова последња у актуелној кризи, на основу директног притиска америчког ФЕД-а, морала бити преузета од стране инвестиционе банке J.P. Morgan-a, затим UBS, Barclays, Credit Suisse, Bank of America, Morgan Stanley, Detsche Bank, HSBC), које су у другој половини 2007. године морале отписати од 2,7% до скоро 25% ненаплативих кредита, уз значајне губитке по основу курсних разлика.

У овом контексту је значајно поменути недавни случај службеника међународне банке *Societe General*, који је био портфолио-менаџер банке ангажован на пословима са финансијским дериватима. Он се наиме "*кладио*" на тржишту деривата у вриједности од 50 милијарди евра, које је изгубио, тако да је банка на крају морала губитак свести на прихватљивих 5 милијарди евра. С обзиром да је претходно радио у интерној контроли, био је у стању да прикрије своје трансакције. Интересантно је да је систем рада на финансијском тржишту такав да стимулише менаџере да се агресивно понашају јер од њихових зарада на тржишту зависи и њихово лично награђивање. Потреба банке за зарадом и менаџера лично тјера их у врло *ризично и опасно понашање*. Банке и у другим случајевима практично одобравају такво понашање јер им од тога зависи зарада па кад менаџери остваре губитке то им се толерише због "система који је такав". Један британски портфолио-менаџер је својевремено довео до потпуне пропасти (послови са дериватима такође) неке од британских банка са најдужом традицијом. Дакле, савремени финансијски менаџмент претпоставља присутност и потребу прихватања великих ризика, што опет тражи, поред стручне оспособљености и *личне карактере* са посебним карактеристикама. Ризици нису присутни само на тржишту деривата и тржиштима капитала и новца, већ и у свим осталим сферама пословања. Међународне кризе и неповољна кретања на међународним тржиштима, као што су цијене нафте, хране и сировина, токови капитала, тероризам и катаклизме, епидемије, стварају услове за појаву неизвјесности и ризика са којима се савремени менаџмент суочава и са којима мора бити у стању "изаћи на крај". Све то говори да се од младих људи не очекују само професионална знања, већ и друге стручне и личне компоненте које комплетирају младог човјека као професионалца и менаџера, предузетног и спремног на прихватање ризика. Велико је питање да ли традиционални концепт високошколског економског образовања исинистира и помаже у развоју таквих личних особина и вјештина.

5. Едукација у оквиру финансијских институција

Банке и финансијске институције практично преузимају на себе велики дио послова професионалне едукације својих службеника, посебно банке које дјелују на интернационалном плану, а већина домаћих банака припада већим иностраним финансијским групацијама које имају своје централе у иностранству и развијен властити систем професионалне обуке. Оне тако своје стручњаке могу да образују путем курсева и семинара у земљи, а исто тако и кроз *програме редовне обуке* у центрима изван земље, односно у својим матичним државама "централама", банкама мајкама. Програми обуке су развијени и редовни, тако да банке саме покривају потребе образовне и професионалне обуке и усавршавања специјалиста према захтјевима из пословне оријентације банке у појединим регионима. То подразумева да запосленици претходно добију квалитетно високошколско образовање које ће им омогућити ефикасније усавршавање на ускеспецијалним подручјима на којима финансијске институције послују. Услов је, дакле, посједовање знања из економије, статистике,

квантитативних математичких модела, права, рачуноводства и ревизије, међународне економије и макро и микроекономије, финансијског права, при чему је посебно важно познавање информатике и страних језика.

Подручје финансијског посредовања и услуга код нас је тренутно најатрактивније, с обзиром да је финансијски сектор у израженој експанзији. За младе људе који имају претходно одговарајуће образовање и обуку, рад у таквим институцијама пружа могућност за изградњу професионалне каријере. Ова област је у свијету једна од најдинамичнијих, с обзиром на брзе технолошке промјене и услове конкуренције (што све прати динамична регулатива) стога представљају велики изазов за младе људе. У тако пропульзивном сектору креирају се прилике за стицање професионалних знања и значајне професионалне и материјалне резултате. Иначе, финансијски менаџери одређених профила су у свијету, а и код нас (портфолио-менаџери и уопште банкарски менаџери), међу најбоље плаћеним упосленицима. У изузетним случајевима зараде врхунских менаџера се мјере милионским износима евра на годишњем пивоу.

6. Улога Централне банке

Унапређење финансијске писмености код нас врши Савез рачуновођа, али је то намијењено за професионалце, дијелом Комисија за хартије од вриједности Републике Српске и у некој мјери Берза. Међутим, образовање шире популације би морала носити Централна банка, која би стимулисала и комерцијалне банке да се укључе у те активности које варирају од увођења рачуна за дјecu до дугих облика активности. На тај начин би се обезбиједило да временом грађани постану *свјесни повећаних трошкова* коришћења кредитних картица, проблема који настају из *претјераног задуживања*, да преузму бригу о *власитој пензији* (увођење приватног осигурања), о значају *схема осигурања*. То треба да подигне свијест грађана о значају *штедње* те да се она промовише. Треба да им помогне код *инвестирања* штедње и заштити од ризика. Ради се дакле о ширем јавном интересу и ефикаснијој *заштити* домаћег финансијског система који би био мање изложен нестабилности која проистиче из *незнања* и *ирационалних понашања* конзумента банкарских и финансијских услуга. Истина је да Централна банка БиХ посвећује изузетну пажњу образовању и обуци својих радника, међутим, изостаје њен ангажман на ширем плану едуковања становништва, гдје би она могла имати катализаторску улогу и усмјеравати и подстицати финансијске институције да се укључе у систем образовања и информисања становништва о финансијским услугама и могућностима, ризицима штедње и различитим облицима улагања која се нуде на домаћем тржишту. С друге стране, Централна банка би морала имати већи утицај на доношење правила и прописа који у већој мјери штите *права потрошача* и конзумента финансијских услуга јер су понекад изложени неадекватном нуђењу банкарских услуга.

Финансијска неписменост није искључиво карактеристика шире популације, већ се у доброј мјери може говорити о недовољној упућености и оних који би јавност требало да ефикасно и компетентно информишу о финансијским кретањима. Тако је у новембру 2007. године *ProCredit Banka* организовала скуп на Влашићу, специјално дизајниран за новинаре, како би их преко предавања о изабраним темама упознала, не само са пословањем банке већ и на неки начин едуковала о текућим проблемима у домаћој финансијској сфери, све полазећи од чињенице да домаћа јавност није увијек компетентно и квалитетно информисана путем домаћих медија управо због недовољног

разумијевања финансијске материје од стране новинара. Овакви покушаји имају искључиво спорадичан карактер, али су свакако потребни јер подижу финансијску свијест и одговорност свих домаћих економских актера.

7. Улога међународних институција

Кроз активности изградње капацитета државе и тржишта слабије развијених економија, Међународни монетарни фонд помаже развој и прави специфичну мрежу знања. То обухвата акумулацију знања, дијељење искустава и ширење знања у широј међународној заједници, укључујући цивилно друштво. Фонд постаје основни депозитар информација и анализа политике и савјета о чланицама које су расположиве за остале тржишне и друге институције и организације. Фонд на тај начин постаје главни ресурс за изградњу капацитета чланства кроз двосмјерене токове информација, од Фонда ка чланицама и од чланица ка Фонду, који стиче искуства за добробит свога чланства.

Програми едукације Фонда помажу успостављање значајне *мреже* између Фонда и службеника земаља чланица. Са могућим ширењем политике дисиминације, извјештаји о техничкој помоћи би могли такође постати дио глобалне размјене знања. Као резултат тога, *мрежа знања* помаже изградњу институција у приватном и јавном сектору.

Допринос Фонда развоју сиромашних земаља се практично базира на доприносу *изградњи капацитета* и развоју *здравих институција* у тим земаљама, а фокусира се на подручје експертизе, на развој и јачање функционисања владиних економских и финансијских институција. Наглашава се да ММФ игра активну улогу у напорима да се достигну миленијумски циљеви, наглашавајући значај изградње институција. Очито то није довољно да се достигну циљеви, већ је нужна међународна солидарност базирана на напорима сарадње националних влада и међународне заједнице, како би се постигао успјех у савладавању свијета сиромаштва.

8. Закључак

Транзиција и реформа финансијског сектора, која укључује приватизацију и либерализацију, поставила је сасвим нове захтјеве у погледу образовања финансијских менаџера и експерата. Поред фундаменталне промјене карактера старих профила у свијет бизниса се укључују сасвим нови профили финансијских стручњака. Промјене у финансијском окружењу претпостављају сасвим ново разумијевање финансијског система, инструмената и услова који владају у њему. Нови задаци се постављају не само финансијским институцијама и фирмама већ и надзорним и контролним јавним институцијама које морају вршити ефикасан мониторинг финансијског система да не би дошло до исклизнућа и мањих или већих финансијских криза или застоја.

Генерални напредак финансијске теорије и менаџмента заснива се на све интензивнијем коришћењу напредних статистичких и математичких метода и техника које се комбинују са енормно растућим компјутерским могућностима и расподјелом информација и комуникационе технологије. То изнимно утиче на могућности апликације технолошких унапређења при креирању нових и иновативних финансијских инструмената и алтернативних инвестиционих механизма и избора инвестиционих

могућности. Учесници на финансијском тржишту развијених земаља и тржишта, односно финансијске институције и инвеститори, користе и усавршавају нова знања и уско сарађују са образовним институцијама и центрима. Развој и иновативност финансијског тржишта повратно стимулишу развој финансијског образовања. Централно питање је како образовање и дифузија знања утичу на мјерење ризика, процјене и управљање које помаже обезбјеђењу финансијске стабилности повећањем отпорности финансијског система на шокове и потенцијалну материјализацију ризика који ида скупа са процесима финансијског посредовања.

Актуелни систем домаћег образовања финансијских стручњака не прати адекватно новонастале потребе и захтјеве које поставља тржиште. Мада би се могла очекивати већа флексибилност новонастајућих приватних високошколских институција, не чини се да оне предњаче у понуди програма савременог образовања финансијских менаџера. И јавне и приватне високошколске институције су у оскудици људских и материјалних ресурса. Чак и приватне високошколске институције, које по дефиницији немају буџетских ограничења као јавне институције, не улажу значајнија средства да би образовање било подигнуто на виши ниво. Кадровска оскудица утиче да се на приватним институцијама често ангажују наставници пензионери који више не могу радити у јавним установама. Понуда постдипломских курсева на јавним и мастер курсева на приватним универзитетима из области финансијског менаџмента по свом распону је доста скромна, са врло спорим или никаквим иновирањем планова и програма. Наставни планови и програми, уз изузетке (Економски факултет Источно Сарајево и Бањалука), оскудијевају у фундаменталним дисциплинама нужним за комплетније образовање савремених финансијских експерата (математичко-статистичке дисциплине, информатика, фундаментални теоријски предмети типа макроекономије, међународне економије, инвестирања, стратешког планирања и сл.). Уз све то, не постоје професионалне институције које би се бавиле образовањем специјалиста у области финансијског менаџмента и финансија уопште. Изузев *ad hoc* програма Савеза рачуновођа Републике Српске и Комисије за хартије од вриједности, који дају одређене лиценце за бављење финансијском струком (чак и оне саме не организују увијек курсеве), нема других институција које би систематски и професионално организовале обуку економиста. Тако да преостаје да саме институције организују обуку за своје запосленике, што неким банкама и није проблем, с обзиром да имају развијене интерне системе обуке у оквиру банака мајки.

Иако тржиште исказује потребе за већим бројем различитих профила, преовлађује импресија да доминира понуда образовања и лиценцирања рачуновођа и ревизора. Високошколске институције са своје стране не реагују флексибилно на тражњу осталих профила финансијских стручњака. Оне у својим наставним програмима не нуде у већој мјери садржаје који продубљују финансијска знања и примјењују савремене технике финансијске анализе и анализе ризика. Како је претходно истакнуто, финансијски аналитичари и менаџери у новим условима морају имати довољно широк распон знања, како би узимали у обзир ширу димензију стања и кретања у домаћој макроекономији и међународној економији као детерминишућем контексту стања на домаћим финансијским тржиштима. С обзиром на либерализацију домаће трговинске и финансијске сфере, кретања у домаћој економији су неодвојива од кретања на ширем глобалном плану.

Најзад, треба истаћи да је генерално, финансијска писменост шире популације на критично ниском нивоу. Истина, домаћи финансијски систем још увијек не дјелује у пуном капацитету стандардне понуде финансијских услуга, али је већ добрано

наступило вријеме када се том аспекту мора поклонити дужна пажња. Посљедице финансијске неписмености могу бити веома велике. То може имати чак велике макроекономске посљедице јер од понашања јавности директно зависи стабилност финансијског система, а тиме и економије у цјелини. Закључак који се сам по себи намеће јесте да се мора агресивно приступити подизању нивоа финансијске писмености становништва, а посебно у отварању ширих могућности за ефикасније образовање финансијских стручњака и менаџера. Тај терет морају преузети носиоци финансијског система, односно Централна банка БиХ, комерцијалне банке, јавне финансијске институције, као и влада, преко обезбјеђења услова и постављањем конкретних захтјева у смислу унапређења програма и планова финансијског образовања у складу са актуелним и очекиваним тржишним промјенама, посебно у финансијској сфери.

Литература

1. Barro, R.J., Lee J.W. (2001), "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications". Oxford Economic Papers 3
2. Берман, К. Најт, Џ. (2007), *Финансијска интелигенција*, Асее, Нови Сад
3. Bernanke B.S. (2006), Financial Literacy. Testimony before The Committee of Banking, Housing and Urban Affairs of the United States Senate. May 23: www.federalreserve.gov/boarddocs/testimony/2006/200605237default.htm.
4. Easterly W. (2001), "The Elusive Quest for Growth-Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics, Cambridge :MIT Press
5. Easterly W., Levine R., "It's Not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models", www.worldbank.org.
6. Getting it right on the money, (2008). The Economist, London, April, 5th.
7. Hakura, S.D. , Nsouli M.S. (2003), "The Millenium Development Goals, the Emerging Framework for Capacity Building, and the Role of the IMF", IMF Working Paper, No. 119.
8. Hogarth, M.J (2007), The Federal Reserve System's Role in Economic and Financial Literacy-Rationale , Activities, and Impact, 35. Volkswirtschaftliche Tagung, 2007. Humankapital und Wirtschaftswachstum, Österreichische Nationalbank, Eurosystem
9. Интернет странице високошколских установа, Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске и Комисије за хартије од вриједности Републике Српске
10. Papademos, D.L. (2007) , "Education, Financial Markets and Economic Growth", 35. Volkswirtschaftliche Tagung, 2007. Humankapital und Wirtschaftswachstum, Österreichische Nationalbank, Eurosystem
11. Плакаловић, Н. (2004), *"Монетарна економија-теорија, институције и политика"*, Завод за уџбенике и наставна средства, Српско Сарајево
12. Rose, P. (2005), *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Data Status, Beograd

Ново Плакаловић

EDUCATION OF FINANCIAL MANAGERS AND EXPERTS FOR THE 21ST CENTURY

Summary

The paper deals with the new requirements set up in education of national financial experts. These requirements emerge from the actual changes caused by the transition and expressed expansion of the domestic financial sector.

Requirements coming from the financial sector due to increased dynamism of its development, introduction of new instruments and products, and new approach involving much greater consideration of numerous risk factors, seem to overpass the capacities of the holders of the education function to address them properly. New profiles of the financial experts are educated at the higher education institutions that mostly lack flexibility and capability to even the pace with the new requirements emerging very fast. Besides the higher education institutions the number of other institutions offering specialist knowledge in financial field is very low. The profiles of educated human resources at the higher education institutions and other institutions are not sufficiently adjusted to the actual structure of the profile demanded by the financial sector. Finally, a great problem is the financial illiteracy of the wider public that might have negative impact upon the financial system and economy as a whole. So, the need to address the financial education more aggressively is an imperative in order to train the financial experts in accordance with the increasing and new needs dictated by the development of the domestic financial sector. It is not only sufficient to have the higher education institutions to educate financial experts but it is also necessary to involve wider structures, i.e. public institutions responsible for financial sector as well as the institutions belonging to the very sector.

Key words: *education of financial managers, financial experts in the transitional economy, profiles of the financial experts, financial literacy.*

КРАТАК ОСВРТ НА ЗНАЧАЈ СТАТИСТИКЕ У ОБРАЗОВАЊУ ЕКОНОМИСТА ДАНАС

Апстракт: Историја статистике прати њен развој у временском континуитету дужем од три вијека. У раду је кратко приказан досадашњи развој статистике у данашњем тумачењу овог појма који подразумијева троструки садржај. Циљ рада је да се садашњи значај статистике сагледа као резултат њеног трајног интерактивног односа са потребама друштвене заједнице и другим наукама.

Кључне ријечи: статистичко истраживање, систем, теорија, метод, развој, интерактиван однос, узорак, примијењена статистика

Једна од ријечи које образовани људи веома често користе у свом професионалном раду и свакодневном животу је и ријеч *статистика*. Данас ова ријеч означава: посебну дјелатност примарно усмјерену на прикупљање, обраду и презентовање података о посматраним појавама („дескриптивна статистика“) коју организују правни субјекти (државе, велика предузећа, научно-истраживачке организације, међународне организације и други); научно утемељену теорију која формулише и усавршава квантитативне методе и моделе за практична истраживања појава и посебну квантитативну анализу стања, развоја и међусобних веза масовних појава чији резултати подразумијевају квалитативно објашњење.

Писци историје статистике сматрају да ријеч статистика има поријекло у латинској ријечи *status*, што значи стање, или у италијанској ријечи *stato*, што значи држава. Из ових значења изведен је закључак да су потребе да се државом управља на бази познавања стања одређених појава били главни мотиви за организовање и развој статистичке дјелатности. У другој половини 17. и првој половини 18. вијека у државама Западне Европе била је заступљена посебна концепција у погледу прикупљања и систематизације података о одређеним појавама и описивања тих појава за потребе државе (владара). Прво је названа „универзитетска статистика“, због назива наставног предмета „*Collegium poltico statisticum*“ на универзитетима у Јени и Халеу. Касније је ова концепција добила назив „државопис“. У исто вријеме је у Енглеској формирана концепција развоја статистике под називом „политичка аритметика“. Основни захтјев ове концепције је био да статистика треба да истражује појаве чија величина и структура могу да се изразе бројем, а циљ истраживања треба да буде откривање законитости њиховог понашања. Џон Граунт је анализом података о рођеним и умрлим у Лондону у периоду од 40 година (1603 - 1642) запазио законитост раста становништва и његових структурних промјена. Мало касније, један од најпознатијих економиста у то вријеме чије је име и данас незаобилазно у изучавању развоја економске мисли и методологије истраживања економских појава, Вилијам Пети (William Petty) дао је теоријско-методолошко објашњење концепције „политичка аритметика“. Године 1665. први је у свијету извео обрачун народног дохотка за Енглеску и у једној студији

поставио темеље теорије, методологије и праксе обрачуна агрегата производње за цијелу земљу. Данас тај посао, по правилу, раде државне статистичке организације сваке земље.

Користећи тада познате методе квантитативне анализе појава, В. Пети је откривао законитости развоја друштвених и економских појава и на тај начин утемељивао настанак још једне научне дисциплине под називом „политичка економија“. Од тога времена, економска статистика (најшире подручје статистичких истраживања) развија се упоредо и повезано са развојем економске теорије и праксе. Наиме, економска теорија и пракса стварају потребе за статистичким истраживањима економских појава, што посљедично иницира развој статистичке методологије. Са друге стране, нова статистичка методолошка рјешења за истраживања економских појава дају економској теорији нове подстицаје и шире подручје истраживања. Данас је та интеракција више значајна него икада раније.

У вријеме стварања статистичке концепције „политичка аритметика“ научник Е. Халеј (Edmund Halley) је израдио таблице смртности (морталитета) становништва за потребе осигурања. Данас су такве таблице за свако конкретно становништво (одређене земље, одређене регије) незаобилазан елеменат за одређивање премије у осигурању живота и у савременим моделима за пројекције развоја становништва.

Западна Европа је била центар развоја статистике у 17. и 18. вијеку. У том времену нагло је увећаван број појава које су постајале интересантне за статистичка истраживања па је стварана и нова методологија истраживања. Највећу потребу за овим истраживањима имале су администрације држава. Данас све државе свијета имају организовану статистичку дјелатност, бар на нивоу „дескриптивне статистике“.

Потребе за статистичким подацима на нивоу свијета настајале су и увећавале се у складу са настајањем и јачањем повезаности националних привреда преко свјетског тржишта. Конституисањем Организације уједињених нација (1946. год.) започела је организована активност на изградњи разгранатог међународног статистичког система у оквиру ове организације. У то вријеме формиране су и друге међународне организације (Организација за економску кооперацију и развој, Европска економска заједница и друге), које су одмах почеле да изграђују своје статистичке системе према потребама њихових земаља чланица. Данас статистички систем УН и статистички системи других међународних организација изван УН сачињавају један децентрализован глобални статистички систем. Савремени телекомуникациони и информациони системи пружају могућност да резултати истраживања статистичког система УН и статистичких система других међународних организација буду релативно лако и веома брзо доступни сваком кориснику у било којем дијелу свијета.

У садашњем времену предузећа имају велике потребе за статистичким истраживањима. Савремени тржишни услови пословања подразумијевају да предузеће посједује велики број интерних и екстерних информација. Менаџмент предузећа не може без квалитетних информација да креира пословну политику и доноси реалне пословне одлуке. Данас „менаџерска економија“ има доминантан значај у глобалној економији. Она (менаџерска економија) представља спој економске теорије и метода одлучивања у процесу доношења оптималних одлука у предузећу у условима више ограничења и ризика. Овај приступ одлучивању захтијева моделирање микро и макро-економске теорије помоћу математике, статистике и економетрије. Статистички подаци, методи и модели чине основни садржај квантитативних метода и модела одлучивања и основу економетријских метода и модела.

На принципима и резултатима концепција „државописа“ и „политичке аритметике“ започело је стварање статистике као науке. На крају 18. и почетком 19. вијека научници су почели да у статистику уводе дотадашња знања из вјероватноће и сложеније математичке операције. Теоремом вјероватноће под данашњим називом

„закон великих бројева“ успостављена је веза између теорије вјероватноће и статистике и тиме створене велике могућности за даљи развој статистичке теорије и примјене вјероватноће у истраживањима реалних појава. Данас су таква истраживања у пракси много заступљена.

На крају 19. и почетком 20. вијека најразвијеније земље су имале потребе за статистичким истраживањима великог броја друштвених и економских појава. До тада је скоро сва пажња научника била усмјерена на сагледавање (анализу) стања појава у цјелини на основу потпуног посматрања. Касније почиње утемељење и интензиван развој статистичке теорије усмјерен на изналажење нових метода и модела: за истраживања раста и развоја појаве, за закључивање о појави на основу непотпуног посматрања (узорка) и за истраживање веза између појава. Формулисани су нови методи и модели статистичке анализе и веома значајно проширено подручје њихове примјене. Укупна статистичка знања и њихова примјена веома интензивно су се увећавали у другој половини 20. вијека. Посебно снажну подршку развоју статистике и њеној примјени дала је информатика. Данашњи информациони системи пружају статистици помоћ каква се прије три до четири деценије није могла претпоставити. Коришћењем електронских рачунара у несагледивој мјери је олакшано рјешавање најсложенијих математичких операција које су потребне у примјени сложених статистичких метода и модела. Овакво олакшање представља и велики подстицај оним који се баве развојем статистичке теорије да формулишу нове методе и моделе и на релативно лак начин провјеравају резултате њихове примјене. Статистика је добила веома велику помоћ од информатике и у формирању база података и у брзом преносу података на неограничено удаљена одредишта.

У дугом периоду настајања и развоја статистике као посебне науке настајале су и друге науке и интензивније него до тада се развијале старе. У 20. вијеку је остварен велики напредак у развоју науке уопште. Десио се и преокрет у схватању улоге науке у друштву. Држави је постало јасно да јој је наука потребна због тога што она иницира и повлачи за собом техничко-технолошки, привредни и друштвени развој. Нису више само универзитетске установе мјеста гдје се ствара и његује врхунска наука. Таква мјеста су постали многи научни институти, развојне лабораторије, индустријски истраживачки центри и друге научне и истраживачке институције. Овакав амбијент, у којем је наука добила велики значај, повољно дјелује на даљи развој статистике и на даљи раст њеног значаја у укупном друштвено-економском развоју посматраном на националном и глобалном нивоу. Статистика је са многим од наука и раније имала интерактиван однос, а у садашњем времену је мали број и ужих научних области које у емпиријским истраживањима не користе статистичке податке и одговарајуће методе.

Резултати статистичких истраживања данас имају велику важност за веома велики број њихових корисника. Грађанин као појединац користи их у професионалном раду и за лично информисање о појавама које су обухваћене истраживањима. Предузеће их користи за: сагледавање општих привредних кретања и своје позиције у дјелатности којој припада; сагледавање тенденција властите производње, промета и цијена; управљање квалитетом масовне производње; оцјењивање квалитета испорука које садрже велики број производа; оцјењивање обима тражње властитог производа на одређеном тржишту; утврђивање степена коришћења производних капацитета, радног времена и радне снаге и за остало што је потребно за добро информисање менаџмента. Научно-истраживачке институције користе резултате статистичких истраживања за провјеру реалности одређених научних хипотеза и практичне примјене одређених метода и модела квантитативне анализе. Државним органима резултати статистичких истраживања служе за реално сагледавање стања и промјена одређених друштвених и економских појава ради усмјеравања и подстицања укупног друштвено-економског развоја земље.

Нобелову награду за економију 2003. године добила су два научника (Роберт Енгл – Robert F. Engle и Клајв Грејнцер – Clive W. J. Granger) који су осамдесетих година прошлог вијека развили нове статистичке методе за анализу временских серија података. Шведска краљевска академија наука овом је наградом одала признање научницима за то што су економистима омогућили да помоћу нових квантитативних метода анализирају кретања појава као што су: бруто домаћи производ, цијене, берзански курсеви, каматне стопе и друге. У научној и стручној јавности постоји широко распрострањено мишљење да се на бази информација које се добијају из коректне примјене ових метода могу мање или више успјешно избјегавати негативни утицаји цикличних кретања у привреди, а посебно у берзанским инвестицијама.

Савремени значај статистике одређује и њену заступљеност у образовању. У развијеним земљама теоријска статистика и примијењена статистика имају значајно учешће у наставним плановима и програмима средњег и високог образовања. У зависности од нивоа и врсте образовних установа и усмјерења њихових наставних планова, изучавају се одговарајуће области примијењене статистике: економска статистика (истражује економске појаве за цијелу земљу), пословна статистика (истражује појаве од интереса за предузеће), демографска статистика (истражује становништво), социолошка статистика, медицинска статистика, биолошка статистика и друге. Општа статистичка теорија основа је статистичких метода и модела који се користе у областима примијењене статистике. Наиме, они (методи и модели) су прилагођени теоријским основама одређене научне области и специфичностима статистичких истраживања у њој.

Пошто већина од веома великог броја друштвених и економских појава спада у масовне појаве које, по правилу, имају међусобне стохастичке везе, оне представљају најширу област статистичких истраживања. Због тога се одређени садржаји из статистике највише изучавају у школама економске струке и на студијама економије. У развијеним земљама економски факултети најчешће имају у студијским програмима статистичке програме обавезне за све студенте и програме за посебне смјерове или одсеке и постдипломске студије из статистике. Поред економских, и код већине факултета из других научних области у студијским програмима или у наставним програмима неким научних дисциплина које са на њима изучавају заступљени су одређени дијелови садржаја статистике. У неразвијеним земљама је академско статистичко образовање, по правилу, скромно.

Будући да је досадашњи развој статистике подстицан друштвеним и економским развојем и да се одвијао у интеракцији са другим наукама, реално изгледа очекивање да ће се испољена тенденција наставити. У процесу опште глобализације настаје много нових потреба за статистичким истраживањима и појачава се међузависност статистике и других наука. Као и до сада, то ће бити главне детерминанте које ће подстицати развој статистике и раст њеног значаја на нивоу свијета.

Године 2007. у Лисабону је одржан 56. конгрес Међународног статистичког института (основан 1885. године, сједиште у Холандији) на којем је презентовано више од 2000 научних и стручних радова. Највише су биле заступљене теме из: финансијске статистике, статистике животне средине, статистике у образовању, теорије узорака, планирања експеримента, динамичке анализе и статистичког софтвера. Наредни (57.) конгрес одржаће се 2009. године у Јужној Африци.

Васо Драговић

SHORT VIEW ON IMPORTANCE OF STATISTICS TODAY

SUMMARY

The history of statistics has followed its development in time continuity for more than three centuries.

The paper presents in short the past development of statistics in terms of the contemporary explanation of this term that involves triple content. The objective of the paper is to view the present importance of statistics as the result of its continuous interactive relationship with the needs of the community and other sciences.

KEY WORDS: statistical research, system, theory, method, development, interactive relationship, sample, applied statistics

ОБРАЗОВАЊЕ ЕКОНОМИСТА ЗА 21. ВИЈЕК И У 21. ВИЈЕКУ

Сажетак: Образовање економиста за 21. вијек и у 21. вијеку. Упознавање студената са дјелима најистакнутијих савремених економиста и анализа њихових дјела у оригиналу као битан задатак асистената. Глобализација у савремености и глобалан економски приступ. Некономске дисциплине у настави на економском факултету у функцији свестраног образовања економиста. Процеси транзиције у савременом свијету и њихова интерпретација у настави.

Кључне ријечи: образовање економиста и образовање у 21. вијеку; осавремењивање наставних планова и програма на економским факултетима; политичка економија по Самуелсону и њена данашња позиција; маркетинг и менаџмент; макроекономија и микроэкономија.

О образовању економиста за 21. вијек и у 21. вијеку сасвим сигурно се не може озбиљно говорити и размишљати одвојено од образовања у цјелини. Несумњиво је да образовање економиста у савременим условима као и образовање у цјелини мора бити ПЕРМАНЕНТНО, перманентан процес који траје бар онолико колико траје и радно ангажовање економиста, тј. до пензије. Другим ријечима оно би после дипломирања морало трајати бар 40 година. Истини за вољу треба рећи и то да перманентност као битна одлика савременог образовања нигдје не долази и не може доћи до изражаја као у образовању економиста. Из тога ни у ком случају не произилази да се и друге науке осим економије у 21. вијеку не развијају. Напротив. Међутим, основано је закључити, и да се неке друге науке релативно спорије развијају од економских. Уз то увијек ваља имати на уму и у виду чињеницу да се реалитет којим се баве економске науке као дио друштвених наука у цјелини много брже и суштинскије мијења него што се мијења реалитет којим се баве друге савремене науке. Управо су се у реалитету којим се баве економске науке и десиле тектонске промјене. Те промјене практично нико није очекивао у прве три-четири деценије друге половине 20. стољећа. Умјесто да СССР као прва земља совјета уђе у фазу комунизма, како је у своме програму предвиђала једина и владајућа партија у СССР-у, тј. КПСС (Програм КППС из 1956.године), у тој првој земљи совјета, тј. у СССР-у долази до урушења комунизма, тј. до његове имплозије и до кретања у правцу капитализма, али не развијеног капитализма какав је капитализам у САД и Шведској. (ZURÜK ZUR KAPITALISMUS). То кретање некадашњег СССР-а у капитализам, та транзиција изазвали су кретање у капитализам на једној трећини земаљског копна. Уз то увијек, кад је ријеч о друштвеном реалитету којим се баве економске науке, треба имати у виду да у друштву, па ни у друштвеним наукама, нема експеримента у класичном смислу те ријечи, нема експеримента као нпр. у физици и хемији. С друге стране не може се нпр. на почетку 21. вијека организовати феудално друштво, нити друштво засновано на првобитној акумулацији капитала кад су „овце појеле људе“ да би та друштва економисти и други научници *in VIVO* изучавали. Међутим, муња и гром су и 2008. године исти онакви какви су били у феудалном добу.

Прије сваког разматрања саме суштине образовања економиста у 21. вијеку и за 21. вијек нужно се позабавити дефинисањем релевантних појмова. У нашем случају то су слjedeћи појмови: ЕКОНОМИЈА, ЕКОНОМИКА, ЕКОНОМИСТ. Ови темељни појмови су објашњени у „Великом речнику страних речи и израза“ из 2006. године. Оправдано је напоменути да је овај рјечник већ добио врло повољне научне критике стручне јавности због његове савремености и стручности што само по себи и само за себе свједочи о његовој релевантности данас и овдје.

У овоме рјечнику дати појмови, битни са становишта разматрања наше теме, овако су дефинисани:

1. ЕКОНОМИЈА, - е ж. (грч. *oikos* дом, кућа)

- А) наука која проучава деловање економских закона у производњи, расподели и потрошњи материјалних добара, као и односе међу људима у процесу производње и расподеле.
- Б) управљање имањем, газдинством, привредом, привређивање, газдовање.
- В) рационална употреба, штедња, уштеда.
- Г) пољопривредно имање, газдинство.

(Иван Клајн – Милан Шипка: Велики речник страних речи и израза, „Прометеј“, Нови Сад, 2006., страна 406.)

2. ЕКОНОМИКА, - е, ж. дат. економици, ж. (v. *ekonomija*)

- А) привредни систем
- Б) практична примена економских принципа, газдовање, привређивање.
- В) рационална примена, штедња. (*idem*)

3. ЕКОНОМИСТ (а) , - е м. (v. *ekonomija*) онај који се бави економијом, стручњак за привредна питања. (*idem*)

Кад је, пак, о образовању у савременим условима ријеч (почетак XXI стољећа), нужно је поћи од несумњиве чињенице да је образовање повезано са социјализацијом и васпитањем. Та веза NOLENS – VOLENS остаје трајна значајка образовања као таквог.

Уз ово се, мора поћи од чињенице да образовање у савременим условима све више постаје масовно, ускостручно и перманентно. Несумњиво је да је ова оцјена генерално гледано тачна. Међутим, ваља узети у обзир (пра) стару латинску мудрост: NULLA REGULA SINE EXCEPTIONE. Ова мудрост посебно долази до изражаја кад је о савременом образовању економиста ријеч, о њиховом образовању у савременим условима. Она ту долази до изражаја на специфичан начин. Наиме, несумњиво је да образовање економиста данас и овдје, НИС ЕТ NUNC, јест и масовно и перманентно или би, бар, такво морало бити. Оно ће такво у све већој мјери бивати. Међутим, по свему судећи, образовање економиста по самој својој суштини и бити није УСКОСТРУЧНО, нити такво може бити и постати у будућности. Образовање економиста у савременим условима прије има и све више мора добивати УНИВЕРЗАЛНЕ него ускостручне димензије.

Ваља не постојати образовање које у толикој мјери користи и мора користити научна достигнућа других наука колико то користи образовање економиста на почетку 21. вијека. Може се нпр. упоредити образовање хемичара данас и образовање економиста данас. Образован економиста данас мора имати у виду научна достигнућа хемије, физике и других егзактних наука док образовани хемичар и физичар не морају нужно бити образовани у економији, односно у економици у мјери у којој су економисти или би морали бити образовани у хемији и физици.

Велики савремени економиста Џ. Галбрајт, с правом истиче да и кад се размишља у чисто економским категоријама образовање је дугорочно гледано економски исплативо. Чињеница је, наиме, да ништа тако не поправља опште привредне резултате као што то чини унапређивање и побољшање квалификације становништва. По свему судећи може се прихватити Галбрајтово становиште да у свијету у коме живимо не постоји писмено становништво које је сиромашно, нити постоји неписмено становништво које није сиромашно. Ово Галбрајтово становиште може се прихватити без икакве оgrade.

Међутим, треба рећи и поновити да бити писмен и образован у различитим областима савременог знања не даје у животу, у пракси, исте резултате. Несумњиво је нпр. да образовање у савременим условима, у различитим областима не утиче подједнако на друштвени статус појединаца и друштвених група као таквих. Примјера ради може се навести да данас и овдје образовање у области астрономије не утиче у толикој мјери на друштвени статус појединаца и посебно друштвених група, у коликој мјери на друштвени статус појединаца и друштвених група утиче образовање у области економије и економике. Дакле, у животу се може боље искористити економска него што се може искористити астрономска писменост. У питању је, разумије се, прије свега реална могућност или немогућност апликације стечених знања из различитих области науке.

Немогуће је нпр. у свакодневници, у животу, а свима нама је дат само један живот на овој Земљи, подједнако и економски успјешно, ПРАКТИЧНО, цијелисходно примјенити и примјењивати знања из економије и знања из астрономије. Из тога, међутим, ни у ком случају не произилази да економиста може и смије игнорисати и потцијењивати знања из других наука укључујући егзактне науке у правом смислу.

Кад је ријеч о односу економије и других друштвених наука, посебну пажњу несумњиво привлачи однос економије и социологије. Зашто је то тако? Ако наведемо једно релевантно одређење социологије, веома ћемо се приближити одговору на ово питање. То одређење гласи:

„Доцније су се социолози жестоко спорили око тога шта је предмет проучавања њихове науке. Међутим, сви они су се слагали да је социологија најопштија наука у друштву; да она проучава људско друштво као целину, а не само поједине његове делове; да она, затим, синтетише – знања свих других наука, које проучавају неке посебне аспекте те целине; да она има изразито теоријски карактер, да је знатно апстрактнија од других друштвених наука и да су њени резултати мање непосредно примењиви у пракси; те најпосле, да се због свега тога поље њеног интересовања и истраживања не може сасвим прецизно омеђити.“

(Социолошки речник, Завод за уџбенике, Београд, 2007., страна 537.)

Ако се упореди одређење економије и социологије из релевантних научних извора, као што је то овдје учињено, долази се до несумњивог закључка да је научно поље којим се баве социологија и економија изузетно широко. Видјели смо да се економија бави економским законима у производњи, расподјели и потрошњи материјалних добара, али и међуљудским односима у процесу произвођења и расподјеле. Дакле, научно поље економије је изузетно широко и упоредиво практично само са научним пољем социологије. Примјера ради може се констатовати: не могу се по реалном обиму упоређивати и изједначавати научна поља математике и физике и научна поља економије. Ова тврдња сасвим сигурно је утемељена без обзира на то што математика и астрономија спадају међу шест наука које имају своје мјесто у систему наука кума, јер јој је он дао име, и оснивача социологије Огиста Конта. Истина је да у Контову систему наука нема економије док је у томе систему социологија на истакнутом шестом мјесту јер у Контову систему наука иначе има само шест наука.

Кад је ријеч о образовању економиста у 21. вијеку и за 21. вијек од највећег је значаја да се пође и од савремених процеса глобализација и то прије свега од економских аспеката глобализације. У вези с тим највећу пажњу заслужује следећа мисао савременог њемачког филозофа Петра Слотердејка:

„Глобализација нас је све сувише брзо убацила у заједништво.“ (Петар Слотердајк у „Политици“, 22. III. 2008., страна 17.)

За образовање економиста у 21. вијеку и за 21. вијек од највећег је значаја управо то да ли савремена глобализација и из ње проистекло заједништво у довољној мјери долазе до изражаја у наставном процесу. Примјера ради наводимо да у наставном процесу у високошколским установама из области економских наука данас посебно долазе до изражаја наставне дисциплине маркетинг и менаџмент. Због тога и јест оправдано указати на то шта заправо маркетинг и менаџмент јесу. Ево тих одређења:

1. **Маркетинг**, -а м. мн. маркетинзи (engl. marketing) скуп организованих способности усмерен на пласман робе на тржиште и освајање купца, почев од рекламирања и информисања до чина продаје. (Велики речник страних речи и израза, оп. цит., страна 736.)
2. **Менаџмент**, -а м. (engl. managment) а) економска дисциплина која проучава начине рационалног организовања и управљања производњом, радним процесима, људским способностима и сл. б) процес и начин вођења и организовања предузећа, установе итд. (idem, страна 751.)

Најприје да укажемо на чињеницу да се економија бавила проблематиком маркетинга и менаџмента много прије уласка ових термина у јавни и општи утицај. На овим просторима људи су се бавили маркетингом називајући то трговином док су се менаџментом бавили називајући то организацијом. Истина је, међутим, да су термини маркетинг и менаџмент из енглеског језика док термин трговина и организација ни случајно нијесу из енглеског језика. У вези с тим прочитајмо и ово:

„in prid. indekl (en. in) žarg. који је тренутно у моди, популаран, sup. aut. (v.)
(Велики речник страних речи и израза, idem, страна 752.)

Дакле, чињеница да су маркетинг и менаџмент ријечи из енглеског језика објашњава и то зашто су данас сви изрази IN, тј. у моди док су термини трговина и организација као термини OUT.

Међутим, остављајући по страни језичко поријекло термина маркетинг и менаџмент нужно је указати на чињеницу да се послје термина маркетинг и менаџмент као наставна дисциплина у високошколском образовању економиста појавио и низ нових дисциплина којима су у основи термини маркетинг и менаџмент. Примјера ради могу се навести наставне дисциплине: управљање маркетингом, менаџмент људских ресурса итд. Дакле, ова парцијализација може ићи? „Ко зна? Нико ништа не зна „стихови су пјесника Добрише Цесарића. Он није могао имати у виду савремену парцијализацију у цјелини, а самим тим ни парцијализацију у области економских наставних и научних дисциплина. Пјесник је, међутим, парцијализацију о којој је ријеч наговјестио.

Кад је ријеч о образовању економиста у 21. вијеку и за 21. вијек, треба непрекидно имати у виду да је непотребно и немогуће конципирати наставне планове економских факултета на начин да у тим наставним плановима буду заступљене искључиво економске дисциплине. Међу дисциплинама које се изучавају и предају на савременим економским факултетима имају и морају имати своје мјесто социологија, математика, статистика. Међутим, битно је имати и виду да те и сличне дисциплине нијесу у тим плановима саме себи сврха него су или би, принципијелно гледано, морале

бити у функцији образовања економиста. Примјера ради математика и статистика се изучавају на математичким и природно – математичким факултетима, социологија се изучава на филозофским факултетима итд. Не може нпр. матични факултет за математику бити економски факултет као што тај факултет не може бити ни за социологију. То што се математика, статистика, социологија изучавају и предају и на економским факултетима морало би бити и јест у функцији економског образовања. Међутим, изучавање ових и не само ових дисциплина на економским факултетима не би смјело ићи на уштрб научности. Чињеницу да за социологију и математику итд. економски факултети нијесу матични треба посматрати и у вези са чињеницом да нпр. за макроекономију и микроекономију не могу матични факултети бити математички и филозофски факултет.

И при крају још једно битно питање. Ријеч је о темо како студентима економије презентовати економску науку као цјелину. Дакле, не парцијално. У вези с тим појмимо од несумњиве чињенице да се Нобелова награда додјељује за економију, а не нпр. за маркетинг и менаџмент. То, сасвим сигурно, није случајно и није без дубоког и истинског оправдања. Очито је, наиме, да они који одлучују о додјели највећег признања у области економије полазе од тога да је економска наука IN ULTIMA LINEA јединствена. Због тога и јест неопходно посматрати четворогодишње образовање економиста као цјелину. Само тако могу се схватити, планирати и осигурати стварни и трајни ефекти економског образовања.

На самом крају је потребно рећи неколико ријечи о томе у коликој је мјери и чија је улога у обезбјеђивању цјеловитог економског образовања од битног значаја. То је питање непосредно повезано са осигурањем савременог економског образовања. Само по себи се разумије да универзитетски наставници своју наставну проблематику излажу на нивоу најновијих достигнућа науке и струке. Међутим, остаје нпр. питање о томе ко ће студенте упознати нпр. са оригиналним дјелима научника који су добили Нобела за економију, ко ће заједно са студентима анализирати њихова дјела. Али не само дјела нобеловаца из области економије него и дјела Смита и Рикарда. И „Капитал“ Карла Макса, разумије се. Како ће се нпр. студенти економије упознати са дјелима тако актуалног у савременим условима нобеловца Сене?

Истина је да су дјела свих добитника Нобелове награде за економију доступна на енглеском језику. Та дјела морали би на својим часовима вјежби анализирати читајући у оригиналу, тј. на енглеском језику управо асистенти. Сасвим сигурно вјежбе које држе асистенти се не би смјеле претворити у понављање професорових предавања. Ни у ком случају асистенти не би смјели говорити EX CATEDRA. Може неко рећи да асистенти не знају заиста енглески језик. Међутим, ако, заиста, асистенти не знају енглески језик, поставља се питање ко их је и зашто их је примио у радни однос.

Кад је ријеч о образовању економиста за 21. вијек и у 21. вијеку, оправдано је и потребно цитирати великог савременог економисту Самуелсона. Он у своме темељењу дјела пише следеће:

„Политичка економија: најстарија од умјетности, најновија од наука – уистину краљица друштвених наука.“ (Паул А. Самуелсон: Economics).

У настојању да се протјера политичка економија из редовног образовања економиста при чему се полазило од тога да је то марксистичка дисциплина PAR EXCELLENCE „страдала“, је политичка економија. Њој није помогло ни то што у поднаслову Марксова „Капитала“ стоји: КРИТИКА ПОЛИТИЧКЕ ЕКОНОМИЈЕ. Несумњиво је нпр. да Кораћ – Влашкалићева „Политичка економија“ има марксистичку и потку и основу, али из тога ни нужно, ни случајно не произилази да такву потку и основу има свака политичка економија.

Митар Миљановић

EDUCATION OF ECONOMISTS FOR 21ST CENTURY AND IN 21ST CENTURY

Summary: Education of economists for 21st century and in 21st century. Introducing students to the works of the most prominent contemporary economists and analysis of their works in original as an essential task of assistants. Globalization in contemporary age and the global economic approach. Non-economic disciplines in teaching at the faculty of economics in terms of comprehensive education of an economist. The transition processes in the contemporary world and their interpretation in the teaching process.

Key words: education of economists in 21st century, updating of the curricula at the faculties of economics, political economy according to Samuelson and its current position, marketing and management, macroeconomics and microeconomics.

ИЗАЗОВИ ОБРАЗОВАЊА ЕКОНОМИСТА У ОБЛАСТИ ФИНАНСИЈА И РАЧУНОВОДСТВА

Апстракт: У раду се разматрају одређени аспекти образовања уопште, а посебно образовања економиста у савременим условима, у складу са потребама и изазовима које намеће почетак 21. вијека. У том контексту су дата виђења, ставови и коментари засновани на примјени болоњског процеса и актуелном (законском) оквиру високог образовања у БиХ и Републици Српској.

Први дио рада указује на неминовност и потребу да се образовање економиста, кроз сва три циклуса студија, прилагоди развоју и новим достигнућима економске науке, са једне стране, али и потребама праксе на почетку 21. вијека, са друге стране. Кроз други и трећи дио рада аутор се посебно фокусирао на захтјеве и изазове образовања економиста у области финансија и рачуноводства, као ужих области економске науке.

УВОДНЕ НАПОМЕНЕ

Неоспорна потреба да се образовање уопште, па и образовање економиста, кроз целокупну досадашњу људску историју, континуирано прилагођава новим изазовима, потребама и захтјевима, је додатно потенцирана почетком 21. вијека. Два су основна разлога за наведену оцјену: (1) развој науке и растући захтјеви да се њеном примјеном разрјешавају кључни, прије свега, развојни, еколошки, социјални и други проблеми савременог свијета, и (2) када је ријеч о високом образовању у Европи, процес успостављања модерног система високог образовања у складу са принципима Болоњске декларације, који треба да доведе до успостављања јединственог образовног простора у Европи, повећа ефикасност високог образовања и поврати конкурентност „европских универзитета и науке“ у свјетским оквирима.

Кроз израду планова институционалног развоја свих универзитета у БиХ за период од 2003. до 2008. године¹, затим кроз модификовање и прилагођавање постојећих и/или доношење нових наставних планова на факултетима у складу са принципима и захтјевима болоњског процеса, те кроз прве резултате и искуства њихове примјене на факултетима и универзитетима у БиХ, створена је полазна претпоставка за суштинско реформисање високог образовања у складу са европским, односно болоњским принципима. Доношењем одговарајућих реформских закона у овом домену², примјена болоњских принципа у високом образовању у БиХ и Републици Српској постала је и формална обавеза. Подсјетимо се, прва „чиста“ болоњска генерација студената на универзитетима у Републици Српској је она која је уписана школске 2007/2008. године, у примјени је нови режим студија, праћења и провјере

¹ Видјети: План институционалног развоја Универзитета у Источном Сарајеву 2003-2008, Источно Сарајево, децембар 2004.

² Закон о високом образовању Републике Српске, „Службени гласник Републике Српске“, бр. 85/06 и 30/07; Оквирни закон о високом образовању у БиХ, „Службени гласник БиХ“, бр. 59/07.

знања студената, примјена кредитног система бодова (ECTS), а у току је и процес успостављања интегрисаног универзитета.

Не улазећи у детаљнију елаборацију болоњског процеса, указаћемо на неке његове импликације на високо образовање, па и образовање економиста. Не претендујући на потпуност, суштину болоњског процеса у првом циклусу додипломског студија³ чине:

- хармонизација и стандардизација наставних планова и програма (болоњском терминологијом прецизније речено „курукулума“), која треба да обезбједи знања и вјештине будућих академских грађана прилагођена захтјевима праксе и тржишта рада, са једне стране, и мобилност студената, са друге стране (прихватањем ових принципа обезбјеђује се да наши професори предају, а студенти изучавају исте садржаје и стичу иста знања и вјештине, као и њихове колеге на истим или сличним факултетима /студијским програмима/ у окружењу и свијету, а из угла образовања економиста, то значи знања и вјештине који ће им бити потребни за рад на одговарајућим пословима у истинској тржишној привреди),
- циљеви високог образовања који се у основи свode на: (1) већи квалитет знања и вјештина будућих „академаца“ у смислу њихове примјене, и истовремено (2) већу ефикасност студирања, мјерено дужином студирања, пролазношћу, бројем дипломираних у односу на број уписаних студената и сл., на чему ће, у складу са праксом развијених европских земаља, на јавним универзитетима све више инсистирати држава, као њихов оснивач и финансијер,
- стални процес преиспитивања, рационализације, осавремењавања и успостављања што чвршће везе између неопходног теоријског фундамента и довољног практичног приступа у свим подручјима и областима високог образовања, како би се у континуитету обезбједила екстерна евалуација и акредитација студијских програма, факултета, односно универзитета,
- успостављање високо хармонизованог система преноса кредитних бодова (ECTS), радног оптерећења студената, издавање додатка дипломи, система словних оцјена и других елемената праћења рада и резултата рада студената у складу са стандардима болоњског процеса,
- напуштање праксе „мој предмет“ и „мој уџбеник“⁴, приступа „*ex cathedra*“, као и предмета/дисциплина и наставних програма које је прегазило вријеме, сувишне и непотребне фактографије, а развијање приступа који су фокусирани на активно

³ Подсјетимо се, високо образовање засновано на «болоњским» принципима подразумијева три циклуса студија: (1) додипломски студиј (најмање три, а највише четири године, након завршетка средње школе, а вреднује се са 180, односно 240 ECTS бодова), (2) други – постдипломски или мастер студиј (након завршеног додипломског студија, а који траје једну, односно двије године, и вреднује се са 60, односно 120 ECTS бодова, у зависности од трајања додипломског студија, тако да прва два нивоа студуја заједно обезбјеђују 300 ECTS бодова), и (3) трећи – докторски студиј (који обезбјеђује стицање академског звања доктора наука, траје три године и вреднује се са 180 ECTS бодова).

⁴ Истраживања указују да је овај приступ, који се свodi на идентификовање професора са предметом и/или уџбеником, те заступљеност појединачних предмета у наставним плановима/студијским програмима, прије свега, јер на факултетима и универзитетима постоје професори који воле да имају „свој предмет“, без обзира да ли је и колико тај предмет заиста потребан на датом студијском програму и шта његово изучавање студентима заиста пружа, реално присутан у пракси.

Видјети шире у: Вукасовић М, *Развој курикулума*, Алтернативна академска образовна мрежа, Београд, 2006. стр. 62-67.

учешће студената у наставном процесу, разумијевање и примјену стечених знања,

- прихватање и примјена концепта „курикулума“, који, иако близак „домаћем“ термину наставни план и програм, има нешто друкчије значење (под овим појмом се у европским академским круговима подразумијева цјеловити одговор на питања која чине суштину сваког образовања, а поготово високог: ко учи, шта учи и како учи?)⁵

У наставку овог рада ћемо изнијети неке аспекте корелативног и синергетског дејства и импликација развоја науке (теорије) и праксе на образовање економиста уопште, а посебно у области финансија и рачуноводства, у савременим условима.

1. НЕКИ АСПЕКТИ ОБРАЗОВАЊА ЕКОНОМИСТА У САВРЕМЕНИМ УСЛОВИМА

Полазећи од неспорне чињенице да се економска наука поодавно изборила за своје мјесто у оквиру науке уопште, као једне од највећих тековина у досадашњем развоју људског друштва, те да је високо образовање економиста стандардизовано широм свијета, између осталог и кроз три нивоа студија у оквиру институционализованог болоњског процеса, придружујемо се преовлађујућем ставу академске јавности да су принципи и полазне основе јасни, те да не треба „откривати топлу воду“. То значи да универзитети и факултети на којима се студира и изучава економија треба да имају препознатљиву структуру (ужих) научних области, како би образовали будуће економисте на истим полазним основама, пружили им стандардизована и хармонизована знања и вјештине, прилагођена развоју модерне економске теорије и савремене праксе, те омогућили одговарајућу мобилност студената и професора.

Наравно, при томе не заборављамо на чињеницу да се потенцијали и могућности појединих факултета и универзитета разликују, те да, како нас емпирија учи, истински значајан допринос развоју економске науке објективно могу дати и дају најпознатији и највећи универзитети који имају начина да привуку и пруже одговарајуће услове најбољим, најдаровитијим, најамбициознијим и највреднијим студентима, професорима и истраживачима. Међутим, то не значи да се озбиљан, респектабилан и квалитетан студиј економије не може организовати и реализовати и на другим факултетима и универзитетима. Претпоставке које при томе треба обезбиједити се у основи свode на: (1) кадровске (квалификован, одговоран, професионалан и мотивисан наставнички кадар, као и одговарајућа иницијална спремност и мотивација уписаних студената), (2) институционалне (одговарајућа структура и профил наставног плана/студијског програма, режим и правила студија) и (3) материјалне и финансијске (просторни услови, оптимална величина наставне групе, доступност уже и шире литературе, посебно часописа и интернета, одговарајући материјални положај и мотивација наставника и студената).

Надаље, претпоставка за одговарајуће структурисање и профилисање појединих факултета, или студијских програма на интегрисаним универзитетима који претендују да образују економисте у складу са потребама и захтјевима 21. вијека, по нашем мишљењу, јесте постизање концензуса у вези са класификацијом економске науке.

⁵ Исто, стр. 24-26.

Иако на први поглед можда питање класификације није толико важно, сматрамо да је утврђивање и прихватање назива научних области и предмета или дисциплина које их чине, полазна претпоставка да избјегавање неспоразума и нелогичности које се понекад дешавају у пракси у погледу неуважавања или несхватања мјеста појединих дисциплина или структурисања наставног плана сходно циљном профилу образовања економиста. Према резултатима наших истраживања, међународно респектабилне класификације економске науке су ЈЕЛ и ЈАЕР. ЈЕЛ класификација⁶ се односи на систем класификовања чланака објављених у економским часописима, који примјењује Journal of Economic Literature (JEL). Овај часопис квартално објављује Америчко економско удружење (American Economic Association), а садржи преглед чланака и информација које су објављене у књигама и дисертацијама из области економије у току периода на који се односи. Наведена класификација економске науке је широко прихваћена у свијету, а између осталих је, на примјер, примјењују сви респектабилни економски часописи (на нашим просторима, на примјер часопис *Економски анали*, Економског факултета у Београду) и универзитетске библиотеке широм свијета (на примјер, Минхенска универзитетска библиотека). ЈЕЛ класификација утврђује деветнаест основних области економске науке, те њихову даљу класификацију на уже научне области и дисциплине. Сличан приступ има и тзв. ЈАЕР класификација, која утврђује двадесет пет (ужих) научних области (ова класификација се примјењује у процедурама пријаве и одбране докторских дисертација на Економском факултету у Београду). На жалост, званичне класификације науке у Републици Српској⁷ и БиХ нису одразиле уобичајене приступе и опште прихваћене праксе, те би то требало урадити у скорој будућности⁸. Поред наведеног, утврђивање (ужих) научних области, не само у домену економске, него и других наука, важно је и хитно, јер важећи Закон о високом образовању у Републици Српској, у складу са добром универзитетском праксом, предвиђа изборе у научна и наставна звања за научну област, а не предмет или дисциплину, што омогућава већу флексибилност приликом структурисања и промјена профила наставног плана и његовог извођења са расположивим наставним кадром.

Након што се постигне концензус у вези са ужим научним областима, структурисање наставног плана или студијског програма предмет је усклађивања и питање мјере у погледу заступљености појединих области и дисциплина/предмета, водећи рачуна о циљном профилу, са једне стране, и областима и предметима који су незаобилазни за образовање било ког профила дипломираних економиста у савременим условима, са друге стране. Поред тога, потребно је водити рачуна и о три циклуса болоњског студија, односно о „распореду“ појединих области и дисциплина, као и појединих њихових садржаја, кроз сва три циклуса студија.

На крају, али не и најмање важно, укажимо на једну доста присутну појаву у нашој пракси која пријети да дерогира и угрози образовање економиста. Наиме, јавна је тајна да се највећи број приватних факултета и универзитета „отвара“ у области „менаџмента“, „пословних студија“, „бизниса“, или под сличним називима. Информације којима располажемо, и без улажења у детаљнију анализу, а поготово дипломе које се издају или је предвиђено да се издају, у условима неадекватне

⁶ Видјети: http://en.wikipedia.org/wiki/JEL_classification_codes

⁷ Правилник о научним и умјетничким областима, пољима и ужим областима, који је у складу са Законом донио министар науке и технологије Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“ бр. 58/07) није на најадекватнији начин класификовао економску науку. Наиме, међу 14 ужих области економске науке су се нашли поједини предмети или дисциплине (на примјер, актуарство, операциона истраживања, ...), док су неке неспорне области економске науке потпуно изостављене (на примјер, јавна економија, финансијска економија, статистичка анализа, менаџмент, ...).

⁸ Министарство науке и технологије очекује координиране приједлоге универзитета, а на јавним универзитетима у Републици Српској још нису усаглашени приједлози у вези са класификацијом науке.

јединствене номенклатуре занимања, указују да реално постоји пријетња да се дипломци са ових универзитета и факултета формално „изједначе“ са дипломираним економистима, а да при томе нису изучавали стандардизовани план и дисциплине, те сходно томе нису добили стандардизовано образовање (знања и вјештине) које стичу дипломирани економисти.

2. ЗАХТЈЕВИ И ИЗАЗОВИ ОБРАЗОВАЊА У ОБЛАСТИ ФИНАНСИЈСКЕ ЕКОНОМИЈЕ

Финансијска економија као неспорна научна област у оквиру економске науке, као цјелине, према ЈЕЛ класификацији обухвата:

- *Општа финансијска тржишта* (портфолио избор, инвестиционе одлуке, вредновање актива, условно вредновање, вредновање фјучерса, информације и ефикасност тржишта, међународна финансијска тржишта, државна политика и регулација),
- *Финансијске институције и услуге* (банке, остале депозитне институције, хипотекарне институције, осигурање и осигуравајуће компаније, пензиони фондови, инвестиционо банкарство, ризични капитал, остали финансијски посредници, државна политика и регулација),
- *Корпоративне финансије и корпоративно управљање* (капитална улагања, инвестициона политика, капитал и власничка структура, банкротство, ликвидација, мерџери, аквизиције, корпоративно управљање, политика плаћања, државна политика и регулација).

У контексту захтјева и изазова који се постављају пред образовање економиста у области финансијске економије или финансија у ширем смислу ријечи, према нашем мишљењу, посебно треба указати на изузетан развој који је ова област економске науке остварила током друге половине прошлог вијека. О томе, између осталог, довољно убједљиво говоре Нобелове награде за економију додијелене у последње вријеме за допринос у развоју финансијске науке, прије свега у домену финансијских тржишта: М. Фридману, Џ. Тобину, Ф. Модилјанију, Х. Марковичу, М. Милеру, В. Шарпу, Р. Лукасу, М. Шолсу⁹.

Наведени теоријски концепти су при томе имали изузетан утицај на развој финансијске праксе - трансакција, инструмената, тржишта и институција. То се потврђује, прије свега, кроз развој и примјену финансијских деривата или финансијских инструмената за управљање ризиком промјене цијена у најширем смислу ријечи (берзанских роба, цијена акција, девизних курсева, каматних стопа), секјуритизацију, развој портфолио инвестирања и јачање институционалних инвеститора, институционализацију власништава над капиталом савремених корпорација, структурне промјене, али и растућу нестабилност у финансијском сектору...

Поменуте промјене су неминовно поставиле нове захтјеве у погледу потребних знања и вјештина, њиховог континуираног актуелизовања и одржавања, као очигледан доказ и потребу прихватања концепта цјеложивотног учења, али и нагласиле

⁹ Видјети шире www.almaz.com/nobel/economics/economics.html

одговорност економиста (и других професија) укључених у савремене финансијске токове и трансакције и у реалном и у финансијском сектору.

Према резултатима наших истраживања, наведени захтјеви се у пракси остварују сталним иновирањем наставних планова и програма појединих финансијских предмета/дисциплина, а у појединим земљама и за поједине сегменте финансијске професије успостављају се и посебне схеме и програми едукације, полагања испита и стицања одговарајућих професионалних звања након окончања редовног академског образовања¹⁰. Примјери поменутих финансијских професија јесу образовни профили типа: финансијски аналитичари, инвестициони менаџери и савјетници, брокери, порески савјетници и др. Њиховом едукацијом, испитивањем, сертификавањем и лиценцирањем, као и континуираном едукацијом у складу са одговарајућим институционализованим правилима баве се или регулатори тржишта капитала или професионална удружења, у настојању да у континуитету обезбиједи и одржавају високу професионалну компетентност ових финансијских „занимања“ у складу са актуелним потребама праксе и регулативе.

Међутим, у наведеном контексту се, у склопу укупног система образовања, отвара неколико важних питања:

- Каква је структура ових програма едукације и полагања испита, који садржаји и дисциплине су заступљени;
- Да ли су ти садржаји били изучавани на универзитетском студију, и ако нису, зашто нису;
- Ко треба да изводи едукацију и испитивање (мјесто и улога економских факултета, практична обука и провјера оспособљености за рад у пракси, те одговорност за издате сертификате и лиценце за рад);
- Какав је ниво квалитета стечених звања, какав је њихов однос према универзитетским дипломама, те „олакшице“ за њихово стицање за особе које имају одговарајући профил универзитетског економског (финансијског) образовања и сл.

3. ЗАХТЈЕВИ И ИЗАЗОВИ ОБРАЗОВАЊА У ОБЛАСТИ РАЧУНОВОДСТВА

Рачуноводство је, такође, једна од неспорних ужих научних области у оквиру цјеловите економске науке по свим релевантним класификацијама, а обухвата следеће дисциплине или предмете:

- Финансијско рачуноводство,
- Управљачко рачуноводство,
- Финансијску анализу или анализу финансијских извјештаја,
- Теорију и политику биланса,
- Специјалне билансе,
- Финансијско извјештавање и
- Ревизију (финансијских извјештаја, интерну, државну).

¹⁰ Видјети, на примјер, CFA – Chartered Financial Analyst, који је успоставила AIMR – Association for Investment Management and Research, www.aimr.org

Иако се на први поглед ради о области економске науке у којој су основни концепти и теорија поодавно формулисани, те у којој нема тако интензивних промјена као у области финансија, такав закључак ипак није тачан. Наиме, имајући у виду основни задатак финансијског рачуноводства да обухвати пословно-услугне процесе и трансакције и извјестити о њиховим учинцима и ефектима, промјене у том домену се неминовно одражавају и на рачуноводствену теорију и праксу. Нове трансакције, нови инструменти као облици финансијске имовине, нови концепти вредновања имовине, обавеза и капитала, растући тренд пословних комбинација у контексту опште интернационализације и глобализације пословања, захтијевају и одговарајући развој рачуноводствене теорије и праксе, те конципирање нових приступа, који се у последње вријеме операционализују кроз одговарајуће, по правилу међународне рачуноводствене или стандарде финансијског извјештавања. Као илустрацију наведимо финансијске инструменте, основне и изведене, трансакције хеџинга, растући значај нематеријалних средстава, рачуноводствено обухватање пословних комбинација и гудвила, еколошке аспекте пословања и нови концепт еко-ефикасности, прихватање концепта интелектуалног капитала, итд.

Надаље, нови приступи управљању у најширем смислу ријечи (укључујући реални, финансијски и јавни сектор) нужно налазе свој одраз и кроз развој нових концепата управљачког рачуноводства, које треба да креира и обезбједи потребне информације за доношење, вредновање и праћење ефеката предузетих стратешких управљачких активности. Растући значај финансијских извјештаја, те потреба хармонизације финансијског извјештавања за потребе бројних корисника широм свијета, потенцирају значај теорије и праксе финансијског извјештавања и ревизије, те проблематику објективности и поузданости финансијских извјештаја и доприносе развоју ревизијске теорије и праксе. Упоредо са тим, нови концепти корпоративног управљања наглашавају потребу и значај интерне ревизије, а огромна буџетска средства и одговорност за њихово трошење су подстакли развој теорије и праксе државне ревизије.

Одговорност рачуноводствене професије у претходно елаборираном смислу, са једне стране, те покушај и потреба да се јавности презентује висока компетентност и професионалност, са друге стране, су довели до специфичног професионалног организовања, прије свега у развијеним тржишним привредама, али и широм свијета. Доминантне професионалне асоцијације су у савременим условима амерички институти рачуновођа и ревизора, те Међународна федерација рачуновођа (IFAC), чије су чланице националне професионалне асоцијације појединих земаља. Поред доношења и континуираног преиспитивања рачуноводствених и ревизијских стандарда, као професионалне регулативе, у функцији адекватних смјерница за понашање професије у пракси, у контексту теме којом се бави овај рад, наглашавамо да професионалне рачуноводствене асоцијације такође успостављају систем професионалне едукације, полагања професионалних испита, сертификавања, континуиране едукације и лиценцирања својих чланова за рад у пракси, у складу са највишим принципима континуиране компетентности и професионализма. Као један од међународних стандарда у овом домену се сматра ACCA¹¹ систем професионалне едукације, који је прихваћен и у БиХ. Наиме, Законом о рачуноводству и ревизији БИХ, као и са њим усаглашеним Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске¹², између осталог је прописано да се у БиХ и Републици Српској примјењују Међународни

¹¹ ACCA – The Association of Chartered Certified Accountant, једна од водећих британских професионалних рачуноводствених асоцијација са снажним присуством и утицајем чији се сертификати високо цијене и уважавају широм свијета.

¹² “Службени гласник Републике Српске”, бр. 67/05

рачуноводствени стандарди, Међународни стандарди финансијског извјештавања, Међународни стандарди ревизије, те остала релевантна професионална регулатива Међународне федерације рачуновођа, као и одговарајући систем професионалних звања и њихових стицања заснован на приступу и пракси АССА.

У складу са наведеним основама усвојен је Јединствени наставни план и програм за стицање професионалних звања који обухвата сљедеће нивое и предмете¹³:

<i>Ниво 1: Сертификовани рачуноводствени техничар</i>	
Предмет 1	Увод у финансијско рачуноводство
Предмет 2	Трошковно рачуноводство и увод у управљачко рачуноводство
Предмет 3	Менаџмент и комуникације
Предмет 4	Информациона технологија и примјене

<i>Ниво 2: Сертификовани рачуновођа</i>	
Предмет 5	Пословно право и порези
Предмет 6	Примјена управљачког рачуноводства
Предмет 7	Финансијско извјештавање 2
Предмет 8	Ревизија и системи интерне контроле
Предмет 9	Финансијски менаџмент

<i>Ниво 3: Овлашћени ревизор</i>	
Предмет 10	Напредно управљачко рачуноводство
Предмет 11	Напредна ревизија
Предмет 12	Напредно финансијско извјештавање
Предмет 13	Напредни финансијски менаџмент
Предмет 14	Стратегијски менаџмент

У овом контексту се логично, као и у случају финансијске професије, поставља питање односа универзитетског економског образовања и наведеног система стицања професионалних звања у рачуноводственој професији. У циљу адекватнијег оспособљавања будућих дипломираних економиста за рачуноводствену професију, у склопу ширег пројекта реформе рачуноводства у БиХ, сви економски факултети у БиХ су прихватили прије неколико година Споразум/меморандум са америчком развојном агенцијом (USAID), као носиоцем пројекта реформе рачуноводства у БиХ, којим су се обавезали да у своје наставне планове инкорпорирају наведених 14 наставних предмета, како би боље припремили своје свршене студенте за рачуноводствену професију. Према информацијама којима располажемо, сваки економски факултет у БиХ је у оквиру свог наставног плана и одговарајућих смјерова, настојао да на најбољи начин примијени наведени Споразум/меморандум. У мјери у којој се у томе и успјело за очекивати је да ће њихови студенти бити спремнији за лакше и квалитетније укључивање у рачуноводствену професију.

Актуелна рјешења у домену професионалне регулативе у погледу уласка у професију, односно стицања професионалних звања, код нас, заснована на поменутих законима, омогућавају студентима који су завршили економски факултет да се

¹³ www.srrts.org

директно укључују на други ниво – звање сертифицирани рачуновођа - при чему полагају два испита (састављена из по два предмета): (1) Финансијско извјештавање и ревизија (који се састоји од два предмета – Финансијско извјештавање 2 /предмет 7/ и Ревизија и системи интерне контроле /предмет 8/) и (2) Финансијски менаџмент и контрола (који се састоји од два предмета – Примјена управљачког рачуноводства /предмет 6/ и Примјена финансијског менаџмента /предмет 9/). При томе се поставља питање да ли је уопште потребно да се ти испити поново полагају, уколико су претходно положени на економском факултету. Полазећи од принципа и стандарда који се у овој области примјењују у развијеним тржишним привредама, регулатива у БиХ је прихватила потребу „поновног“ полагања, како ради провјере стечених знања и вјештина, њиховог разумијевања и могућности примјене у пракси, тако и ради провјере да ли су кандидати за дату професију овладали актуелним регулаторним рачуноводственим и ревизијским оквиром и могућношћу њихове примјене, што се од звања за које се кандидују управо и захтијева.

ЛИТЕРАТУРА:

Вукасовић, М. (2006), *Развој курикулума*, Алтернативна академска образовна мрежа, Београд

Група аутора, (2004), *План институционалног развоја Универзитета у Источном Сарајеву 2003.-2008*, Источно Сарајево, децембар 2004.

Закон о високом образовању Републике Српске, Службени гласник Републике Српске, бр. 85/06 и 30/07; *Оквирни закон о високом образовању у БиХ*, Службени гласник БиХ, бр. 59/07.

Радомир Божић

CHALLENGES OF ECONOMIST PROFILE EDUCATION IN THE FIELD OF FINANCE AND ACCOUNTING

Summary

The paper elaborates certain aspects of education in general, especially education of economists under contemporary conditions, in accordance with the needs and challenges imposed at the beginning of the 21st century. It is the frame for views, attitudes and comments based on the implementation of the Bologna process in the existing higher education (legal) framework in BiH and Republika Srpska.

The first part of the paper indicates the inevitability and necessity to adapt the education of economists, through all three study-cycles, to development and new achievements in science, on one hand, and needs of practice at the beginning of the 21st century, on the other hand. In the second and the third part of the paper the author has focused his attention on the interests and challenges of education for economists in the field of finances and accounting, as branches of economics.

ОСАВРЕМЕЊАВАЊЕ ВИСОКОГ ОБРАЗОВАЊА КАО ФАКТОР СТВАРАЊА ЕКОНОМИСТЕ ОСПОСОБЉЕНОГ ЗА ИЗАЗОВЕ ТРЖИШНЕ ЕКОНОМИЈЕ

Апстракт: Босна и Херцеговина биљежи високе стопе незапослености, а категорија младих је посебно угрожена, са стопом незапослености далеко вишом од просјечне. Високо образовање се нашло пред изазовима тржишне економије, која захтијева образовање стручњака за економске потребе сутрашње привреде. Овај рад даје посебне осврте на потребе унапређења наставног процеса према захтјевима и реформама «болоњског процеса», у смислу обезбјеђења мобилности студената, побољшања квалитета студија и процента запошљавања свршених студената. Подстицање мобилности студената вјероватно је кључни механизам којим се расположивим ресурсима може остварити висок квалитет наставног процеса и студентског знања проистеклог из њега.

Кључне ријечи: интернационализација, студентска мобилност, болоњски процес

1. Увод

Нарушен систем вриједности, који се огледа у доминантно политички вођеним јавним институцијама и перцепцији да је потребан послушан, а не стручан кадар, високе стопе незапослености, нетранспарентни процеси запошљавања, у моментима када се личност студента формира утиче на губитак мотивације за стицање знања. Знање се доживљава као фактор за запошљавање и напредак у каријери који није пресудан. Са друге стране, однос државе према високом образовању је технократски и инструменталан, тако да иницијативе за промјене могу једино да крену са стране академске заједнице и образовних институција.

У дефинисању улоге и образовању економисте данас за привреду сутра најзначајнија је улога економског факултета. Факултет мора кроз све своје активности прожимати педагошку компоненту. Модернизација наставних метода треба обухватити раздвајање струковних и научно-истраживачких студија, увођење студентске праксе, подстицање студентске мобилности, те увођење интердисциплинарног приступа студијама који омогућава већу флексибилност на тржишту рада.

Компаративна анализа и самоевалуација су методологије које би требало да буду заступљене у реализацији студијских програма у високом образовању. Универзитет мора дефинисати своје компаративне нише, посебно везане за истраживања, осигурање квалитета, као и проходност изван националних оквира. Политике развоја морају бити базиране на чињеницама, те резултатима компаративних анализа, а све с циљем ефикасне интеграције студента на тржишту рада.

2. Ситуација на тржишту рада

Један од највећих проблема креатора политика у Босни и Херцеговини јесте недостатак поузданих статистичких података, тако да се у анализама мора баратати процјенама које су више плод субјективно-објективних претпоставки различитих међународних организација, а мање базиране на стварном стању. Кључна проблематика са анализом оваквих података је како у њиховој тачности, тако и у методолошкој обради, па су неријетке ситуације да су подаци публиковани од нпр. Развојног програма Уједињених нација (УНДП) и Међународне организације за рад (ИЛО) потпуно неупоредиви, због различитих основа за њихово израчунавање.

Према компилацији података коју је направио Конзорциј Економског факултета из Лондона (Бијела књижица омладинског запошљавања, 2007) расположиви званични подаци указују на стопу незапослености од око 44,6% (2005), ИЛО је објавила извјештај који потврђује стопу незапослености од 31% (2006), док подаци којима се долази анкетама радне снаге показују незапосленост од око 20% (у анкетама се обухватају и запослени у неформалом сектору, док то није случај са званичним подацима). Категорија младих је према званичним подацима посебно угрожена, са стопом незапослености вишом од просјечне (око 50%).

На основу расположивих података бироа за запошљавање и профилираних анализа могу се одредити неке од карактеристика тржишта рада, па на основу те генералне оцјене оквирно процијенити ситуацију у којој се налазе млади прије и након завршеног факултета. Према извјештају Свјетске банке (2005), кључна карактеристика тржишта рада је ниска стопа активности. Она је узрокована секторском неравнотежом изазваном застарјелим економијама које изазивају овисност о увозу и структурну природу незапослености. Ријетка нова радна мјеста се стварају у гломазној јавној администрацији (која постаје форма јавних радова за одржавање социјалног мира) и на неформалном тржишту рада (да би се избјегла превисока пореска оптерећења).

Пракса показује да бирои за запошљавање нису оспособљени за посредовање на тржишту рада, нити да пријављени на бирое активно прихватају улогу тражења посла. Само 29,3% компанија тражи раднике преко бироа за запошљавање (ЦИСП - Италијанска кооперација, 2007), док је тренд препорука, директних контаката и јавног оглашавања доминантан. Оваква ситуација додатно обесхрабрује младе који и поред својих квалитета нису у стању да се наметну послодавцима. Бирои суштински узрокују најопаснију појаву на тржишту рада – пријављивањем на биро незапослени добијају осјећај лажне сигурности (здравствена заштита и накнаде у одређеним случајевима) и након одређеног времена постају категорија неактивних особа, губе квалификације, демотивишу се, што је посебно проблематично у категорији млађих од 30 година. Према УНДП Извјештају о хуманом развоју (2007), укупну радну снагу у БиХ сачињава 2.743.000 особа - од којих је 811.000 запослених, 366.000 незапослених, са алармантним бројем од 1.566.000 неактивних особа.

Високообразовани млади људи често нису на одговарајући начин припремљени за тржиште рада, а подузетништво као идеја симптоматично се више појављује међу младима са средњом стручном спремом, него међу универзитетски образованом омладином.

3. Високообразовне установе тек дјелимично одговарају потребама тржишта рада

3.1. Традиционални наставни план и програм

Према Свјетској банци (Јачање могућности запошљавања, 2005), економски раст од 6% у БиХ се манифестује искључиво у порасту додане вриједности, тј. у прелазу са радно интензивних производњи (доминантних у СР БиХ) ка сектору услуга. Прилив новопридошлих и отпуштених радника на тржишту ублажила је нефорална економија, као и, чини се, свјесно игнорисање постојања овог облика запошљавања од стране власти.

Према истраживању ЦИСП-а, 80% послодаваца сматра да образовни систем у овом тренутку не обезбјеђује кадрове који су пожељни у *стварном свијету*, нити кадрове који имају знање и идеје за покретање властитог предузећа.

Постојећи систем образовања је нефлексибилан, неповезан са локалном и регионалном економијом и базиран на опште образовање, које обезбјеђује висококвалификоване, али не и високостручне кадрове, профилиране за одређене области. Са друге стране, нереално је очекивати да се универзитет у цјелини може константно прилагођавати промјенама на тржишту рада, али се бар 20% наставног плана и програма мора поставити јако флексибилно и помагати студентима да спознају шта их чека након одбране дипломског рада. Иако се ради о релативно малом дијелу наставе, значај развоја вјештина које се траже на тржишту рада мора га ставити међу највише приоритете. Образовање би требало бити прилагодљиво и иновативно, фокусирано на флексибилност на тржишту радне снаге.

Како је раније наглашено, тренутни доминантан начин образовања је меморисање чињеница, док рјешавања конкретних проблема готово и да нема. Ако се за примјер узме највећи изазов који је за БиХ актуелан – европске интеграције – илустративне податке даје анализа укључености овог питања у наставне планове и програме у БиХ.

3.2. Компаративна анализа: европске интеграције на факултетима у БиХ

Анализа друштвених промјена указује на растућу потребу за образованим стручњацима из области европских интеграција. И поред тога што је европски пут БиХ једно од ријетких питања гдје постоји неоспорни концензус, нема анализа како створити неопходан број стручњака и капацитета за учешће у том процесу. Логичан закључак је да су универзитети, Министарство цивилних послова, ентитетска и кантонална министарства образовања задужени за планирање и обезбјеђење кадрова неопходних у надлазећим изазовима.

Према истраживању Њемачке развојне агенције (ГТЗ, 2007), које је обухватило у првом реду јавне, али и приватне универзитете, високошколско образовање не третира питање европских интеграција са потребном пажњом. Наиме, истраживачи су анализирали наставне планове и програме (предмети који обрађују питање европских интеграција – европско право, европска економија, фондови ЕУ...), капацитете наставног особља, студентску праксу везану за европске интеграције, те колико се факултети прилагођавају промјенама на тржишту рада. Методологија се базирала на примарном прикупљању података путем упитника достављених факултетима и на анализи доступних података путем интернета.

На правним и економским факултетима у БиХ европске интеграције су готово подједнако незаступљене у наставном плану и програму. Правни факултет у Западном Мостару у редовном студију нуди предмет Економски систем ЕУ, а у склопу

постдипломског студија од 2003. године постоји смјер «Босна и Херцеговина и европско право». Постдипломски смјер обухвата предмете: ЕУ систем заштите људских права, Међународни аспекти ЕУ, Европско грађанско право, Европско породично право, Монетарно право ЕУ, Европско порезно право и Монетарна политика и ЕУ. Дио предавача је из Мостара, а дио из Сарајева, Бањалуке, Загреба, Осијека и Сплита.

На Правном факултету Универзитета у Сарајеву постоји план реформи по питању Европске уније у наставном плану, па би студенти треће (1 обавезан и 2 изборна) и четврте године студија (1 изборни предмет) могли да бирају предмете, али и да се придружују радним групама које разматрају питања ЕУ.

Према достављеним одговорима на упитник, Правни факултет у Источном Сарајеву нема предмета који обрађују питања ЕУ, али се аспекти ЕУ обрађују у склопу неколико предмета. У плану је и реформа наставног плана, а нови би требало да садржи Право ЕУ, као засебан предмет.

Табела 1: Европске интеграције у наставним плановима и програмима правних факултета у БиХ (извор: прилагођени подаци из ГТЗ извјештаја, 2007)

Правни факултет	Број предмета	Напомена
Мостар (Исток)	0	
Тузла	0	
Бањалука	0	Реформа у припреми
Источно Сарајево	0	Постоји у склопу других предмета
Зеница	3*	Зеница и Сарајево су понудили идентичне одговоре, а
Сарајево	3*	вјероватно је разлог зато што већина професора из Сарајева предаје и у Зеници
Мостар (Запад)	1	Постоји и смјер постдипломског студија везан за ЕУ
*У плану		

Према извјештају ГТЗ-а, од свих факултета у БиХ, само на Економским факултетима у Сарајеву и Бањалуци постоји предмет директно везан за ЕУ – Економија Европе. На Економском факултету у Бихаћу иако сада нема предмета, у плану је увођење неколико, али кључни проблем је кадровски. У Зеници, Економски факултет планира постдипломски програм који би укључивао и студијску праксу у ЕУ.

На Економском факултету у Источном Сарајеву постоје два предмета, који, иако нису директно везани за ЕУ, имају изузетан потенцијал да покрију ове области – Управљање пројектима и Регионални развој¹.

¹ **Напомена редакције:** Аутор овог чланка се није подробно информисао када је припремао овај рад. Ради исправне информисаности читалаца указујемо на чињеницу да се ЕУ на Економском факултету у Источном Сарајеву изучава у склопу сваког предмета, а специфично и намјенски у наставним предметима као што су „Политика Европске Уније“, „Теорија и политика привредног развоја“, „Међународна економија“, „Европске интеграције“, „Локални развој“, „Управљање пројектима“, „Међународни партнерски аранжмани“, „Међународни бизнис и менаџмент“, „Управљање квалитетом“, „Међународно пословно уговарање“, „Међународно пословно финансирање“, „Глобалне корпорације“, „Спољнотрговинско пословање“ итд.

Табела 2: Европске интеграције у наставним плановима и програмима економских факултета у БиХ (извор: допуњени прилагођени подаци из ГТЗ извјештаја, 2007)

Економски факултет	Број предмета	Напомена
Мостар (Исток)	0	
Тузла	0	
Бањалука	1	
Источно Сарајево	1	Постоји и у склопу других предмета
Зеница	0	У припреми посдипломски студиј
Сарајево	1	

Према овом истраживању, може се закључити да факултети за сада не припремају студенте у задовољавајућој мјери за надоласеће изазове. Оно што даје одређене позитивне аспекте овој проблематици јесте свјесност менаџмената на већини факултета да су промјене неопходне и њихова (бар декларативна) спремност да модернизују наставни план и програм. То је задовољавајућа базна претпоставка да академска заједница уђе у процес модернизације образовног процеса, који је више него неопходна.

4. Модернизација наставног процеса

Највећи број младих који су завршили неки од факултета друштвеног смјера Универзитета у Источном Сарајеву запослен је у јавној администрацији, од општинске, преко ентитетске и државне. Имајући у виду да нпр. Економски факултет на новој локацији постоји 15 година, а његово постојање оправдава чињеница да су студенти овога факултета запослени или обављали функције од шефова рачуноводстава, до савјетника и помоћника министара, гувернера банака и председавајућег Савјета министара БиХ. Ради се о стотинама прије свега дипломаната, али и магистраната и доктораната. И поред тога треба бити свјестан да јавна администрација има своје лимите апсорпције кадрова. Већ полако долази до zasiћења институција и једини сталан потенцијал за запошљавање постаје сектор бизниса. Спецификум бизнис сектора је у чињеници да се не може попут јавне администрације задовољити *општим нивоом знања и вјештина* након високог образовања, већ да од првог дана од упосленика захтјева да постане дио тима, који је креиран да ствара профит и у којем процес учења треба да буде у ходу.

Универзитет се мора прилагодити тим тенденцијама, како би својим студентима пружио максимум у њиховом развоју. Тај задатак је комплексан и захтјеван, па је и овај рад фокусиран на један сегмент модернизације наставног процеса – студентску праксу и са њом директно везане активности. Праксе се могу обављати у компанијама, јавној администрацији (Парламентарна скупштина БиХ реализује пројекат праксе), али и виртуелним фирмама направљеним на факултатима с циљем симулације цјелокупног пословног процеса.

4.1. Болоњски процес

Познато је да је Болоњски процес поставио сет норми које су постављене као критериј квалитета које европски универзитети теже да достигну као чланови Европске истраживачке зоне и Европске зоне високог образовања. Та реформа је 1999. поставила пред универзитете испуњавање сета кључних норми којима морају тежити: мобилност

студената, квалитет студија и запошљавање студената након студија, а тај приступ је додатно подржан 2000. Лисабонском декларацијом, која је поставила испред Европске уније визију да Европа постане најконкурентнија динамична економија на свијету, базирана искључиво на знању.

Академски и професионални циљеви Болоње јесу да након завршеног факултета, који траје минимум 3 године (180 ЕЦТС – европски систем трансфера кредита) дипломац буде квалификован за професионалан рад. Основни студиј треба бити преоријентисан ка увјерењу практичног рада, базираног на истраживањима. Унија конфедерације индустрије и послодаваца Европе захтијева интеграцију пословног свијета и академске заједнице. Поред студијских пракси које нису само пожељне, него неизоставне, у образовни процес треба укључити професоре из сектора бизниса – директоре компанија, банака, шефове различитих тимова и сл. Представници привреде и универзитета морају основати програмске савјете – који би препорукама и акцијама дјеловали ка прилагођавању наставних планова промјенама на тржишту рада (Глас бизниса Европе, Став и очекивања од Болоње, 2004).

Политички циљеви Болоње су уклањање баријера за мобилност студената (признавање положених испита, ЕЦТС кредитни систем, олакшање добијања виза и радних дозвола) и докторираних стручњака. У току студија се од факултета очекује да охрабрују мобилност студената и да им помажу да приступају државним или ЕУ програмима за мобилност.

Под дефиницијом мобилности подразумјева се боравак у институцији која није матична у периоду дужем од 3 мјесеца – студирање на другој институцији, студијска пракса, и интензивни језички курсеви. Студенти имају личне разлоге да учествују у тим програмима (истраживања показују да их преко 90% студената задовољно новим програмима), институције имају професионалне интересе, а државе имају политичке и економске разлоге за мобилност.

4.2. Добре праксе - студијска пракса

Увођење стручне праксе успоставља везу између теоретских знања стечених на факултетима и њихове примјене у свакодневном обављању послова. У том процесу сви актери излазе са одређеним користима, па у њега могу и ући са јасним интересима. Студенти добијају не само неопходно искуство, већ могу да на рационалнији начин одлучују о својим професионалним интересима. На овај начин студенти успостављају контакте са потенцијалним послодавцима, упознају се са радним процесима и процедурама, стичу неопходне вјештине које не могу изградити на факултету, те потенцијално смањују вријеме тражења запослења. Факултет има корист у побољшању наставног процеса и успостављању контаката са компанијама, које су важне ради сарадње на пројектним задацима и у дефинисању потреба привреде у будућности. Предузећа добијају образоване младе људе по цијени која је испод тржишне и без додатних финансијских оптерећења (уколико се испослује такав аранжман са државним властима), али и могућност да оне најбоље задрже. На крају држава има користи од свих побројаних фактора, а посебно због смањења трошкова увођења младих у посао, што може бити политички добар потез за владајуће странке.

Највећи изазов је увезати факултете и компаније, те помоћи компанијама да разумију значај студентске праксе, да је осмисле и квалитетно организују. Начини за рјешавање овога проблема јесу у организовањима семинара, јавних заговарања и преношења добрих пракси из економски развијених земаља.

Квалитетне праксе захтјевају осмишљене програме на нивоу компаније, као и посвећеност развоју сваког студента додјелјивањем ментора унутар предузећа, обично из кадровског одјељења. Битан фактор је плаћање студента за његов рад, јер се само на

тај начин успоставља релација: мотивација студента – жеља компаније да га у потпуности употреби и изнађе право мјесто за њега, а не неко формално. Ментор на крају праксе даје своје писмено мишљење о вјештинама које је стекао студент у току праксе, а то мишљење користи факултету да оцијени студента, али и студенту да у тражењу посла након факултета уз документацију приложи и то мишљење, што би му требало помоћи у добијању посла.

Противници обавезних студентских пракси тврде да нема довољно мјеста у компанијама за студенте, а они који се залажу за то, тврде да је пракса најбољи барометар потреба тржишта рада. Са друге стране, искуство показује да компаније у Сарајеву које самоиницијативно покрећу праксу (претежно испоставе страних компанија) јако тешко проналазе студенте са траженим критеријима, те да се на неке конкурсе не јави ни један кандидат. Институту при факултетима су прве институције које би требале укључити студенте у конкретне пројекте.

4.3. Компаративна анализа - европска и свјетска искуства студентских пракси

Успјешне праксе показују да факултети овај процес обично отпочињу преко припадајућих института. Узмемо за примјер најбоље, – као што је Компанија Економског факултета из Лондона (ЕЛСЕ). Према годишњим анализама Економски факултет из Лондона је трећи најбољу факултет на свијету у области друштвених наука (World University Rankings, 2007). ЕЛСЕ, која је основана 1994, у 2006. је имала обрт од 4,4 милиона фунти, од којих је преко 2 милиона било од консалтинг послова, а у исто вријеме клијенти су били и супарничке владе - Тајландска и Кинеска. Професори и студенти раде на пројектима, а сваке године се ради са око 12 клијената. Многи студенти (не само са ЕЛСЕ-а) обављају своје праксе на ЕЛСЕ-пројектима. Не постоји правило које користе све земље, а поготово факултети, у организовању праксе.

У БиХ, Економски факултет у Сарајеву има интересантну активност са Еурохаус брокерском кућом. Студенти подијељени у тимове добијају одређени износ новца са којим тргују на Сарајевској берзи. Након одређеног времена оцјењује се успјешност тимова и најуспјешнији задржава цјелокупни износ новца.

Пракса за студенте у Србији, иако системски нерегулисана, постоји као непожељна обавеза или индивидуална жеља. Пракса траје 30 дана и то најчешће у току лјетног распуста. Компанија у експанзији Делта сваке године, у сарадњи са студенским организацијама, прими око 150 студената на тромјесечну праксу, а чак око 50% њих након праксе добије стални посао. У Србији су иницијативу за системско регулисање студентске праксе, почетком 2008, покренули Студентска унија Економског факултета, студентски магазин Монополист и Привредна комора Србије.

У Хрватској, на Економском факултету у Загребу, пракса у трајању од 21 радног дана обавезна је у наставном процесу. Поред тога, постоји и законска обавеза да студенти који раде на пракси морају бити плаћени. Поређења ради наводимо да студенти журналистике у Норвешкој проводе више од пола својих студија у редакцијама, гдје раде као новинари и за то су такође плаћени.

У Словенији пракса траје мјесец дана, што је у европском просјеку минимално трајање. У Белгији је пракса једна од најдужих у Европи и од студента се захтјева да на пракси буде пуну годину дана.

На неким факултетима се пракса организује у форми мобилности студената. Тако студенти на Економском факултету у Лондону имају обавезу да два семестра у току студија проводе на некој другој образовној институцији и поред тога да учествују у праксама у компанијама. Иста је ситуација и у Америци, нпр. на Универзитету у Минесоти. На тај начин студенти добијају могућност да два семестра проведу на

факултетима ЕУ, Јапана, Русије... На факултетима постоје и центри за развој каријере који одржавају односе са компанијама, помажу студентима да нађу адекватно мјесто за себе, али и компанијама да ангажују одговарајуће кадрове.

У Њемачкој пракса траје три мјесеца, а поставили су и амбициозан циљ да 50% студената буде укључено у програме мобилности изван Њемачке. ЕУ је у многим аспектима схваћена као јединствен простор, па је за 3 године програма мобилности (2000-2003) у Њемачкој око 35% од укупног броја студената боравило изван Њемачке у склопу програма мобилности: студији 13,5%; курсеви језика 7,5% и студентске праксе 13,9% од укупног броја студената (Њемачки академски сервис за размјену DAAD извјештај, 2006.). То значи да је око 62.000 њемачких студената боравило у иностранству, док је више од 187.000 у истом периоду долазило са програмима мобилности студената у Њемачку (51% из Европе – Бугари, Пољаци, Французи, Шпанци, Аустријанци, Румуни, Италијани и Грци). По критерију земље поријекла, највише је Кинеза (26.000), док су одмах иза њих Бугари са око 12.500 студената. Њемачка је дала и 60.000 дозвола за студирање странцима на својој територији.

Мобилост студената је постала феномен модерног процеса образовања, а табела која слиједи показује њене глобалне размјене. И на основу овог табелајног прегледа јасно је да је мобилност студената Европска идеја, јер у укупном броју студената који учествују у програмима мобилности, европски студенти чине 40%. Изван Европе студенти најчешће иду у Сјеверну Америку, а у Европу долази највећи број азијских студената.

Табела 3: Мобилност студената из и у Европу у 2002. години

	Европски студенти који иду на друге институције		Студенти који долазе на институције у Европи	
	Укупан број	%	Укупан број	%
Европа	409.425	14%	766.049*	26%
Сјеверна Америка	493.483	16,7%	91.668	3,1%
Јужна Америка	12.678	0,4%	55.264	1,9%
Азија	153.162	5,2%	687.959	23,3%
Аустралија	48.298	1,6%	15.898	0,5%
Африка	28.070	1%	185.401	6,3%
Укупно	1.145.125	38.9%	1.802.239	61,1%

*Унутаревропска мобилност

Извор: прилагођени подаци ИИЕ - отворена врата, 2003.

Сенат Сједињених Америчких Држава прогласио је 2006. за годину мобилности студената и годину студирања у иностранству. Према Линколновој комисији (Међународни едукатор, октобар 2006) «разумјевање различитих култура свијета, посебно оних у земљама у развоју, треба бити основна компонента образовања наших студената у 21. вијеку». Према Америчком савјету за образовање у 2000. години само 200.000 студената из САД (око 1% укупног броја) био је укључен у програме мобилности.

Трендови показују да је све већа институционална одговорност за студентске праксе и друге програме мобилности. Интернационализација наставног и административног особља је у прогресији, а подразумејева размјену наставника, језичке курсеве, семинаре за размјену искустава, заједничке пројекте, као и програме

подршке студената за мобилност – информације, курсеви језика, смјештај, мониторинг, признавање испита... Трендови развоја високог образовања без изузетка указују на оне ствари у којима БиХ заостаје за Европом.

5. Закључак

Високошколске институције југоисточне Европе треба да уводе принципе планирања и самоевалуације, укључујући и поређења реализације планова, као и модела добрих пракси. Заједница и високо образовање морају бити обједињени на обострано корисним односима базираним на знању, потребним заједници, а посебно на истраживањима, интернационализацији, као и питањима развоја. Ово је значајно из разлога што се национални (државни) приоритети морају детаљније дефинисати на локалном нивоу, како би на тај начин доприносили побољшању резултата на националном нивоу.

Економски факултети, који су у фокусу овога рада, морају континуирано изналазити начине да изађу у сусрет захтјевима динамичне тржишне економије. Обавеза студентске праксе треба бити уведена што прије, по могућности у сарадњи са привредним коморама, те надлежним министарствима. Питање које у тестној фази може бити разматрано јесте да ли пракса треба бити обавезна или ствар избора студента. Уколико је то ствар избора, онда би се студенти могли охрабрити да учествују у тим активностима додјелом одређеног броја преносивих кредита.

Институти економских факултета треба да буду база за израду и реализацију развојних пројеката. Имајући у виду неопходна специфична знања за учешће у овим процесима, институти могу у своје редове укључивати и стручњаке са других институција, факултета и бизниса. Филозофски факултети и њихови студенти могу бити укључивани у пројекте гдје они могу допринијети стручним знањем, али и тамо гдје се очекује достављање документације на неком страном језику. Институти би требало да у потпуности буду у функцији научно-наставног процеса - као базично мјесто гдје ће студенти обављати студентску праксу кроз пројекте, али и институција која ће унаприједити научно-наставни процес.

Визионарски циљеви економских факултета БиХ требало би да буду јачање међусобних веза са европским универзитетима, организација заједничких студија, те максимално кориштење фондова ТЕМПУС-програма ЕУ. Као један од циљева јесте и профилација факултета, чиме би се добила појединачна препознатљивост у академској заједници.

Визионарски циљ института у свијет бизниса економских факултета би требало да буде отварање врата младим стручњацима, те њихово оспособљавање за удруживање у међународне конзорције за реализацију пројеката техничке помоћи и истраживања, а по захтјевима Европске уније и других заинтересованих страна.

Позиционирање факултета и института ће допринијети не само побољшању имиџа, репутације, већ и мобилности студената и нивоу знања и вјештина које студенти стичу. Интернационализација установа мора бити ултимативни циљ свих радника факултета. Ово обухвата јачање наставе страних језика, рачунарских технологија, мобилности студената (одлазак наших и долазак страних студената), студентских пракси, предавања професора из иностранства, као и учешће у међународним пројектима, а све са циљем позиционирања економисте у модерној, тржишно оријентисаној економији.

Литература

Извјештаји:

1. Bode, Dr. Christian 2006. International mobility and cooperation: The impact of Bologna, Њемачки академски сервис за размјену DAAD, Бон.
2. ГТЗ. Процјена потребе стварања генерације младих и образованих кадрова поребних БиХ у процесу европских интеграција. ГТЗ за Комисију за младе Савјета министара БиХ, Сарајево, 2007.
3. Канцеларија за сарадњу Министарства иностраних послова Италије. Ка политици запошљавања младих. Сарајево, за Савјет министара, Комисија за координацију питања младих у БиХ, 2007.
4. ЛСЕ. Пилот пројекат запошљавања младих – бијела књижица. ЛСЕ за Дирекцију за економско планирање БиХ. Сарајево, 2007.
5. Развојни програм Уједињених нација БиХ. Национални извјештај о хуманом развоју 2007. Сарајево, 2007.
6. Свјетска банка. Labor Market Study – BiH. Вашингтон, 2005.
7. Свјетска банка. World Development Report 2007: Development and the Next Generation. Вашингтон, 2007.
8. The Times Higher. World University Rankings, 9. новембар 2007.

Интернет-извори:

9. Б92 интернет портал. Студентска пракса: Брже до посла, Београд, 12. фебруар 2008.
10. Центар за мониторинг и евалуацију. Студенти и пракса. <http://www.cme.org.yu>, 2008.
11. Union of Industrial and Employers' Confederations of Europe UNICE'S Position and Expectations - The Bologna Process. Брисел, 14. октобар 2004. www.unice.org
12. ИЛО. Global Employment Trends for Youth. Женева, 2006. доступно на: www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/kd00085.pdf

Штампа:

13. Anderson Linda. LSE Becomes an Object Lesson, Financial Times, 26. март 2007. доступно на: <http://www.ft.com/cms/s/0/f4813398-db2d-11db-ba4d-000b5df10621.html>
14. Leggett Karen. The New Internship Abroad. International Educator, октобар 2006, страна 24

Ранко Маркуш

**MODERNIZATION OF THE HIGHER EDUCATION AS A FACTOR OF CREATION OF
AN ECONOMIST CAPABLE TO ADDRESS THE CHALLENGES OF THE MARKET
ECONOMY**

Summary: BiH records high rates of unemployment, and the young ones are especially affected, with the unemployment rate far higher than the average one. The higher education is facing the challenges of the market economy that demands to produce with the available resources an economist for the needs of the future economy. This paper offers special consideration of the needs for improvement of the teaching process according to requirements of the reforms called the "Bologna process", which requires provision of the students' mobility, enhancement of the quality of the studies and of the percentage of employment of the graduate students. Inciting the students' mobility is probably the key mechanism that might, with the aid of the available resources, reach the high quality of the teaching process and the resulting students' knowledge.

Key words: internationalization, students' mobility, Bologna process

Блок II

СЛОБОДНА ИСТРАЖИВАЊА

ИЗВОРНИ НАУЧНИ ЧЛАНЦИ

МАКРОЕКОНОМСКЕ ПОЛИТИКЕ, ПОМОЋ ММФ-А И ПОТЕНЦИЈАЛИ ФИНАНСИЈСКЕ КРИЗЕ У БИХ

Апстракт: Рад се бави питањима чврстих и флексибилних основа економских политика у новонасталим економијама, којима би се вршила превенција и разрјешавање финансијских криза. Уколико проблеми у финансијском сектору настану, поставља се питање адекватности економске политике, дефинисања програма прилагођавања и редифинисања економске политике. Проблеме које изазивају ирверзибилни токови капитала, земље рјешавају на бази програма прилагођавања у чијем креирању активно судјелује и помаже ММФ. Истовремено ти програми су финансијски подржани и најчешће условљени. Рад се бави карактером и ефикасношћу програма прилагођавања и уопште ефеката помоћи ММФ-а на земље чланице, као и алтернативним понашањима самих земаља чланица Фонда које су у позицији да приступају програмима прилагођавања. Посебна пажња се посвећује макроекономској ситуацији у БиХ, са аспекта потенцијала за евентуални настанак финансијских криза. У ширем контексту се детаљније анализира стање и понашање у оквиру банкарског сектора као доминирајућег у оквиру укупне финансијске сфере у БиХ. Кредитна активност, билансне пропорције у банкарском сектору те токови новца и капитала у оквиру банака и иностранства, кредитне политике и друга питања указују на критичне тачке и процесе који би могли имати неповољне ефекте на стабилност банкарског, а тиме и укупног финансијског система у БиХ.

Кључне ријечи: чврсте макроекономске политике, програми прилагођавања ММФ-а, финансијске кризе, превенција кризе

Увод

Прелазак домаће економије на тржишне основе значи аутоматско уључивање земље, по низу перформанси, у групу такозваних новонаступајућих економија ("emerging markets"). На тај начин се појава многих заједничких образаца, понашања и стања економије могу очекивати и на домаћем терену. На исти начин су и нека стандардна рјешења, односно њихови модалитети, аутоматски примјениви и у нашим околностима. Посебно забрињавајућа карактеристика ових економија је потенцијал финансијских криза који се у свакој земљи може назријети у већој или мањој мјери. С друге стране, налазе су рецептуре за разрјешавање таквих криза, односно излазак из њих. У овом раду ћемо се управо осврнути на макроекономске политике које треба да обезбиједи стабилност економији или да јој помогну да се разријеше евентуална кризна стања. У том контексту ће се разматрати питања потенцијалних жаришта кризе и политика и помоћи при изласку из кризе. Ту, свакако, на прво мјесто долази питање улоге Међународног монетарног фонда, као институције која технички и финансијски помаже излазак угрожених земаља из кризне зоне. Посебна пажња ће се посветити

анализи стања домаће економије и профила актуелних стабилизационих политика. Надаље, разматрања ће бити фокусирана на позицију домаћег финансијског сектора, посебно са аспекта услова и потенцијала евентуалних проблема који би уздрмали и избацили финансијски сектор из равнотеже.

1. Карактер инструмената макроекономске политике и кризни потенцијали

1.1. Кључни инструмент чврсте политике - девизни курс

Чврста стабилизациона политика, у новонасталим економијама, а посебно економијама које су искусиле трауматичне периоде као што су конфликтне и постконфликтне ситуације, морају, као основни услов макроекономске стабилности која је битан фактор креирања услова за пораст домаће штедње и инвестиција те подстицања прилива иностраног капитала и инвестиција, водити чврсте антиинфлационе монетарне политике и политике стабилног девизног курса. Међутим, проблем који прати чврсту политику јесте недостатак флексибилности, која би у случају неповољних кретања, било егзогене било ендogene природе, могла водити у финансијску кризу.

Генерално, избор одговарајућег девизног курса у новонасталим економијама ("emerging markets") мотивисан је бројним факторима. Један од релевантних фактора за вођење одговарајуће политике је степен у коме режим девизног курса веже руке влади и онемогућава њену нефункционалност. За то је од нарочитог значаја фиксирање девизног курса ("pegging") на бази везивања домаће валуте за неку јачу валуту (евро, долар или корпу валута) као номинално сидро ("nominal anchor"). То ограничава дискрецију владе у смислу акција монетарне политике које би могле изазвати инфлацију и довести до снижавања реалне вриједности домаћих дужничких обавеза државе. Фиксни девизни курс намеће чврсто дјеловање монетарне политике, али зато ограничава могућности владе да адекватно одговори на неочекиване догађаје или евентуалне шокове. Пошто новонастале економије настоје да учествују на међународном тржишту капитала, чврстину њихове политике тестирају међународни инвеститори. За разлику од уговора које држава прави са нпр. међународним финансијским институцијама у вези са кредитирањем и гаранцијама, код усвојеног режима девизног курса држава може арбитрарно промијенити режим девизног курса без раскидања формалног уговора. Међутим, арбитрарно мијењање режима девизног курса је прилично ограничено. Режији фиксног курса на бази везивања за неку валуту су прилично резистентни (Husain A., et al. 2004.). Режим номиналног сидра је нарочито важан као сигнал за чврстину монетарне политике у земљама у развоју и новонасталим економијама. Дакле, у окружењу неразвијених институција и нетранспарентних услова за економску политику, алтернатива независне централне банке, која би чврсто држала инфлацију, често нема пуни кредибилитет. У условима нетранспарентности независност би се лако угрозила у ситуацији када јавност не може лако да опажа и дјелује. Зато је везивање за номинално сидро дискретнији сигнал, лакши за интерпретацију и надзор и мање подложен манипулацијама.

Тензија између чврстине и флексибилности, која је дуже трајала у случајевима неколико земаља, одвела их је на крају до прихватања ткзв. "међурежима" ("intermediate"), који комбинује елементе чврстине и флексибилности. Намјера је била да се користе предности оба режима и то чврстина, као доказ озбиљности намјера политике, и флексибилност, да би се прилагодило шоковима. Економисти су се подијелили око тог питања. Тако је нпр. John Williamson (2000) дуго заступао овакав приступ. Barry Eichengreen (1994), Maurice Obstfeld i Kenneth Rogoff (1995) сматрали су опет да су овакви међурежими неодрживи и да земље треба да се определијеле између

чврстог везивања за валуту сидра или да иду на пуну флексибилност. Потом Stanley Fisher (2001), као један од директора ММФ-а, даје додатни подстицај поларизацији ових погледа, наводећи да трендови из деведесетих сугеришу да су се земље у ствари кретале према ова два пола. Анализе које су потом слиједиле, показале су да се режими који дјелују (дакле "de facto" режими) најчешће разликују од проглашених ("de jure") режима, показујући да међурежимии настављају да представљају значајан дио свих режима девизних курсева у новонасталим економијама.

Свакако да се све земље не сусрећу са могућношћу истог избора и не морају правити исте изборе. Варирајући нивои чврстине вјероватно одговарају различитим групама земаља, одражавајући тако транзициону природу новонасталих економија. То наводи на закључак да земље у развоју, са ограниченим интеракцијама са међународним тржиштем капитала, извлаче корист од политика које у себи садрже велику чврстину у погледу стабилног девизног курса и монетарних политика. Тако ове развојне економије теже окончавају чврсте режими девизних курсева, било да је ријеч о фиксним или близу фиксним девизним курсевима, имају нижу инфлацију без жртвовања економског раста, а алтернативно флексибилнији режими девизног курса иду са вишом инфлацијом, али без евидентног добитка на страни економског раста (Rogoff K. At all. 2004). Међутим, у земљама у развоју које имају врло чврсте политике, вјероватноћа криза је висока, из разлога што не могу да се лако адаптирају промијењеним околностима и иницијативама предузетника и финансијских агената да се упуштају у ризичне активности под претпоставком да се девизни курс неће мијењати и шпекулативног притиска инвеститора који желе да тестирају чврстину политике. Чврста политика обезбјеђује нижу инфлацију, али су и кризе извјесније. Таква политика има своје вриједности, али је и скупа. То је кључна тензија која симболизује новонастале економије. Како економије постају напредније, тако и политика постаје флексибилнија, а ту флексибилност прати интензивнији економски раст и обично нижа инфлација. Ове предности се не нарушавају финансијским кризама које су у таквим околностима рјеђа појава. На тај начин напредније економије имају користи од флексибилнијих политика, а кредибилитет њихових политика произлази примарно из институционалне основе, а не специјалних инструмената који су креирани како би ограничили дискрецију креатора политике. Међутим, и у тако флексибилним политикама постоје лимити кроз нпр. независну централну банку или правила фискалне политике. То не значи да ће у случају ако дође до пробијања неких параметара (инфлације у Европи нпр.) односно привременог одбацивања стандарда, то аутоматски значити мијењање генералне основе политике. Наиме, флексибилност се користи конструктивно у смислу да ако дође до пробијања, земља ће се вратити на своју основну трајекторију политике, када престану специјалне околности које су довеле до одступања. Ове економије тако уживају предности чврстине и флексибилности и неће се суочити са проблемом избора "trade - off-a" између ових крајности.

У Босни и Херцеговини су ове дилеме за сада разријешене политиком законског дефинисања фиксног девизног курса, те готово апсолутном независношћу Централне банке, која дјелује на принципу монетарног одбора (строго слиједи правило) и која практично не може водити дискрециону монетарну политику. На тај начин су за сада избјегнуте све дилеме око вођења чврсте или флексибилне политике девизног курса. У сваком случају, тиме нису ријешена сва питања и избјегнути потенцијални макроекономски проблеми, односно извори финансијске нестабилности која може настати као резултат ригидности оваквих политика. Уколико би макроекономске неравнотеже ескалирале, то би могло водити присилном напуштању модалитета чврсте политике и финансијској кризи.

1.2. Токови дуга и кризни потенцијал

Токови иностраног задуживања су много нестабилнији него остале врсте прилива уз то и лако реверзибилни у вријеме кризе. Већа је вјероватноћа да ће реверзибилни токови међународног капитала наступити међу земљама које се релативно више ослањају на токове дуга, укључујући банкарске кредите, а мање на стране директне инвестиције. Краткорочни банкарски кредити земљама у развоју дјелују проциклично и теже да се повећају током привредне експанзије (бума), а рапидно се смањују током економског опадања (World Bank, 2000). Проциклично понашање даје високо нестабилан карактер овим токовима, који могу појачати обрнут утицај негативних шокова на економски раст.

Настанак финансијских криза се доводи у директну везу са процесима глобализације и интернационализације међународних токова капитала (Kaminsky L.G., Schmukler L.S. 2003.p.4.). Због тога Krugman (1998) сматра да контрола капитала, макар привремено, може помоћи да се спријечи повлачење капитала у неред. Ове расправе о увођењу старих ограничења на токове капитала су актуелизоване. С друге стране, интензивно се истичу предности либерализације као што је унапређење функционисања финансијског система, пораст расположивих финансијских средстава и диверзификација ризика по бројним земљама.

Отварање токова задуживања може отворити, "расипној влади" и слабо супервизијски надгледаном финансијском сектору, много више простора који ће повећати њихову рањивост на шокове. У двије своје студије, McKinnon i Pill (1996, 1998) истражују проблем претјераног кредитирања од стране банака у случају финансијске либерализације без адекватне супервизије. Они дају теоријски модел у коме морални хазард у домаћем финансијском тржишту и нерестриктиван ток капитала заједно креирају потенцијал за катастрофу. Они даље показују да отворени рачун капитала може појачати обрнути ефекат слабе супервизије финансијског сектора, дозвољавајући банкама да изложе своје билансе валутном ризику, и омогућава им да имају отворене шпекулативне позиције у иностраној валути. Интересеантно је да земље са неповољним условима теже да се у већој мјери ослањају на краткорочне екстерне дугове, деноминоване у иностраној валути, као главни извор иностраног капитала. То креира рањивост, посебно када је домаћи финансијски систем, кроз који је овај капитал посредован, неразвијен и слабо надгледан. Таква ситуација је добрим дијелом карактеристична за БиХ.

Постоји систематична емпиријска веза између изложености краткорочном дугу и вјероватноће настанка финансијских криза. Из литературе, односно истраживања о раном упозоравању, произлази јасан резултат да висок ниво краткорочног спољног дуга деноминираним у страним валутама битно повећава рањивост у односу на финансијске кризе (Berg, A. Borensztein E., Pattillo C. 2004). Ови налази не изненађују пошто су валутна и рочна неусклађеност структуре дуга врло често присутне у земљама које су имале кризе. Стопа краткорочног дуга у односу на девизне резерве је врло значајна за предвиђање финансијске кризе у новонасталим ("emerging economies") тржишним економијама. Rodrik i Velasco, (2000) показују да је за земље са већим краткорочним дугом него је износ њихових девизних резерви, три пута вјероватније да ће искусити нагли и масивни преокрет у финансијским токовима. Резултати њихових истраживања такође показују да озбиљност кризе постаје акутнија како се изложеност краткорочном дугу повећава.

Чак и ако је ток дуга, посебно краткорочне доспјелости, (вјероватније) праћен са мање жељеним резултатима, не може се аутоматски закључити да би забрана

задуживања дјеловала повољно у свим случајевима. Банке у земљама у развоју имају мало избора осим да генеришу ликвидност кроз краткорочне дугове у циљу финасирања неликвидних пројеката у ниско квалитетном инвестиционом окружењу. Импликације за земље у развоју су да оне постају рањивије у односу на потенцијалне финансијске кризе. То у принципу није резултат њихових већих стокова краткорочног дуга већ је нуспроизвод неликвидности, ниске кредитне способности и инвестиционих могућности у овим земљама (Diamond D. Rajan, R., 2001). Капиталом сиромашне земље немају или имају врло слаб приступ акцијским, односно портфолио улагањима и приливима по основу страних директних улагања и ФДИ-приливима. Оне још увијек могу имати користи од прилива дуга ради финансирања неликвидних инвестиција чак и мада би то могло потенцијало носити и више ризика. Краткорочни дуг би могао служити као користан и обавезан инструменат за јачање макроекономске политике мада дуг према иностранству повећава рањивост према екстерним шоковима.

2. Улога ММФ-а у превенцији финансијских криза и криза капиталног рачуна

На кризе финансирања, односно кризе капиталног рачуна посебно су осјетљиве новонастале тржишне економије при чему су, не тако давно, многе од њих и искусиле такве кризе. Институција која у таквом случају на крају интервенише обезбеђујући ликвидност као кредитор у последњој инстанци јесте ММФ. Тај механизам је већ опробан, међутим, поставља се питање може ли се више учинити на превенцији криза капиталног рачуна.

Генерално, програми подршке ММФ-а су усмјерени на превенцију криза, посебно криза капиталног рачуна. У истраживачкој студији Kim I.J. (2006) креира квантитативни модел на бази глобалне игре, а који треба да успостави јединствен однос између вјероватноће кризе и параметара програма за које се претпоставља да ће се договарати, односно да ће се о њима преговарати између ММФ-а и земље чланице, узимајући експлицитно у обзир интересе сваке стране. Из перспективе земље која узима кредит, према наведеном моделу, ММФ-ово финансирање и прилагођавање политике су (перфектни) супститути онолико колико доприносе ликвидности земље и тако смањују вјероватноћу кризе. У равнотежи, међутим, финансирање од стране ММФ-а промовише строжију политику, која подразумева да су финансирање и прилагођавање јако комплементарни у превенцији кризе. Условљеност игра кључну улогу у одрживости програма, омогућујући узајамно осигурање земљи-чланици на начин да, ако предузме политике са којима се сложила, слиједи финансирање, а ММФ је са своје стране онда сигуран да ће земља имплементирати прихваћене политике након што јој се додијеле средстава из његовог програма. Модел помаже да се објасни како криза ликвидности може настати и како помоћ ММФ-а може смањити вјероватноћу кризе обезбеђујући ликвидност и одржавање строжијих политика, уз то он показује зашто посматрани микс између финансирања и прилагођавања може варирати кроз различите програме.

Кризе капиталног рачуна су избијале у многим новим тржишним економијама од почетка раних деведесетих година и пружиле су посебан изазов за дизајнирање ММФ-ових програма подршке. Мада је службено финансирање било изузетно велико у многим од ових случајева, преокрет у токовима капитала без преседана је умањио расположиво финасирање, резултујући у озбиљним макроекономским поремећајима наглашавањем значаја превенције кризе. Доста литературе се бави улогом програма

подршке ММФ-а у рјешавању криза, укључујући њихове каталитичке ефекте на токове капитала, али је мало литературе о превентивној улози.

У свом теоријском раду Zettelmeyer (2000) показује да кризе - службеног позајмљивања, које је иначе недовољно да покрије све потенцијалне одливе, могу превентивно помоћи самоодржавајући одлив једино ако криза равнотеже постоји прије ММФ-ове подршке, али у присуству вишеструке равнотеже која може такође имати контрапродуктивне краткорочне ефекте - службено позајмљивање прије значи финансирање, него гушење одлива.

Насупрот томе, S. Moriss и H. Shin (2006) показују да би калатизаторски ефекти помоћи ММФ-а вјероватно дјеловали и не би се појавио никакав морални хазард дужника у ситуацији када је економија неке земље слаба, али не и безнадежно слаба. Corsetti G. Gumaraes, B. Roubini N. (2005.) долазе до сличних резултата да ММФ - ова помоћ у одржавању ликвидности има катализаторске ефекте и може охрабрити добро понашање економске политике ако је вјероватноћа кризе, када нема политике прилагођавања, релативно висока. Један мањи број ових студија се бавио интеракцијом између помоћи одржавању ликвидности од стране ММФ-а, политике прилагођавања коју предузима сама земља и резултирајућом вјероватноћом кризе у којој приватни кредитори настоје да изађу из земље која је у проблемима. Пошто Фондове политике представљају пакет одређених политика комбинованих са одговарајућим финансирањима, очекује се постизање одређених економских циљева и највјероватније је да су сви ови елементи међусобно високо зависни. Међутим, власти увијек имају опцију да не траже помоћ Фонда за своје намјераване политике, док Фонд увијек има опцију да не подржи програм власти ако она не пружи чврста увјерења да ће предвиђене политике бити довољне да се постигну предвиђени циљеви. Прихваћени програм мора дати Парето оптимум за земљу чланицу и Фонд, који поставља ограничења на изводљивост програма у смислу надгледаног прилагођавања и одговарајућег финансирања које то прати.

Kim I. J. (2006.) развија аналитичку основу за разматрање дизајнирања програма које подржава Фонд, као оптималан микс прилагођавања и финансирања и улогу условљености са експлицитном намјером да се спријечи криза. Експлицитно се моделирају преференције земље чланице и ММФ-а, као и структура програма преговарања. Полази се од постојећег модела глобалне игре катализаторске улоге ММФ-а у два значајна погледа. Прво, разматра се не само финансирање него и политике прилагођавања у контексту дизајна програма, дозвољавајући њихову интеракцију. Модел поставља питање власништва програма, узимајући експлицитно у обзир стратешке иницијативе земље чланице да ex post не одржи обећање у вези са прихваћеним програмом, укључујући и оне које произлазе из политичких разлога. Условљеност програма и фазе исплате појављују се као природан инструмент за осигурање компатибилности интереса.

Модел садржи значајне импликације за политику. Програмирана политика прилагођавања и финансирања комплементарне су у дизајну програма. Из перспективе земље корисника кредита, политике и програм финансирања су супститути у превенцији кризе. Финансирање је битно у смислу да без њега ниједна политика прилагођавања не би имала подршку или би се подржала испод нивоа који би земља чланица изабрала у одсуству овог програма. Друго, програм условљености је такође битан пошто омогућава да кредитирање од стране ММФ-а има јаче превентивне ефекте на кризу него неусловљена подршка ликвидности у оквиру властитих девизних резерви земље. У ствари, неусловљена помоћ Фонда у форми обезбјеђења ликвидности, ако није екстремног обима, имала би лимитиране ефекте, ако не би била чак и потпуно неефикасна за превенцију кризе пошто је могућ морални хазард дужника који евентуално релаксира своје политике након што му помоћ Фонда постане

расположива. Треће, обје политике прилагођавања и финансирања генерално помажу да се смањи вјероватност кризе, али њихови ефекти зависе од карактеристика конкретне земље и снаге њене економске основе. Коначно, компаративна статика кључних параметара модела показује како широк распон микса финансирања и прилагођавања, посматран по Фондовим програмима, може бити објашњен карактеристикама земље, укључујући њен значај као потенцијалног извора преношења ("заразе") проблема.

У моделу се истиче да емпиријско искуство показује да, врло често, кризама у новонаступајућим тржишним економијама претходи раст свјетске каматне стопе, и то са врло ниског нивоа који је примарно проузроковао прилив капитала у неку земљу. Сљедећи механизам се ослања на неизвјесности политичке ситуације, односно политичких избора у којима нпр. на власт може доћи "слаба" влада. Кредитори ће тада настојати да смањују своју изложеност, пошто очекују слабије прилагођавање политике. Модел сугерише да би величина краткорочног дуга била окидач за оба механизма. За дати пораст у каматној стопи или трошковима прилагођавања, пораст краткорочног дуга би водио у више него пропорционални пораст у очекиваним ефектима од нето одлива капитала у апсолутном доларском износу, чинећи да ММФ-ови ограничени ресурси највјероватниј одговарају условима успостављања равнотеже. Резултат тога јесте да би рањивост земље према кризи била интензивније повећана пошто краткорочни дуг расте. То помаже у објашњењу релативно ниске толеранције дуга земаља у развоју које имају приступ тржишту.

C. Reinhart i drugi (2003.) налазе да кредитни ризик земље почиње значајније да расте када њен спољни дуг премаши 30% до 35% од ГНП-а у земљи која је дужнички нетолерантна. ММФ-ова граница за екстерни дуг је значајно већа и прелази 40% до 60% ГДП-а и изнад ње је помоћ условљена. Друго, модел укључује финансирање од стране ММФ-а, политику прилагођавања земље и програм условљености који захтијева да се се ојачају све допуне програму са намјером превенције кризе уз јачу политику прилагођавања, која је потпомогнута већим финансирањем. Тако финансирање Фонда помаже да се смањи јаз финансирања и то не само директно већ и индиректно, смањујући (очекивани) обим нето одлива капитала и јаче помажући политику прилагођавања. Ова карактеристика модела показује да ММФ има ефективну полугу јер јаче подржава политику прилагођавања него остале политике, осигуравајући тако јачи фундаментални економски постпрограм од ког би користи имали и земља и Фонд. Посљедично је да су обје политике прилагођавања и финансирања од стране Фонда, битне управо за ММФ у смислу њиховог доприноса превенцији криза. Без кредитирања, ниједна политика прилагођавања не би подржала равнотежу испод нивоа који би изабрала земља чланица која нема програм. Истовремено, неусловљено кредитирање од стране ММФ-а, уколико није екстремно велико, имало би само ограничене ефекте на смањење вјероватноће кризе или их уопште не би имало, пошто је то неутрализовано слабијим прилагођавањем политике. Овај аргумент једнако важи при аранжманима предострожности пошто је осигурана вриједност ММФ-овог приступа подршци програмиране политике прилагођавања чак и када се не очекује повлачење ресурса. Трећа је импликација да је помоћ ММФ-а највјероватније ефективна за превенцију кризе када је земља чланица у стању фундаменталне економске слабости, али није у безнадежној ситуацији. Помоћ ММФ-а би имала већи утицај на снижавање вјероватноће кризе нарочито када се земља суочава са високим трошковима прилагођавања, нпр. када се иде ужурбано ка изборима. Четврто, модел пружа здраву основу за фазе отплате комбиноване са програмом условљености. Отплате дуга ММФ-у условљене прилагођавањем не само да помажу заштиту ресурса Фонда већ такође осигуравају власништво програма самој земљи чланици, које је у моделу у већој мјери ендегено детерминисано. Дизајнирани програм је ограничен у

смислу микса политике прилагођавања и финансирања. Пето, експлицитним моделирањем преференци земље чланице и ММФ-овог модела такође може се сагледати какве интеракције има власништво програма са успјехом програма. Често се истиче да се катализаторски ефекти програма подршке ММФ-а могу појавити кроз његову улогу инструмента за добру имплементацију политике која је потпомогнута програмом условљености.

3. Имплементација програма Фонда и макроекономске перформансе

Кључни фактори успјешне имплементације програма Фонда, према налазима студије S. Nsouli, et al. (2004), која је вршена на бази анализе узорка од 197 програма имплементираних у десетогодишњем периоду, односно од 1992. године до 2002. године, су институционална и политичка средина у земљи у којој се програм спроводи. Наиме, јача институционална и политичка средина иду скупа са јачим макроекономским индикаторима, и то посебно у дужем временском року. Ови директни ефекти су удружени са индиректним ефектима који се огледају у бољој имплементацији програма. Имплементација програма је имала независан утицај на макроекономске резултате, посебно у периоду краћем од двије године. Боље имплементирани програми су праћени nižом инфлацијом и у коначном су имали јаче екстерне и фискалне резултате. Утицај на економски раст статистички није био значајан. Квалитет институција земље, које се дефинишу као формална и неформална правила економских и политичких интеракција, кључан је за одржив економски напредак. Бројне студије упозоравају да су слабе институције кључни узрок економске пропасти (IMF, 2003, Rodrik et al. 2002.). Институционалне слабости у земљама имплементације програма Фонда се сматрају кривцем за слабе резултате имплементације Фондових програма. Неке земље у развоју и транзиционе економије које учествују у Фондовим програмима су преплављене корупцијом, slabим или никаквим јачањем имовинских права и другим институционалним недостацима. Из тих разлога се структурне промјене прате и посматрају од стране међународних финансијских и развојних институција и настоји се да структурне реформе буду спроведене као кључна компонента условљености.

Донедавно се није посвећивала одговарајућа пажња институцијама као врло значајном фактору успјешности имплементације програма Фонда, како то примјећују сами аналитичари Фонда. Већина анализа резултата имплементације програма Фонда игнорише макроекономске ефекте који су резултат институција, међу земљама и у истој земљи током времена. Саме евалуације су генерално неубједљиве јер мада инфлација, платни биланс, и јавне финансије изгледају унапријеђене у земљама које прихватају програме Фонда, резултати у погледу економског раста су двосмислени. Тумачење се везује за временске јазове између предузимања мјера, односно имплементације програма и ефеката. Случајеви прекида програма су у неким истраживањима процијењени на преко 40% од имплементираних програма Фонда. Налази студије Nsouli, et al. (2004) показују да су тамо гдје су програми ендемо имплементирани остварене добре макроекономске перформансе. Одговор макроекономских перформанси често нема монотон карактер. На примјер, мада су добро имплементирани програми праћени nižом стопом инфлације, фискалним и екстерним текућим платним балансом они се врло типично погоршавају након двије године након што је програм одобрен и прије него је обновљен. Као и у дотадашњим истраживањима, **није нађена статистичка веза између имплементације програма и економског раста у било ком времену током три године након одобравања програма.**

Поправљање стопа раста након иницијалног пада, на почетку имплементације програма Фонда, налазе се у извјештају Conway (1994). Међутим, у студијама Khan-a (1990) и Przeworskog i Vreeland-a (2000) нађени су значајни негативни ефекти програма ММФ-а на економски раст. Истовремено Killick (1995), Bagci i Perraudin (1997) i Dick-Mireaux, Mecagni i Schadler (2000) указују на позитивне и значајне ефекте на економски раст. Један од разлога за различитост резултата је у томе што продужавањем имплементације програма може се постићи позитиван утицај на економски раст, али је то вријеме дуже него посматране три године у истраживањима, па није могло ни бити обухваћено. Извјесно је да су структурне реформе у многим програмима, током деведесетих, потрошиле доста времена да би дале плодове. Многе земље, укључујући и транзиционе економије, почињу да исказују бржи економски раст крајем деведесетих па тако одгођен одговор није могао бити обухваћен методологијом истраживања. Чини се јасним да концепт који широко заступа Фонд, односно његова економска доктрина, има основу у неокласичној економској теорији која претпоставља дуг рок у коме се тек могу очекивати ефекти на економски раст. Импликације за политику Фонда, везану за убразање економског раста, јесу да би Фонд морао трагати за адекватним структурним раформама које би имале брже ефекте на економски раст, и то како у фази дизајна програма, тако и у фази имплементације програма. У фази дизајна, Фонд би пратио институционалне и политичке индикторе релевантне за економски раст, као што су међународни кредитни рејтинг, ниво етничких тензија, одговорност владе и инвестициона клима. То су индикатори које Фонд пажљиво прати током имплементације, како би се видјело да ли су реформе које подржава Фонд на линији циља економског раста. Информације о детерминатама инвестиционог профила, као што су животност уговора, пријетња експропријације, лакоћа репатријације профита и одлагање плаћања омогућиле би већу учесталост повратних информација о обиму у коме је програм на трагу имплементирања "пријатељске" инвестиционе климе.

Међутим, унапређење институција током имплементације програма иде скупа са бољим перформансама економског раста. То је евидентно у инвестиционом профилу којим се мјери ризик за страни бизнис у земљи, укључујући ризик репатријације профита. Један проценат раста међународног кредитног рејтинга прати око један проценат економског раста и резултати су ефектнији са дужином рока посматрања. Повећање стабилности влада током мандата, што је резултат кохезије влада, и ширењем јавног повјерења у политику, постиже се значајан позитиван ефекат на раст барем у три године имплементације програма. Значајан је податак да квалитет институција и домаћих политичких услова утиче у дужем временском периоду на макроекономске резултате у земљама у којима је имплементиран програм Фонда. Бржем економском расту доприноси побољшање инвестиционог профила земље и стабилност владе. Смањење војних расхода, настало након елиминисања утицаја војске у политици након сукоба, утиче на побољшање фискалних резултата. С друге стране, смањење етничких тензија и побољшање одговорности владе иде заједно са слабијим фискалним резултатима можда због тога што програм пружа могућности за веће циљане расходе. Већа стабилност владе и смањење војног уплитања у политику прије старта програма, иде скупа са јачањем спољног текућег рачуна. Међутим, смањење етничких тензија и побољшање у програму инвестиционог профила земље води ка погоршању текућег биланса. Стопа невраћања кредита ММФ-у и прекидања програма мање је честа у земљама гдје су етничке тензије ниске, гдје су владе стабилне и мање корумпиране и гдје је војска мање укључена у политику. Поред тога, боље враћање кредита и мање искакања из програма примјећује се у земљама у којима су интерни конфликти били интензивни, а поштовање закона слабо прије одобравања програма. То указује на улогу Фонда као кредитора и савјетника у олакшавању повратка на

нормално стање земаља које су доживјеле природне или политичке шокове. Боље сервисирање кредита и мање прекида програма карактеристично је за земље које су имале више претходних искустава са програмима Фонда. Имплементација је боља за веће програме у смислу износа средстава коришћених у односу на износ квоте код Фонда.

Релевантни политички и институционални развој у земљама у којима се проводе програми од кључног је значаја за унапређење програма и њихове имплементације. То подразумева анализе и квантитативне индикаторе ради процјене брзих промјена политичког окружења. Пад политичких индикатора испод прага који је историјски везан за неадекватну имплементацију програма, представљао би рани сигнал упозорења, као што индикатори финансијске рањивости дају сигнале потенцијалне финансијске кризе. Због тога су за Фонд важни претходни договори са властима и опозицијом да прихвате програм на самом почетку.

4. Макроекономске детерминанте потенцијалне кризе у БиХ

Опасности које се могу појавити у финансијском систему БиХ, на глобалном плану, односе се прије свега на неповољне токове капитала између земље и иностранства. Катастрофални сценарио масивних повлачења девизних депозита од стране иностраних власника и панично претварање домаће валуте од стране домаћих резидената у инострану ефективу је, наравно, мање вјероватан сценарио. У случају катастрофе, обично се очекује интервенција ММФ-а као кредитора последње инстанце на међународном плану. Зато се у некој мјери може говорити о моралном хазарду према ММФ-у, на супрот тврдњама из "Mussa теореме" (M. Mussa 2004) и других аутора по којима због уредне отплате кредита према ММФ-у нема опасности од моралног хазарда.

Јасно је, дакле, да би масовнија повлачења девизних депозита и ефикасности могла дјеловати стресно или чак катастрофално. Девизне резерве Централне банке БиХ су почетком 2008. године премашиле ниво од 6,6 милијарди КМ (око 3,3 милијарди евра). Више од половине формираних девизних резерви потиче од прилива средстава у банкарски систем БиХ преко депозита, кредита и улагања у акције које врше "родитељске" банке. Ти токови капитала су већи од оних исказаних у билансу плаћања, пошто су претходно наведене категорије укључене у платни биланс и у стране директне инвестиције (J. Caruana M. Deppler 2006. п.16.). Резерве су расле и због масивније иностране помоћи која се последњих година континуелно редуковала, те је зато имала и смањен значај у формирању девизних резерви централне банке. Раст девизних резерви посредован банкарским сектором, односно улагањима у домаће банке од стране банака-мајки, како оцјењују експерти ММФ-а, прати опасност њиховог смањивања због финансирања великог дефицита текућег рачуна. Континуитет повјерења становништва у домаћу валуту ограничио би повлачење девизних резерви, али ако би претварање домаће валуте у евре и депозита у КМ у евродепозите попримило значајније размјере, то би угрозило постојеће девизне резерве Централне банке. Величина дефицита би одредила обим смањења девизних резерви у случају смањеног прилива евро-средстава преко банкарског система. То у први план истиче значај смањења спољнотрговинског дефицита за макроекономску политику, како би се смањило ризик финансијске нестабилности. Ризик девизних резерви лежи прије свега у чињеници да је у БиХ присутан висок ниво евроизације, да је девизни курс већ десет година фиксан у оквиру аранжмана монетарног одбора, да су банке у страном власништву ослободене на екстерне изворе средстава и да су присутни велики екстерни дебаланси.

Чињеница је да је раст кредита приватном сектору у БиХ био доминантно усмјерен ка сектору домаћинства. Постоје јасне индикације да је тако велики раст кредита становништву имао много већи негативан утицај на раст трговинског дебаланса (јако изражен раст увоза у односу на извоз, односно врло ниска покривеност увоза властитим извозом) него што је то случај са кредитима који су одобравани предузећима. То показује и емпиријско истраживање Д. Канда (2006) са економетријским моделом на основу кога се дошло до закључка да би најбоље резултате у корекцији спољнотрговинског дефицита дало ограничавање кредита домаћинствима. У истраживању се наводи и да су фискални расходи варијабла са најнепосреднијим утицајем на трговински дебаланс, а слиједе их кредитни токови и фискални приходи па је закључак да би била неопходна непосредна корекција на плану ограничавања фискалне потрошње.¹ Фискална и кредитна рестрикција би имале приближно једнаке ефекте на смањење спољнотрговинског дефицита током једне године. Аутор даље примјећује да аранжман монетарног одбора и отворен капитални рачун БиХ подразумијевају да је веома тешко циљати одређену стопу раста кредита. Генерално, ограничавање кредита би се могло постићи кроз јачање обавезних резерви или оштрију пруденциону регулацију. Међутим, пошто је банкарски систем ослоњен на банке у матицама, са лаким приступом ликвидним средствима, ови инструменти би очито били неефикасни. То значи да је практично фискална политика једини инструмент који остаје на располагању којом би се могло утицати на трговински биланс. У пракси, ограничавање тражње у кратком року би се фокусирао на фискалну политику. У дугом року биле би неопходне дубоке структуралне реформе како би се довео трговински дефицит на одржив ниво.

БиХ се у узорку од 180 земаља истиче као примјер земље са високим екстерним дефицитима. Земље са већим дефицитима од 15% у односу на ГДП, припадају кругу економија са ниским дохотком. Дефицити текућег рачуна у БиХ су износили 2001. године – 13,3%, наредне године – 19,1%, 2003. – 20,9%, 2004. – 19,3% и 2005. – 21,3% (D. Kanda 2006.p.22.). БиХ се по томе такође налази изван узорка земаља монетарног одбора (изузев малих острвских земаља). Ниједна земља у којој је некада био активан монетарни одбор није имала тако висок дефицит (Аргентина је имала 3% од ГДП-а) током периода у ком је био актуелан такав систем. Екстерни дебаланси су само један од индикатора потенцијалне монетарне нестабилности. Остали индикатори су слабе извозне перформансе привреде, нестабилност финансијског сектора, ниске или опадајуће девизне резерве, брзи раст новчане масе и кредита, низак раст реалног ГДП-а, домаћа инфлација и фискални дефицит. У БиХ су неки од тих индикатора позитивни, као нпр. девизне резерве, инфлација и фискални биланс, као и јаке банке. Остали заслужују пажњу. Док је фискални биланс јак његова структура је слаба, са значајним ризиком који је прати. Раст ГДП је успорен од 2000-тих на овамо, а банкарски кредити су у експанзији. (Zeuner J.2005.p.35.).

Веза између валутне нестабилности и претходне кредитне експанзије одавно је примијећена. У студији аутора G. Caprio и D. Klingebiel (2003) идентификоване су кризе односно периоди нестабилности у банкарству, гдје је већина или сав банкарски капитал земље био уништен.² С обзиром на свјетину криза није јасно да ли су у вези са

¹ Посматрајући релативну моћ фискалне или кредитне политике да смањи трговински дебаланс, емпиријске пројекције полазе од датог великог пореског терета и процјене фискалне политике која би се фокусирао на ограничења расхода. Претпоставка је да кредити приватном сектору остану исти као и 2005. године. У једногодишњем периоду се индицира да би фискална рестрикција за 1 проценат ГДП-а генерисала 0,45 процената смањења ГДП-а у спољнотрговинском дефициту, гдје би смањење токова кредита за 1% од ГДП-а за исто вријеме, генерисало смањење трговинског дефицита за 0,44% ГДП-а.

² Ради се о 117 криза у 93 земље од седамдесетих година на овамо. J. Zeuner (2006) упоређује кретање стопе кредита приватном сектору према ГДП-а за 140 земаља у истом периоду. Кредитни бум је

кредитним растом. Међународна искуства говоре да се то дешава у континуелном настављању кредитне експанзије. Међутим, БиХ економија по много чему не одговара узорку транзиционих земаља. Поређења са другим земљама монетарног одбора показују да је и у тим земљама био изражен кредитни раст прије тешкоћа у банкарском сектору. Закључак је да међународни подаци показују да је брзи раст кредита један од најзначајнијих индикатора да ће наступити потешкоће у банкарском сектору. Бројне студије показују да такав значајан и убрзан кредитни раст претходи таквим догађајима. Вјероватноћа тешкоћа у банкарству које слиједе кредитну експанзију износи преко 20 процената, зависно од података и коришћене методологије.

Пуцање кредитног балона много кошта. Пошто су искуства транзиционих економија релативно кратка, тешко је извучити закључке из искустава ове уске групе земаља. И у односу на ове земље, кредитна експанзија у БиХ је изражена и указује да је нетипична па заслужује посебну пажњу. Одређена емпиријска истраживања показују да режим девизног курса има утицаја на вјероватноћу банкарских криза. Економије са нпр. ригидним девизним курсом су рањивије на умјерене економске изазове. У таквим случајевима комерцијалне банке теже да потцијене девизни ризик при фиксном девизном курсу, одобравајући кредите у домаћој валути на бази узимања кредита у иностраној валути. Међутим у БиХ то није случај јер банке одобравају кредите у домаћој валути, али на бази индексирања у иностраној валути (евро). Преко половине кредита привреди и становништву тако је одобрено, при чему нико не тражи да му се кредити одобравају по нижој каматној стопи чиме би се компензирало преузимање девизног ризика проистеклог из индексације. По једној интерпретацији, разлог за то је велико повјерење у домаћу валуту, а по другој, корисници кредита су несвјесни ове техничке клаузуле у кредитним уговорима. Ако је присутан тако висок степен индексације, то првенствено сигнализује недовољну потрошачку софистикованост, а не високо повјерење у КМ или је, пак, истина негдје на средини (D. Kanda 2005. p.11) .

Босна и Херцеговина показује и друге карактеристике које су на међународном плану ишле заједно са финансијском нестабилношћу. Ти фактори су нпр: неодржива макроекономска политика, какву је имала Аргентина 2001. године; пуна либерализација у одсуству адекватне и одговарајуће пруденционе регулативне основе; као што је било у Чилеу 1984. године; директни ефекти фискалних тешкоћа на домаћи банкарски систем, као у Аргентини; шокови услова размјене и промјене у девизним курсевима, као у Венецуели 1994. године и политичка нестабилност те грађански конфликти који могу ићи скупа са тешкоћама у банкарству. БиХ показује до извјесног степена, према експертима ММФ-а, неке од тих слабости, укључујући неријешене дугове државе, фискалне притиске и изложеност регионалној нестабилности.

дефинисан као кумулативни пораст кредита приватном сектору током три године, а износи 10 процентних поена или више. Закључак је да продужени кредитни бум повећава вјероватност банкарских криза. Од узорка са 140 земаља, 74 земље су имале бар једну епизоду тешкоћа у банкарском сектору. Од 74 земље, 22 су имале раст кредита приватном сектору који је био већи од 10 процентних поена у три претходне године. На ове 22 земље односило се око 40 процената кредитног бума, што указује на високу фреквенцију банкарске нестабилности у земљама са кредитним бумом. У земљама са брзим кредитним растом веза између кризе и брзог раста кредита је висока, мада не и неизбежна. У земљама са већом финансијском дубином, односно растом кредита преко 25%, криза је на почетку вјероватнија (75% њих од 22 земље са брзим растом кредита и финансијском кризом.). У земљама са нижим растом од 25%, тек четвртина земаља је имала кризу. Дакле, у земљама са ниском финансијском дубином у старту, вјероватноћа да ће доћи до кризе по основу кредитног бума је нижа, али остаје значајна. Већина таквих земаља је прошла кроз нестабилност почетком деведесетих и почетком транзиције прије старта кредитног бума. Након бума, у три земље су се појавиле кризе, у Пољској 1993, Бугарској 1996. и Словачкој 1997 године.

Практично, не може се тврдити са сигурношћу да ће, с обзиром на карактеристике економије БиХ, доћи до банкарске кризе. То се опет не може ни искључити с обзиром на доста забрињавајућих елемената који карактеришу реални и финансијски сектор економије БиХ, јер они не искључују могућности појаве кризе у банкарству. Проблем кредитне експанзије и екстерни дефицит значајни су, али нису јединствени у међународним компарацијама. Земље у којима су год биле присутне овакве или сличне карактеристике, имале су диспропорционалности, али нису увијек доживљавале касније периоде нестабилности. Остале димензије економског понашања, удружене са међународном нестабилношћу, у БиХ су мјешовите. Чак уз вјероватност да је ГДП потцојењен, изгледа да постоји добра основа за умјерен кредитни раст и нижи екстерни дебаланс у БиХ, што гарантује стабилност, према оцјенама експерата ММФ-а.

5. Микроекономски фактори криза

5.1. Потенцијални узроци криза у банкарском сектору БиХ

Финансирање домаће кредитне експанзије практично потиче од прилива средстава које банке-кћерке повлаче од својих банака-мајки из иностранства. За ту основу је везано 70% свих банкарских прилива из иностранства (J. Caruana M. Deppler 2006.p.14.).Та средства се прибављају по EURIBOR каматној стопи, плус 150 до 250 базичних поена, чиме трошкови тих средстава износе 4-5 процената. Ти проценти су испод домаће каматне стопе на дугорочне евродепозите, док су камате на дугорочне кредите индексиране евром износиле од 7% до 11%. Домаћи депозити су махом краткорочни, а пошто банке дају дугорочне кредите, то се морају ослањати на иностране дугорочне депозите. Кредити индексирани евром су махом засновани на дугорочним евродепозитима и кредитима из иностранства, а локални краткорочни депозити представљају вишак резерви. Домаће краткорочне депозите у еврима банке држе код кореспондентских банака у иностранству. Ова сегментација доприноси рањивости финансијског сектора због слабе везе између банкарског кредитирања и токова капитала. То такође води банке ка трансферу евро депозита резидената у иностранство, радије него да их користе за локално финансирање. Препоруке су да се та билансна сегментација смањи. Средства прибављена у иностранству су у еврима, кредити се дају у КМ, уз индексирање у еврима. Претварањем евра у КМ приликом одобравања кредита у домаћој валути, долази до значајног пораста девизних резерви. Наравно, девизне резерве расту и по основу помоћи и кредита које добија земља и прилива по основу приватних дознака и трошења у земљи. Смањење прилива банкарских средстава дјеловало би на ниво девизних резерви у супротном правцу. Повјерење у домаћу валуту то спречава, али евентуална већа динамика претварања КМ у евро, или домаћих депозита, узроковало би даље смањење девизних резерви. Ризици за пад девизних резерви проистичу из бројних макроекономских и финансијских карактеристика БХ економије, као што су: висока евроизација, фиксни девизни курс, велико ослањање банкарског система, који је иначе махом у страном власништву, на иностране изворе средстава и велики екстерни дебаланси.

Евентуално напуштање система монетарног одбора и девалвација домаће валуте могли би довести у кризу цијели банкарски систем с обзиром да се кредити махом уговорају уз девизну клаузулу. То би изазвало велики удар на дужнике који ће у будућности највјероватније бити још оптерећенији дугом. То би се могло очекивати, имајући у виду сценарије који се у том погледу одвијају у ближем окружењу. Дуг од

844 КМ по становнику у Републици Српској нпр. још увијек није велики у поређењу са окружењем, што ће рећи да има још простора за задуживање, и то не само становништва, већ и фирми, јер су оне до сада кредитиране ипак у релативно мањем обиму.

Генерално, увијек и свугдје је присутан ризик енормнијег повлачења депозита, који може угрозити банкарски систем (P. Rose 2003. s.491.). Сљедећа велика генерална опасност је претјерано упуштање у опасне послове, "moral hazard". Ефикасна заштита од посљедица таквог пословања је обезбјеђење адекватног обима капитала банке. Међутим, одавно је постављено питање капитала око чијег "правог" обима још увијек нема јасног става у пракси и теорији. Иако је учињен велики прогрес у истраживању банкарства од 1988. године (од Базелског споразума), нема још увијек консензуса око оптималног дизајна регулације банкарског капитала. Савремена банкарска теорија практично се још увијек гради. Нема одговора нпр. о релативној ефикасности различитих финансијских посредника у процесирању и агрегирању информација. Такође је присутан недостатак потпуног разумијевања оптималне расподеле ризика између различитих ималаца потраживања у моделу опште равнотеже (J. Santos 2000.p.23.). Повећање минималних стандарда капитала може повећати стабилност банака, али је то потенцијални извор трошкова који су слабо примјетни. Повећање трошкова пословања у банкарском бизнису може водити у неефикасност, пошто посредовање преко других финансијских посредника није перфектан супститут за банкарско посредовање. Повећање учешћа банкарског капитала у економији може бити скупо пошто обвезнице нису перфектан супститут.

Централно питање иначе јесте да ли је капитал кључни индикатор сигурности пословања банке. Емпијским истраживањима дошло се до резултата према којима су значајнији индикатори зараде и трошкови, који, уколико су неадекватни, много боље индицирају потенцијалне проблеме банке.

Кључни јавни интерес је очување финансијске стабилности система, односно несметано функционисање платног система. Највећа опасност је ризично понашање банака, односно упуштање у опасно пословање или такозвани "moral hazard".

Генерално потенцијални узроци криза на транзиционим и новонасталим тржиштима су:

- слабо функционисање правног система, што отежава употребу колатерала и заштитних клаузула;
- споре процедуре банкрота и
- слаба ефикасност наплате колатерала (F. Mishkin 2006.s.188.).

У врло конкурентном банкарском систему, какав је наш, реална је опасност да банке у трци за клијентима, односно зајмопримаоцима, не буду толико ажурне у провјерама, колико је неко већ стварно задужен (кредитни регистар корисника кредита предузећа и грађана у Централној банци тек однедавно функционише). Иако је у банкарству постигнут висок степен концентрације, домаће банкарско тржиште конкурентно је и постоји опасност да банке лабаве услове давања кредита, што их уз слабе рачуноводствене стандарде, слабо финансијско извјештавање и извјештаје може довести у позицију претјераног излагања ризицима.

Истраживања су показала да у условима асиметричних информација које имају тражиоци кредита и банке, банке преферирају клијенте са малим девијацијама од историјских просјечних стопа поврата, као и оне са којима имају добро успостављене

дугорочне односе. Дакле, примарни су клијенти са добро познатом производном функцијом и дугорочном кредитном историјом. Уколико су присутније тржишне имперфекције, каматне маргине могу бити шире (R. Blavy 2005.p.25). Високи трошкови раскида кредитног уговора тјерају банке да у својим билансима гомилају лоше кредите. Уколико постоје неекономски разлози, као што је кредитирање повезаних лица, то задржавање се појачава. Последица тога је окретање ка добро познатим клијентима са познатом производном функцијом и дугорочно стабилним повратом, што све има одраз на ширење каматних маргина, односно распона цијена депозита и кредита, гдје депоненти примају нижу камату, а перспективни корисници кредита добијају скупљи кредит. То је појачано у условима ограничене конкуренције, као што је случај монополистичког окружења.

Проучавања у пракси банкарства у САД указују на основне показатеље нарушене *кредитне културе*. Они се прије свега односе на обимније трансакције са повезаним лицима при чему се не поштују начела здравог пословања. Непоштовање кредитних начела настаје код кредита са већим ризиком отплате, одобрених под незадовољавајућим условима уз потпуну свијест о нарушавању тих начела. Разлог је пословање са повезаним лицима, брига о реализацији прихода и конкурентски притисак на кључним тржиштима. Дешава се да су кредитни подаци непотпуни, што резултира неодговарајућом проценом кредитне способности дужника. Неодговарајућа пословна пракса се огледа у недостатку примјереног надзора старих познатих дужника, у ослањању на усмене информације, а не на финансијске извјештаје, на оптимистична тумачења познатих кредитних слабости, игнорисање знакова упозорења везаних за одређеног дужника, као и да пренебрегавању индикатора и стања у макроокружењу. Дешава се да изостаје процедура наплате кредита или недостаје одговарајући правни поступак. Недостатак ефикасног мониторинга може утицати на то да првобитно здрави кредити узрокују проблеме и губитке. Стручна неспособљеност кредитних референата код анализе финансијских извјештаја и процјена битних кредитних података изазива проблеме. Одобравање кредита са првобитно ниским нивоом финансијског ризика у износу који премашује разумну платну способност дужника чест су проблем у нестабилним економијама са промјенљивим каматним стопама. Одобравање кредита код којих је учешће у финансијским трошковима у односу на укупну инвестицију власника превисоко - лако доводи до проблема. Проблематични могу бити и кредити који се заснивају на очекивању о успјешном завршетку пословне трансакције, а не на кредитној способности дужника, и кредити који се одобравају за шпекулативну куповину ХоВ или роба. Исто је и са кредитима предузећима у проблематичним регионима и дјелатностима. Кредити одобрени због високих депозита у банци, а економски неоправдани, носе висок ризик. Најзад, проблематични могу бити кредити који се заснивају на колатералу сумњиве ликвидационе вриједности или осигурани кредити код којих недостају одговарајуће марже осигурања (H. Greuning S. Bratanović 2006,150).

Ризик пословања или оперативни ризик присутан је у банкарству БиХ, а односи се на евентуалне пропусте у контроли квалитета, неефикасном пружању услуга, грешке у процјенама менаџера. Оперативни ризик се односи на криминал и проневијере које могу вршити запослени или аутсајдери. Са ширењем мреже АТМ може се очекивати већи обим криминала и ризика за банке. Контрола пословног ризика подразумијева вођење бриге о спречавању малверзација запослених, предупредивању промашаја у пружању услуга, избјегавању рачуноводствених грешака, компјутерских кварова, као и о узимању у обзир евентуалних природних катастрофа и других штета које могу настати на физичкој активи. Ефикасне мјере јесу куповина одговарајућег покрића осигурања, одржавање "buck-up" сервисних способности, интерна контрола и

информисање менаџмента, те планови за непредвиђене ситуације. Треба истаћи да пословни ризик нема општеприхваћену скалу мјерења. Не зна се како израчунати количину присутне изложености ризику нити се може процијенити како ће се тај ризик мијењати током времена. (P. Rose 2004.s.505.).

Са тог аспекта као ризични елементи у финансијском систему БиХ могу се узети фактори енормног раста домаћег кредита. Од 2000. до 2004. године обим кредита банака је утростручен. У односу на 2005. годину кредити су у 2006. години у Републици Српској, на примјер, већи за 35%. Структура кредита је таква да доминирају дугорочни кредити грађанима и потрошачки кредити опште намјене грађанима. Приватна предузећа учествују са 51% у кредитима, а грађани са 43%. У Федерацији приватна предузећа учествују са око 44%, а грађани са око 51%.

Претјеран раст обима кредита угрожава капацитете банака да адекватно процјењују кредитне захтјеве. Нарушавање квалитета одобрених кредита често се не примјећује у условима раста нових кредита, па су лоши кредити привремено прикривени и појава проблема је временски одгођена. Институционалне слабости огледају се у недостатку адекватних инструмената мониторинга кредита и корпоративног управљања, што се рефлектује преко слабог рачуноводства, ревизије, финансијског извјештавања и објелодањивања података као и у непрозирној власничкој структури. Слаб квалитет података основни је разлог зашто системи управљања ризиком и мјерења ризика који су креирана за услове развијених земаља - не дају ефекте у многим земљама централне и источне Европе. У БиХ се то једним дијелом односило на недостатак кредитног бироа или регистра, те других извора информација, тако да се банке мајке не могу ослонити на оцјене кредитног ризика или ризику прилагођеног поврата по акцији, већ се морају ослонити на процјене локалних менаџера. Банке се зато ослањају на колатерал и жиранте. Одређена побољшања су већ постигнута, као што је поменути регистар кредита предузећа и грађана код централне банке и регистар колатерала. Потцјењивање кредитног ризика може проистећи и из индексације већине кредита у КМ према евр. Индексирани кредити се често одобравају клијентима који немају заштите од девизног ризика и на тај начин *индиректно* повећавају кредитни ризик. Овај кредитни ризик може бити потцјењен због моралног хазарда који проистиче из перцепције да међународна заједница (ММФ) неће дозволити да монетарни одбор пропадне, што има за посљедицу да се не обезбјеђују довољне резерве за губитке. Циљеви у погледу зарада банака које постављају родитељске банке (РОЕ) у односу на своје супсидијарне јединице могли би допринијети ризику оштријег успоравања кредитног раста. Према неким подацима експерата ММФ-а, ти циљеви за банке у БиХ се крећу од 20% до 25% поврата на акције прије опорезивања. Банке које потцјењују повећање кредитног ризика настојаће да постигну преамбициозне циљеве у погледу РОЕ, пошто формирају резерве на сувише ниском нивоу. Када се препозна повећано потцјењивање или када се ризик материјализује, банке ће повећати стопе резерви у складу са поновним процјенама кредитног ризика, смањујући пројекције РОЕ. То би могло водити менаџмент великих страних група да закључе да се њихови амбициозни циљеви не могу остварити. Они у свом одговору могу ићи на смањење раста кредита, зависно од обима у коме поново преиспитују своје дугорочне стратешке циљеве у БиХ и у региону.

У околностима високог раста кредита, недовољне кредитне способности клијената и недовољне транспарентности њихове кредитне способности, велика **конкурентност** на плану кредитирања представља идеално тло за неопрезно пословање банака и упуштање у опасне кредитне активности. Евидентно повећана конкурентност директно повећава неопрезност банака и њихово веће упуштање у ризичнија улагања. Дакле, у актуелним околностима реална је опасност слабљења дисциплине банака. Финансијска дисциплина банака управо се огледа у следећим елементима: степену у

коме се банке упуштају у ризике и обиму у којем их преузимају, коректности процјењивања ризичности улагања, исправног вредновања актива и издвајању одговарајућих стопа резервисања за потенцијалне губитке.

Праћење кредита не би смјело бити либерално, односно извјештавање о лошим кредитима, "nonperforming" кредитима, који уз то могу бити праћени поновним уговарањима кредита. Адекватна кредитна класификација захтијева да се разматра финансијска позиција дужника, односно процјењује његова нето вриједност, токови новца, колатерал и историја отплаћивања претходних кредита. Наводи се примјер Чилеа, једине земље у којој су банке класификовале кориснике кредита према кредитном рејтингу (A. Villar 2006.p.102.) .

5.2. Ризици финансијске нестабилности

Највећу опасност по банкарски систем представља евентуална појава несолвентности банака. Добри показатељи финансијског здравља у комбинацији са капацитетом страних банака да добију помоћ од родитељских банака, наводе на закључак да је банкарски систем БиХ високо отпоран на традиционалне кризе солвентности. (J. Caruana M. Derpler 2006, 19). Коефицијент-капитал према ризичној активи (CAR) знатно је преко нивоа захтјевањог минимума од 12%. Чињеница је да група угледних страних банака има значајно нижи капитал, што је одраз стратегије тих банака да се одржи релативно низак ниво стопе капитала у њиховим супсидијарним јединицама. Разлог је потреба да се повећа стопа ROE, уз ослањање на могућност да би банке-мајке могле интервенисати у случају да су потребна додатна средства.

Стрес-тест који су 2007. године урадили експерти ММФ-а, показује да би у случају рекласификације кредита у лоше зајмове при идентификовању већег ризика у обиму од 15% то спустило капитал код групе значајних страних банака испод захтјевањог минимума, али је опет ту ријеч о банкама које могу повлачити средства од банака мајки.

Иначе, овај стрес-тест фокусира се на ризике по финансијску стабилност банака која може проистећи из масивнијег ослањања на потенцијално промјенљиве приливе капитала које посредују банке и из којих се финансира кредитни раст. Анализа се усмјерава на ризик ликвидности који може проистећи из успоравања кредитног раста. То би онда успорило прилив капитала и изазвало потенцијалне ефекте који би настали у следећем кораку. Наиме, могло би се изазвати претварање КМ у евре мада би ово посљедње било лимитирано континуелним повјерењем у КМ. Ова два шока би могла настати као резултат препознавања обима преузетог кредитног ризика или преношењем ефеката из иностранства. То може имати директан макроекономски утицај кроз отежано кредитирање, али може имати такође индиректне ефекте кроз утицај на токове капитала, који доприносе потенцијалу за финансијску нестабилност. Према закључцима експерата ММФ-а, финансијски систем БиХ је отпоран на ове изворе шокова. Стрес-тест је показао да би финансијски и монетарни систем могао апсорбовати релативно умјерене губитке девизних резерви, праћених снижавањем кредитног раста и прилива капитала из кога се финансира. Међутим, када је овај губитак резерви комбинован са ефектима замјене КМ у евро, укупан утицај може бити довољно велик да захтијева више пажње. Мада је веома тешко процијенити вјероватноћу финансијске нестабилности, ово освјетљава значај одржавања повјерења у валуту. Нпр. игнорисање могућих повратних ефеката, сценарио у коме су комбинована два фактора гдје се кредитни раст успорава на нулу са 10 процентних поена промјене домаће валуте, КМ и депозита у евро, смањила би девизне резерве за око 29%, што би износило 7,6 процената од ГДП-а. Експерти наглашавају да је овај стрес-тест

хипотетички и да не садржи предвиђања на било који начин. Посебно, они игноришу макроекономске повратне ефекте који би смањили утицај шокова, гдје би успоравање у кредитној активности изазвало рецесију која би смањила трговински дебаланс и успорила губитак девизних резерви. Стрес-тест указује на потребу јачања финансијског надзора како би се ови ризици добро процијенили и развиле политике које би водиле рачуна о њима и обезбједиле повјерење.

Превенција кризе подразумијева одговарајућу финансијску дисциплину и адекватну контролу супервизорских власти. У условима доминантног присуства банака у страном власништву, домаћим супервизорима се намеће потреба подизања квалитета рада и повећања броја особља како би се боље надгледале софистиковане активности и нови "продукти" које уводе стране банке. Уз све то, неопходно је успостављање уже кооперације са супервизорима из матичних земаља банака које послују на домаћем тржишту.³ Према неким анкетама спроведеним од стране БИС-а, често домаћи супервизори нису довољно упознати са ситуацијом у којој се налази банка-мајка. Посебан изазов је када се банком у страном власништву управља из иностранства или из централе банке у иностранству, односно из глобалне перспективе, што значи да су различите трансакције књижене у различитим банкарским чвориштима дилем свијета. Тако неке супсидијарне банке могу имати већи степен концентрације одређених ризика. Пошто информације иду преко локалних менаџера, често домаће власти нису добро информисане о проблемима ликвидности супсидијарне банке. Нпр, различити рачуноводствени стандарди такође праве проблеме, нарочито према врсти бизниса којег врше стране банке у земљи домаћину. Чест је случај да иностране супсидијарне јединице имају маргиналан значај за банку-мајку, али велики значај за земљу домаћина. Кључно питање које се при томе поставља јесте како ће банка-мајка реаговати у случају тешкоћа њене супсидијарне банке у иностранству која је веома значајна за земљу домаћина, а маргинална из перспективе банке из земље поријекла (Д. Михаљек 2006. 60.).⁴ Одговор на то питање зависи од финансијског здравља банке-мајке. Ако је оно слабо, банка-мајка ће мање бринути о репутационом трошку и напустиће своју банку-кћерку.

Из тог разлога се поставља питање да ли би било боље да банка своју супсидијарну јединицу у земљи домаћину претвори у своју филијалу. Такав процес је био присутан у Европској унији након увођења јединствене банкарске лиценце. Централизовано одлучивање у глобалним финансијским институцијама практично од

³ Агенције су успоставиле сарадњу са контролним супервизијским институцијама банака из земаља чије банке имају већински власнички удио у домаћим банкама. Основа за сарадњу у већини случајева су билатерални меморандуми о разумијевању. Подручја кооперације подразумијевају: размјену информација о операцијама банака у страном власништву у земљи и у земљи поријекла, размјена информација о менаџменту, те заједничке консултације и посјете банкама у страном власништву. Проблем сарадње је често у различитом законском третману повјерљивих података и информација у оквиру различитих правних јурисдикција.

⁴ У пракси је било случајева када је банка-мајка реаговала без тражења помоћи од стране земље домаћина као што је било и случајева да банка-мајка одбија да помогне своју супсидијарну банку. Михаљек наводи примјер Ријечке банке, највеће хрватске банке, код које су 2002. године кроз девизне трансакције настали губици у износу од 100 милиона долара, односно у вриједности једнакој три четвртине капитала банке. Њемачка банка *Germany's Bayerische Landesbank*, власник капитала, одлучила је да прода свој удио од 59% за 1 долар Хрватској влади у моменту када су откривени губици. Послије је Хрватска банка исту банку продала за 55 милиона евра аустријској *Erste Bank*. Банке-мајке можда неће притећи у помоћ својим кћеркама и локалним депонентима у специфичним околностима као када влада замрзне, експроприше или девалвира банкарску активу узрокујући губитке код банака (случај Аргентине 2001. године) или приликом провјере у приватизованој банци коју страна банка није детектовала приликом преузимања (случај Ријечка банка).

субсидијарне банке чини да она мање или више дјелује као филијала. Тиме се релативизује питање да ли ће банка-мајка реаговати у случају стреса филијале или квазифилијале, јер су правно потраживања усмјерена ка банци-мајци. Важније питање је да ли ће централна банка и супервизорске власти моћи да управљају губитком ликвидности у домаћем банкарском систему и прекидом у платном промету ако банка-мајка одлучи да затвори филијалу која је мала за њу, али системски значајна за земљу домаћина.

Стране банке су кључни извор кредита у БиХ. Оне саме су у 2005. години пласирале 84% од укупних кредита, при чему је само 6 банака пласирало 65 процената укупних кредита. Многе банке су извршиле кредитну експанзију у земљама централне и источне Европе, као дио шире стратегије својих банкарских групација. Наиме, у овим земљама банке остварују изнад просјечне профитне стопе. Оне настоје да повећају укупну стопу приноса на акције компензујући на тај начин ниске стопе поврата у матичним земљама. (J. Caruana M. Deppler 2006.13.). Ова стратегија изгледа успјешна јер зараде у земљама централне и источне Европе непропорционално високо учествују у профиту група. Групе аустријских банака нпр. су зарадиле 43% профита у земљама централне и источне Европе иако је само 23% њихове активе пласирано у те земље.

Теоријска истраживања сугеришу да страно власништво у банкарству има доста користи за домаћу економију (S.F. Mishkin 2006). Стране банке обезбјеђују приступ иностраним финансијским тржиштима. Утичу на унапређење регулаторне и супервизијске структуре домаћег банкарства. Утичу на побољшање квалитета кредита и смањују утицај владе на финансијски сектор. Стране банке уводе нове финансијске инструменте и нове технологије и утичу на раст банкарске конкуренције, повећавајући тако квалитет финансијских услуга. Повећавају повјерење домаће јавности у погледу солвентности банака. Емпиријска истраживања потврђују да страно присуство обара банкарске трошкове и профите (Kose A.M et al. 2006).

Брза експанзија банака у страном власништву у БиХ је допринијела финансијској стабилности, али је и створила потенцијалне канале за преношење негативних ефеката из других централно-источних европских земаља. Ови ефекти преношења зависе од операција система управљања ризиком, које имају стране банкарске групе.

Брзи кредитни раст у региону је допринио формирању значајних ризика у тим земљама. Ефекат преношења би могао настати када се препозна и материјализује ризик у овим земљама, што би покренуло поновне процјене ризика. То би навело банке да размотре своју изложеност у БиХ, као ризичнијем подручју. Последица би могла бити успоравање или смањење кредитног раста у БиХ. Исто тако, развојни трендови у банкарству матичних земаља могли би их упућивати да смањују изложеност ризицима у БиХ.

Велика асиметрија у релативном значају билатералне кредитне изложености према БиХ и њене економије према страним банкама, значи да промјене у кредитним политикама родитељских банака, које су усмјерене из перспективе тих банака, могу имати велики утицај на БиХ.⁵

Процеси фузија и аквизиција који се дешавају у европском банкарству, па тако и у БиХ, унеколико мијењају слику власништва у домаћем банкарству. Недавно се десило

⁵ Изложеност нпр. аустријских банака према БиХ је само два процента од њихове укупне изложености региону централне и источне Европе, али зато у БиХ њихови кредити чине готово 70% укупних кредита које дају стране банке (J. Caruana M. Deppler 2006.p.19.). Куповином Хипо Алпе Адриа банке од стране њемачке банке, смањена је изложеност БиХ према аустријским банкама, али је исто тако смањена, и онако ниска, изложеност аустријских банака према БиХ. Њемачке банке су према БиХ биле изложене са само 0,3% од укупне изложености према земљама централне и источне Европе.

преузимање *Hypo Alpe Adria Group AG*, од стране њемачке *Bayerische Landesbank*. Банка *Hypo Alpe Adria Group AG* представља једну од најпрофитабилнијих банака у региону централне и југоисточне Европе, које иначе важи за једно од најпрофитабилнијих и најатрактивнијих у Европи. То сигурно узнемирава њихове главне конкуренте, односно Рајфајзен, Ерсте групу и Уникредит групу и практично значи заостравање конкуренције на југоистоку Европе. Једна од могућих консеквенци може бити ризичније пословања банака на том подручју.

Фузије двије веће банке из развијених земаља могу довести, у случају да те двије банке имају своје супсидијарне јединице у некој трећој земљи, до нежељеног повећања концентрације у тој трећој земљи. То је био нпр. случај у Пољској након спајања Unicredito и HVB банке што је посљедишно довело до спајања друге и треће банке по величини чији су власници биле ове прве двије банке.

Закључци

Новонастале тржишне економије ("emerging markets") посебно су осјетљиве и рањиве у погледу финансијских криза. Такве кризе најчешће су резултат нестабилних и иреверзибилних токова иностраног капитала који исказују проциклично понашање токова задуживања земаља и тиме индукованих криза капиталног рачуна. Земље у својим економским политикама имају избор између чврсте и флексибилне политике која је првенствено оличена у политици девизног курса. Проблем чврсте политике је њена нефлексибилност у периодима када треба реаговати на настану финансијску кризу. Земљама у таквим ситуацијама прискаче ММФ кроз помоћ у дизајнирању програма прилагођавања. Обим финансирања од стране Фонда зависи од спремности земље да прихвати и имплементира сугерисане програме прилагођавања. Већи програми финансирања су обично условљени имплементацијом одређених програма прилагођавања. Условљавање програма прилагођавања је превасходно мотивисано потребом да се изврши превенција финансијске кризе. У основи програма прилагођавања су чврсте стабилизационе и фискалне политике те мјере на побољшању инвестиционе климе. Код многих земаља у развоју је уочена слабост институција, односно капацитета државе који би требало да подрже програме прилагођавања и уопште структурне реформе у тим земљама. Квалитет институција земље, које се дефинишу као формална и неформална правила економских и политичких интеракција, сматра се кључним за одржив економски напредак. Бројне студије упозоравају да су слабе институције кључни узрок економске пропасти. Из тих разлога ММФ у посљедње вријеме пажњу фокусира управо на сегмент изградње институција у земљама чланицама којима пружа финансијску и техничку помоћ. С обзиром на неокласични основу доктринарног приступа у дизајну програма, како истраживања показују, примјена ових програма није истовремено праћена економским растом у тим земљама.

Финансијски сектор у Босни и Херцеговини има неколико повољних карактеристика. Банке су консолидоване, приватизоване, практично у страном власништву, са постигнутим вишим степеном концентрације. У погледу прибављања средстава оне су ослоњене на иностране финансијске групације којима припадају и европско финансијско тржиште. Обезбјеђују довољно велику понуду кредита предузећима и становништву. Постигнута је макроекономска стабилност у сфери монетарне политике (монетарни одбор), релативно ниска стопа инфлације и високо повјерење јавности у домаћу валуту. Уведен је порез на додатну вриједност, а јавна потрошња сведена у реалне, оквире односно успостављен је фискални баланс.

Установљена је добра и до сада ефикасна регулација и супервизија банкарског сектора и других финансијских институција. Истина је да озбиљнији проблеми до сада нису настајали јер је кредитна експанзија још увијек у току. Проблем је што је заштитна мрежа у одређеној мјери крња јер Централна банка БиХ не врши своју функцију кредитора посљедње прилике. Сљедећи проблем је претјерана изложеност страним банкама (аустријским и њемачким банкама) које су опет, са друге стране, веома мало изложене у Босни и Херцеговини. Њихов наступ и понашање у Босни и Херцеговини је директан резултат интернационалних стратегија родитељских банака, што носи одређене ризике за босанскохерцеговачку економију. Висока конкуренција у домаћем банкарском сектору и тежња за зарадама могу довести до неопрезности банака и раста ризичних улагања банака те тако евентуално угрозити стабилност банака. Уочено је да крупне банке имају низак CAR (капитал у односу на ризичну активу). Економија БиХ је отворена и либерализована (финансијска и спољнотрговинска сфера), што значи да је изложена неповољним ефектима иреверзибилних токова иностраног капитала. Висока домаћа кредитна експанзија изазива погоршање трговинског биланса и текућег биланса плаћања. Прилив иностраног капитала то компензира и позитивно утиче на раст девизних резерви и степен међународне ликвидности земље. Неповољан сценарио може се ефектуирати на основу смањења прилива капитала из иностранства или повлачења евро депозита из банака (претварање КМ у евро), што би, евентуално, довело до напуштања монетарног одбора (девалвација) и узроковало масивније губитке банака.

Литература

1. Bagci, P. Perraudin, W. (1997), "The Impact of IMF Programmes", Working Paper No.24. London: Global Economic Institutions Research Programme, Center for Economic Policy Research.
2. Bailliu, J.,(2000),"Private Capital Flows, Financial Development and Economic Growth in Developing Countries", Bank of Canada Working Paper No 2000-15, Ontario, Canada,
3. Barth, J.Caprio, G. Levine R.(2006), "Rethinking Bank Supervision and Regulation: Until Angels Govern", Cambridge MA: Cambridge University Press.
4. Blavy R.(2006), "Monitoring and Commitment in Bank Lending Behavior, IMF Working Paper, 05/222,
5. Berg, A. Borensztein E.,Pattillo C. (2004),"Assessing Early Warning Systems: How Have They Worked in Practice? " IMF Working Paper, No.52.
6. Caprio G.Klingebiel D. "Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises", <http://econ.worldbank.org/view.php?id=23456>.
7. Caruana J.Deppler M. (September, 2006): Bosnia and Herzegovina, Financial System Stability Assesment, IMF.
8. Chin, M.,Ito H., (September, 2005) "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions and Interactions", Journal of Economic Development .
9. Conway P. (1994), "IMF Lending Programs: Participation and Impact" Journal of Development Economics, Vol.45. December.
10. Corsetti, G.Guimaraes,B. Roubini,N.(2005), "International Lending of Last Resort and Moral Hazard: A Model of IMF's Catalytic Finance", NBER Working Paper No.10125.
11. Diamond D.. Rajan R.(2001), "Banks, Short Term Debt, and Financial Crises: Theory, Policy Implications, and Applications" Proceedings of Carnegie Rochester Series on Public Policy, No.54./01.

12. Dick-Mireaux L., Mecagni M., Schadler, S.(2000), "Evaluating the Effect of IMF Lending to Low-Income Countries" Journal of Development Economics, Vol.61.
13. Eichengreen B., Mody A.(1994), "International Monetary Arrangement for 21st "Century", Washington Brooking Institutions.
14. Fischer S.(2001), "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", Distinguished Lecture on Economics in Government, Journal of Economic Perspectives, Vol.15.(2) Spring.
15. Greuning H. Bratanović-Brajević S. (2006), *Analiza i upravljanje bankovnim rizicima*, Svjetska banka, MATE, Zagrebačka škola ekonomije i menadžmenta, Zagreb.
16. Hardy C.D.(2006), "Regulatory Capture in Banking", IMF Working Paper, 06/34.
17. Husain A., Mody A. i Rogoff K.,(2004), "Exchange Rate Regime Durability and Performance in Developing Versus Advanced Economies" Carnegie-Rochester Conference: "The Economics of Exchange Rates" in Honor of Alan Stockman, April 23-24.
18. IMF, (2006), Bosnia and Herzegovina, Staff Report for 2006 Article IV Consultation, Approved by Kajkonen J, Brown S., September 27.
19. IMF, (2007), "Izvršni odbor MMF-a zaključio konsultacije po članu IV s Bosnom i Hercegovinom za 2007 godinu", Izjava Agge Bakker i Nir Kleina, Public Information Notice, 24. juli. 2007.
20. Informacija o bankarskom sektoru Republike Srpske za period 01.01.-31.12.2006, mart. 2007, Banjaluka
21. Informacija o bankarskom sistemu Federacije Bosne i Hercegovine, 31.12.2006, (april 2007), Glasnik Agencije za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine
22. International Monetary Fund, (2003), "Growth and Institutions, World Economic Outlook: April, Chapter III, World Economic and Financial Surveys, Washington
23. Izvještaj o poslovanju bankarskog sektora Republike Srpske za period 2000-2004- godina (maj, 2005) Agencija za bankarstvo Republike Srpske, Banjaluka
24. Kaminsky, G. Reinhart C. Veigh K., (2004), "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies" National Bureau of Economic Research, 19th Conference on Macroeconomic.
25. Kaminsky L.G. Schmukler L.S.(2003), "Short-Run Pain, Long-Run Gain: The Effects of Financial Liberalization" IMF Working Paper, 34/03.
26. Kanda D.(2006), "Credit Flows, Fiscal Policy, and the External Deficit of Bosnia and Herzegovina", IMF Working Paper, 276/06.
27. Kanda D.(2006), "Credit Flows, Fiscal Policy, and the External Deficit of Bosnia and Herzegovina", Bosnia and Herzegovina: Selected Issues, IMF Country Report No, 06/368
28. Kanda D.(2005), "Market Indicators of Confidence in the KM and the Banking System Since 2000. Bosnia and Herzegovina, Selected Economic Issues, IMF, 11/05.
29. Khan M. (1990), "The Macroeconomic Effects of Fund –Supported Adjustment Programs", Staff Papers, International Monetary Fund, Vol.37 June.
30. Killick T.(1995), "IMF Programmes in Developing Countries: London: Routledge.
31. Kim I.J.,(2006), IMF-Suported Programs and Crisis Prevention: An Analitical Framework, IMF Working Paper, No 156.
32. Kose A.M. Prasad E. Rogoff K. Wei S.J.,(2006), "Financial Globalization: A Reappraisal", IMF Working Paper, 189/06.
33. McKinnon, R. Pill.H.,(1996), "Credible Liberalizations and International Capital Flows: The 'Overborrowing Syndrome'", NBER East Asia Seminar on Economics, Vol.5. Cicago and London: University of Chicago Press.
34. McKinnon, R. Pill.H.,(1998), "International Overborrowing: A Decomposition, "World Development, Vol.26, No.7.
35. Mihaljek D. , (2006), "Privatisation, consolidation and increased role of foreign banks", BIS papers, No, 28/06.
36. Mishkin F.(2006), *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*. Data Status, Beograd.

37. Mishkin F. (2006), "The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
38. Morris, S. Shin, S. H. (2006), "Catalytic Finance: When Does It Work?", *Journal of International Economics*, No. 9.
39. Mussa M. (2004), "Reflections on Moral Hazard and Private Sector Involvement in the Resolution of Emerging Market Financial Crises," *Fixing Financial Crises in the Twenty-first Century*, 2004. ed. Haldane A. (London: Routledge, pp. 33-51).
40. Nsouli S. Atoian R. Mourmouras A. (2004), "Institutions, Program Implementation, and Macroeconomic Performance", Working Paper, No. 184.
41. Obstfeld M., Rogoff K., (1995), "The Mirage of Fixed Exchange Rates", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9., No. 4.
42. Przeworski A. Vreeland R. J. (2000), "The Effect of IMF Programs on Economic Growth, *Journal of Development Economics*, Vol 62.
43. Reinhart, C et al. (2003), "Debt Intolerance", *Brookings Papers on Economic Activity*: 1, Washington: Brookings Institution.
44. Rodrik D. Subramanian A. Trebbi F. (2002), "Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development" NBER, Working Paper No. 9305. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
45. Rodrik D. Velasco A. (2000), "Short Term Capital Flows", Annual World Bank Conference on Development Economics 1999, Washington: World Bank.
46. Rogoff K. Husain M. A. Mody A. Brooks R. Oomes N. (2004), "Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes, IMF Occasional Paper, 229, Washington, International Monetary Fund.
47. Rose P. (2003), *Menadžment komercijalnih banaka*, MATE, Zagreb
48. Santos A. C. J. Kahn M. C. (2001), "Allocating bank regulatory powers: lender of last resort, deposit insurance and supervision", BIS Working Paper, No. 102/01.
49. Santos A. C. J. (2000.), "Bank Capital Regulation in Contemporary banking Theory: A Review of the Literature", BIS Working Paper, No. 90/00.
50. Villar A.: "Is financial stability policy now better placed to prevent systemic banking crises?", BIS Papers, No 28.
51. Zettelmeyer, J. (2000), "Can Official Crisis Lending be Counterproductive in the Short-Run" *Economics Notes*, Vol. 29, No. 1.
52. Zeuner J. (2005), "International Experience with Credit Booms and Large Current Account Deficits", Bosnia and Herzegovina, Selected Economic Issues, IMF, 11/05.
53. Williamson J. (2000), "Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option," *Policy Analyses in International Economics* 60, Washington: The Institute of International Economics"

Ново Плакаловић

**MACROECONOMIC POLICIES, IMF ASSISTANCE AND POTENTIALS OF THE
FINANCIAL CRISIS IN BiH**

Summary: The paper treats the issues of firm and flexible economic policies bases in emerging markets by which the prevention and resolution of financial crises would be done. If problems arise in the financial sector then there appears the question of adequacy of the economic policy, adjustment programmes definition and economic policy redefinition. The countries resolve the problems caused by the irreversible capital flows on the basis of adjustment programmes in whose creation IMF actively takes part and assists. At the same time these programmes are financially supported and most often conditioned. The paper considers the character and efficiency of the adjustment programmes and it deals generally with the effects that IMF assistance exerts on the member countries and with alternative behavior of the Fund member countries being in position to access the adjustment programmes. Special attention is paid to macroeconomic situation in BiH from the point of view of potentials for possible rise of financial crises. In wider terms, the paper analyzes in more details the state and behavior within the framework of the banking system as a dominant in the total financial area in BiH. The credit activity, balance proportions in the banking sector and money and capital flows within the banks and abroad, credit policies and other issues indicate the critical points and processes that might have unfavorable impact on the stability of the banking and consequently on the whole financial system in BiH.

Key words: *firm macroeconomic policies, IMF adjustment programmes, financial crises, prevention of crisis*

ЕВАЛУАЦИЈА ЗАЈМА - МОДЕЛИ СЕРИЈСКИХ ОТПЛАТА

Апстракт: У овом раду презентована је евалуација зајма, односно процјена вриједности зајма у току амортизације ако се зајам амортизује серијским отплатама. С обзиром на тренутак евалуације зајма, могу се појавити два случаја: а) када се процјена вриједности зајма врши у тренутку плаћања t -ог ануитета и б) када се процјена вриједности зајма врши између тренутка плаћања t -ог и $t + 1$ -ог ануитета. Евалуација зајма врши се на бази стопе евалуације, односно ефективне каматне стопе.

Кључне ријечи: евалуација зајма, дисконтована вриједност камата, дисконтована вриједност отплата, стопа евалуације (ефективна каматна стопа).

Увод

Уговор о зајму, као финансијска операција, генерише двије шпекулативне операције. С једне стране имамо дуг, од стране корисника зајма, а с друге стране имамо потраживање од стране даваоца зајма. Таква ситуација траје све до тренутка плаћања последњег ануитета. Оваква финансијска операција се може евалуирати у сваком тренутку у току амортизације зајма, тј. од дана реализације зајма до тренутка његове ликвидације. Наиме, у току амортизације зајма може се указати могућност да се у одређеном тренутку наплати преостало потраживање (ануитети који још нису доспјели), односно да се унапред исплати преостали дуг. Такође, постоји могућност да повјерилац прода своје потраживање неком трећем лицу или је, пак, потребно извршити евалуацију зајма због рачуноводствених потреба. Све су то разлози због којих је потребно вршити процјену вриједности зајма у било којем тренутку у току амортизације зајма на бази стопе p_e , која се назива стопа евалуације. Према томе, процијенити вриједност неког зајма у одређеном тренутку, по стопи p_e , значи израчунати, у том тренутку, садашњу (дисконтовану) вриједност свих будућих ануитета (отплата и камата).

У овом раду се полази од претпоставке да се зајам амортизује с примарно датим отплатама, с тим да се отплате плаћају у серијама.

1. Двије серије једнаких отплата

У овом моделу амортизације зајма полази се од претпоставке да се зајам амортизује у току првих n_1 периода (година, полугодишта,...) отплатама које износе по b н.ј., а у току наредних n_2 периода отплатама које износе по b' н.ј., с тим да је $n_1 + n_2 = n$, уз номиналну каматну стопу p . У том случају је: $K = n_1 b + n_2 b'$.

1.1. Евалуација зајма након t плаћених анuitета

Овдје треба процијенити вриједност зајма у тренутку t , тј. након t плаћених анuitета на бази стопе евалуације p_e .

Процијењена вриједност зајма, у тренутку t , биће:

$$K_{e,t} = DVB_{e,t} + DVI_{e,t} \quad (1)$$

гдје је:

$K_{e,t}$ - процијењена вриједност зајма, у тренутку t , на бази стопе p_e ;

$DVB_{e,t}$ - процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , на бази стопе p_e ;

$DVI_{e,t}$ - процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , на бази стопе p_e .

Овдје се могу појавити следећи случајеви:

а) Случај када је $0 < t < n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$\begin{aligned} DVB_{e,t} &= bv_e + bv_e^2 + bv_e^3 + \dots + bv_e^{n_1-t} + (b'v_e + bv_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2})v_e^{n_1-t} = \\ &= b(v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t}) + b'(v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_2})v_e^{n_1-t} \end{aligned}$$

Након извршених математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b \frac{1 - v_e^{n_1-t}}{i_e} + b' \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e} v_e^{n_1-t} \quad (2)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t} &= i \left\{ \left[(n_1 - t)b + n_2b' \right] v_e + \left[(n_1 - t - 1)b + n_2b' \right] v_e^2 + \left[(n_1 - t - 2)b + n_2b' \right] v_e^3 + \dots + (b + n_2b') v_e^{n_1-t} + n_2b' v_e^{n_1-t+1} + \right. \\ &\quad \left. + (n_2 - 1)b' v_e^{n_1-t+2} + (n_2 - 2)b' v_e^{n_1-t+3} + \dots + b' v_e^{n-t} \right\} = i \left\{ b \left[(n_1 - t)v_e + \right. \right. \\ &\quad \left. \left. + (n_1 - t - 1)v_e^2 + (n_1 - t - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t} \right] + n_2b' (v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t}) + \right. \\ &\quad \left. + b' \left[n_2 v_e^{n_1-t+1} + (n_2 - 1)v_e^{n_1-t+2} + (n_2 - 2)v_e^{n_1-t+3} + \dots + v_e^{n-t} \right] \right\} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} DVI_{e,t} &= i \left\{ b \left[(n_1 - t)v_e + (n_1 - t - 1)v_e^2 + (n_1 - t - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t} \right] + \right. \\ &\quad \left. + b' \left[n_2 (v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t}) + b' \left[n_2 v_e^{n_1-t+1} + (n_2 - 1)v_e^{n_1-t+2} + \right. \right. \right. \\ &\quad \left. \left. + (n_2 - 2)v_e^{n_1-t+3} + \dots + v_e^{n-t} \right] \right\}. \end{aligned}$$

То се, даље, може писати:

$$DVI_{e,t} = i \left[bS_1 + b' \left(n_2 \frac{1 - v_e^{n-t}}{i_e} + S_2 \right) \right]$$

гдје је: $S_1 = (n_1 - t)v_e + (n_1 - t - 1)v_e^2 + (n_1 - t - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_1-t}$, а
 $S_2 = n_2 v_e^{n_1-t+1} + (n_2 - 1)v_e^{n_1-t+2} + (n_2 - 2)v_e^{n_1-t+3} + \dots + v_e^{n-t}$.

Када се једначина S_1 помножи са v_e и од добијене одузмемо полазну једначину, добија се:

$$S_1 = \frac{n_1 - t - \frac{1 - v_e^{n_1-t}}{i_e}}{i_e}.$$

Када се једначина S_2 помножи са v_e и од добијене одузмемо полазну једначину, добија се:

$$S_2 = \frac{v_e^{n_1-t}}{i_e} \left(n_2 - \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e} \right).$$

Коначно можемо написати:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} \left\{ b \left(n_1 - t - \frac{1 - v_e^{n_1-t}}{i_e} \right) + b' \left[n_2 (1 - v_e^{n_1-t}) + \left(n_2 - \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e} \right) v_e^{n_1-t} \right] \right\} \quad (3)$$

б) Случај када је $t = n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b'v_e + b'v_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2} = b' \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e}. \quad (4)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t} &= i \left[n_2 b'v_e + (n_2 - 1)b'v_e^2 + (n_2 - 2)b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2} \right] = \\ &= ib' \left[n_2 v_e + (n_2 - 1)v_e^2 + (n_2 - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_2} \right]. \end{aligned}$$

Послије синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} b' \left(n_2 - \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e} \right) \quad (5)$$

ц) Случај када је $n_1 < t < n$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b'v_e + b'v_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n-t} = b' \frac{1 - v_e^{n-t}}{i_e}. \quad (6)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$DVI_{e,t} = i[(n-t)b'v_e + (n-t-1)b'v_e^2 + (n-t-2)b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n-t}]$$

Послије извршених математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} b' \left(n-t - \frac{1-v_e^{n-t}}{i_e} \right) \quad (7)$$

1.2. Евалуација зајма се врши између плаћања t -ог и $t+1$ -ог ануитета

Када имамо случај да се процјена вриједности зајма врши између тренутка плаћања t -ог и $t+1$ -ог ануитета, онда се од тренутка плаћања првог будућег, тј. $t+1$ -ог, до тренутка процјене вриједности зајма мора извршити дисконтовање свих будућих отплата и камата на бази конформне каматне стопе.

а) Случај када је $0 < t < t^* < t+1 < n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t^* , биће:

$$DVB_{e,t^*} = [b + bv_e + bv_e^2 + bv_e^3 + \dots + bv_e^{n_1-t-1} + (b'v_e + bv_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2-t-1})] v_{e,c}$$

Након извршених математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t^*} = \left[b \frac{1-v_e^{n_1-t}}{i_e} + b' \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} v_e^{n_1-t-1} \right] v_{e,c} \quad (8)$$

гдје је: $v_{e,c} = \frac{1}{1 + \frac{c}{100}}$

c - конформна каматна стопа;

t - цијели број периода, послеје t плаћених ануитета;

$t < t^* < t+1$

$t+1-t^*$ - период за који се користи конформна каматна стопа;

t^* - тренутак у коме се процјењује вриједност зајма;

Процјењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t^* , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t^*} = & i \left\{ [(n_1-t)b+n_2b'] + [(n_1-t-1)b+n_2b'] v_e + [(n_1-t-2)b+n_2b'] v_e^2 + \dots + (b+n_2b') v_e^{n_1-t-1} + \right. \\ & + n_2b'v_e^{n_1-t} + (n_2-1)b'v_e^{n_1-t+1} + (n_2-2)b'v_e^{n_1-t+2} + \dots + b'v_e^{n_2-t-1} \left. \right\} v_{e,c} = i \left\{ b[(n_1-t) + \right. \\ & + (n_1-t-1)v_e + (n_1-t-2)v_e^2 + \dots + v_e^{n_1-t-1}] + \\ & + b' \left[n_2(1+v_e+v_e^2+\dots+v_e^{n_1-t-1}) + n_2v_e^{n_1-t} + (n_2-1)v_e^{n_1-t+1} + (n_2-2)v_e^{n_1-t+2} + \dots + v_e^{n_2-t-1} \right] \left. \right\} v_{e,c} \end{aligned}$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t^*} = \frac{i}{1-v_e} \left\{ b \left(n_1 - t - \frac{1-v_e^{n_1-t}}{i_e} \right) + b \left[n_2 (1-v_e^{n_1-t}) + v_e^{n_1-t} \left(n_2 - \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} \right) \right] \right\} v_{e,c} \quad (9)$$

б) Случај када је $n_1 < t < t^* < t+1 < n$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата у тренутку t^* , биће:

$$DVB_{e,t^*} = (b' + b'v_e + b'v_e^2 + \dots + b'v_e^{n-t-1}) v_{e,c},$$

а то се може написати као:

$$DVB_{e,t^*} = b' \frac{1-v_e^{n-t}}{1-v_e} v_{e,c} \quad (10)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t^* , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t^*} &= i \left[(n-t)b' + (n-t-1)b'v_e + (n-t-2)b'v_e^2 + \dots + b'v_e^{n-t-1} \right] v_{e,c} = \\ &= ib' \left[(n-t) + (n-t-1)v_e + (n-t-2)v_e^2 + \dots + v_e^{n-t-1} \right] v_{e,c} \end{aligned}$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t^*} = \frac{ib'}{1-v_e} \left(n-t - \frac{1-v_e^{n-t}}{i_e} \right) v_{e,c} \quad (11)$$

2. Три серије једнаких отплата

Овдје се полази од претпоставке да у току првих n_1 периода отплате износе по b н.ј., у току наредних n_2 периода b' н.ј. и у току последњих n_3 периода отплате износе по b'' н.ј., с тим да је $n_1 + n_2 + n_3 = n$, као и да се примјењује номинална каматна стопа p која кореспондира периоду плаћања отплате.

2.1. Евалуација зајма након t плаћених анuitета

Овдје се могу појавити следећи случајеви:

а) Случај кад је $0 < t < n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће

$$DVB_{e,t} = bv_e + bv_e^2 + bv_e^3 + \dots + bv_e^{n_1-t} + (b'v_e + bv_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2})v_e^{n_1-t} + \\ + (b''v_e + b''v_e^2 + b''v_e^3 + \dots + b''v_e^{n_3})v_e^{n_1+n_2-t}$$

Послије извршених трансформација овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b \frac{1-v_e^{n_1-t}}{i_e} + b' \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} v_e^{n_1-t} + b'' \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} v_e^{n_1+n_2-t} \quad (12)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$DVI_{e,t} = i \left\{ \left[(n_1-t)b + n_2b' + n_3b'' \right] v_e + \left[(n_1-t-1)b + n_2b' + n_3b'' \right] v_e^2 + \right. \\ + \left[(n_1-t-2)b + n_2b' + n_3b'' \right] v_e^3 + \dots + (b + n_2b' + n_3b'') v_e^{n_1-t} + (n_2b' + n_3b'') v_e^{n_1-t+1} \\ + \left[(n_2-1)b' + n_3b'' \right] v_e^{n_1-t+2} + \left[(n_2-2)b' + n_3b'' \right] v_e^{n_1-t+3} + \dots + (b' + n_3b'') v_e^{n_2+n_1-t} + \\ \left. + n_3b'' v_e^{n_2+n_1-t+1} + (n_3-1)b'' v_e^{n_2+n_1-t+2} + (n_3-2)b'' v_e^{n_2+n_1-t+3} + \dots + b'' v_e^{n-t} \right\}.$$

Послије уобичајених трансформација овог израза, добија се :

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} \left\{ b \left(n_1 - t - \frac{1-v_e^{n_1-t}}{i_e} \right) + b' \left[n_2 (1-v_e^{n_1-t}) + \left(n_2 - \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} \right) v_e^{n_1-t} \right] + \right. \\ \left. + b'' \left[n_3 (1-v_e^{n_2+n_1-t}) + v_e^{n_2+n_1-t} \left(n_3 - \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} \right) \right] \right\}. \quad (13)$$

б) Случај када је $t = n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b'v_e + b'v_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2} + (b''v_e + b''v_e^2 + \dots + b''v_e^{n_3})v_e^{n_2}.$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b' \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} + b'' \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} v_e^{n_2}. \quad (14)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$\begin{aligned}
 DVI_{e,t} = i \{ & (n_2 b' + n_3 b'') v_e + [(n_2 - 1)b' + n_3 b''] v_e^2 + [(n_2 - 2)b' + n_3 b''] v_e^3 + \dots \\
 & \dots + (b' + n_3 b'') v_e^{n_2} + n_3 b'' v_e^{n_2 + 1} + (n_3 - 1)b'' v_e^{n_2 + 2} + (n_3 - 2)b'' v_e^{n_2 + 3} + \dots \\
 & \dots + b'' v_e^{n_3 + n_2} \} = i \{ b' [n_2 v_e + (n_2 - 1)v_e^2 + (n_2 - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_2}] + \\
 & + b'' [n_3 (v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_2}) + n_3 v_e^{n_2 + 1} + (n_3 - 1)v_e^{n_2 + 2} + (n_3 - 2)v_e^{n_2 + 3} + \\
 & + \dots + v_e^{n_2 + n_3}] \} .
 \end{aligned}$$

Послије синтетизовања овог израза, добије се:

$$DVI_{e,t} = \left\{ \frac{i}{i_e} b' \left(n_2 - \frac{1 - v_e^{n_2}}{i_e} \right) + b'' \left[n_3 (1 - v_e^{n_2}) + v_e^{n_2} \left(n_3 - \frac{1 - v_e^{n_3}}{i_e} \right) \right] \right\} \quad (15)$$

в) Случај када је $n_1 < t < n_1 + n_2$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b' v_e + b' v_e^2 + b' v_e^3 + \dots + b' v_e^{n_1 + n_2 - t} + (b'' v_e + b'' v_e^2 + b'' v_e^3 + \dots + b'' v_e^{n_3}) v_e^{n_1 + n_2 - t}$$

Послије синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b' \frac{1 - v_e^{n_1 + n_2 - t}}{i_e} + b'' \frac{1 - v_e^{n_3}}{i_e} v_e^{n_1 + n_2 - t} \quad (16)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$\begin{aligned}
 DVI_{e,t} = i \{ & [(n_1 + n_2 - t)b' + n_3 b''] v_e + [(n_1 + n_2 - t - 1)b' + n_3 b''] v_e^2 + [(n_1 + n_2 - t - 2)b' + n_3 b''] v_e^3 + \dots \\
 & \dots + (b' + n_3 b'') v_e^{n_1 + n_2 - t} + [n_3 b'' v_e + (n_3 - 1)b'' v_e^2 + (n_3 - 2)b'' v_e^3 + \dots + b'' v_e^{n_3}] v_e^{n_1 + n_2 - t} \} = \\
 & = i \{ b' [(n_1 + n_2 - t)v_e + (n_1 + n_2 - t - 1)v_e^2 + (n_1 + n_2 - t - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_1 + n_2 - t}] + \\
 & + b'' [n_3 (v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n_1 + n_2 - t}) + (n_3 v_e + (n_3 - 1)v_e^2 + (n_3 - 2)v_e^3 + \dots + v_e^{n_3}) v_e^{n_1 + n_2 - t}] \} .
 \end{aligned}$$

Послије синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} \left\{ b' \left(n_1 + n_2 - t - \frac{1 - v_e^{n_1 + n_2 - t}}{i_e} \right) + b'' \left[n_3 (1 - v_e^{n_1 + n_2 - t}) + \left(n_3 - \frac{1 - v_e^{n_3}}{i_e} \right) v_e^{n_1 + n_2 - t} \right] \right\} \quad (17)$$

г) Случај када је $n_1 + n_2 = t$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b''v_e + b''v_e^2 + \dots + b''v_e^{n_3}$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b'' \frac{1 - v_e^{n_3}}{i_e} \quad (18)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$DVI_{e,t} = i \left[n_3 b'' v_e + (n_3 - 1) b'' v_e^2 + (n_3 - 2) b'' v_e^3 + \dots + b'' v_e^{n_3} \right]$$

Послије неопходних математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} b'' \left(n_3 - \frac{1 - v_e^{n_3}}{i_e} \right) \quad (19)$$

д) Случај када је $n_1 + n_2 < t < n$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t , биће:

$$DVB_{e,t} = b''v_e + b''v_e^2 + b''v_e^3 + \dots + b''v_e^{n-t}$$

Послије синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t} = b'' \frac{1 - v_e^{n-t}}{i_e} \quad (20)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t , биће:

$$DVI_{e,t} = i \left[(n-t) b'' v_e + (n-t-1) b'' v_e^2 + (n-t-2) b'' v_e^3 + \dots + b'' v_e^{n-t} \right]$$

Послије извршених математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t} = \frac{i}{i_e} b'' \left(n-t - \frac{1 - v_e^{n-t}}{i_e} \right) \quad (21)$$

2.2. Евалуација зајма се врши између тренутка плаћања t -ог и $t+1$ -ог анuitета

а) Случај када је $t < t^* < t+1 < n_1$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата у тренутку t^* , биће:

$$DVB_{e,t^*} = \left[b + bv_e + bv_e^2 + bv_e^3 + \dots + bv_e^{n_1-t-1} + (b'v_e + bv_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_2})v_e^{n_1-t-1} + \right. \\ \left. + (b''v_e + b''v_e^2 + b''v_e^3 + \dots + b''v_e^{n_3})v_e^{n_1+n_2-t-1} \right] v_{e,c^*}$$

Након извршених неопходних математских трансформација овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t^*} = \left[b \frac{1-v_e^{n_1-t}}{1-v_e} + b' \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} v_e^{n_1-t-1} + b'' \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} v_e^{n_2+n_1-t-1} \right] v_{e,c} \quad (22)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t^* , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t^*} = i \{ & [(n_1-t)b + n_2b' + n_3b''] + [(n_1-t-1)b + n_2b' + n_3b'']v_e + \\ & + [(n_2-t-2)b + n_2b' + n_3b'']v_e^2 + \dots + (b + n_2b' + n_3b'')v_e^{n_1-t-1} + (n_2b' + n_3b'')v_e^{n_1-t} \\ & + [(n_2-1)b' + n_3b'']v_e^{n_1-t+1} + [(n_2-2)b' + n_3b'']v_e^{n_1-t+2} + \dots + (b' + n_3b'')v_e^{n_2+n_1-t-1} + \\ & + n_3b''v_e^{n_2+n_1-t} + (n_3-1)b''v_e^{n_2+n_1-t+1} + (n_3-2)b''v_e^{n_2+n_1-t+2} + \dots + b''v_e^{n-t-1} \} v_{e,c} . \end{aligned}$$

Након извршених неопходних трансформација овог израза, добија се:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t^*} = \frac{i}{1-v_e} \left\{ b \left(n_1-t - \frac{1-v_e^{n_1-t}}{i_e} \right) + b' \left[n_2(1-v_e^{n_1-t}) + \left(n_2 - \frac{1-v_e^{n_2}}{i_e} \right) v_e^{n_1-t} \right] + \right. \\ \left. + b'' \left[n_3(1-v_e^{n_2+n_1-t}) + \left(n_3 - \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} \right) v_e^{n_2+n_1-t} \right] \right\} v_{e,c} . \quad (23) \end{aligned}$$

б) Случај када је $n_1 < t < t^* < t+1 < n_1 + n_2$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t^* , биће:

$$\begin{aligned} DVB_{e,t^*} = (b' + b'v_e + b'v_e^2 + b'v_e^3 + \dots + b'v_e^{n_1+n_2-t-1} + b''v_e^{n_1+n_2-t} + \\ + b''v_e^{n_1+n_2-t+1} + b''v_e^{n_1+n_2-t+2} + \dots + b''v_e^{n-t-1}) v_{e,c} . \end{aligned}$$

Након извршених математских трансформација овог израза добија се:

$$DVB_{e,t^*} = \left(b' \frac{1-v_e^{n_1+n_2-t}}{1-v_e} + b'' \frac{1-v_e^{n_3}}{1-v_e} v_e^{n_1+n_2-t} \right) v_{e,c} \quad (24)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t^* , биће:

$$\begin{aligned} DVI_{e,t^*} = i \{ & [(n_1+n_2-t)b' + n_3b''] + [(n_1+n_2-t-1)b' + n_3b'']v_e + [(n_1+n_2-t-2)b' + n_3b'']v_e^2 + \dots \\ & + (b' + n_3b'')v_e^{n_1+n_2-t-1} + n_3b''v_e^{n_1+n_2-t} + (n_3-1)b''v_e^{n_1+n_2-t+1} + \\ & + (n_3-2)b''v_e^{n_1+n_2-t+2} + \dots + b''v_e^{n-t-1} \} v_{e,c} . \end{aligned}$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVI_{e,t^*} = \frac{i}{1-v_e} \left\{ b' \left(n_1 + n_2 - t - \frac{1-v_e^{n_1+n_2-t}}{i_e} \right) + b'' \left[n_3 (1-v_e^{n_1+n_2-t}) + \left(n_3 - \frac{1-v_e^{n_3}}{i_e} \right) v_e^{n_1+n_2-t} \right] \right\} v_{e,c} \quad (25)$$

в) Случај када је $n_1 + n_2 < t < t^* < t+1 < n$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених отплата, у тренутку t^* , биће:

$$DVB_{e,t^*} = (b'' + b''v_e + b''v_e^2 + b''v_e^3 + \dots + b''v_e^{n-t-1}) v_{e,c} = b''(1 + v_e + v_e^2 + v_e^3 + \dots + v_e^{n-t-1}) v_{e,c}$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DVB_{e,t^*} = b'' \frac{1 - v_e^{n-t}}{1 - v_e} v_{e,c} \quad (26)$$

Процијењена (дисконтована) вриједност неплаћених камата, у тренутку t^* , биће:

$$DM_{e,t^*} = i \left[(n-t)b'' + (n-t-1)b''v_e + (n-t-2)b''v_e^2 + (n-t-3)b''v_e^3 + \dots + b''v_e^{n-t-1} \right] v_{e,c} \quad (27)$$

Након синтетизовања овог израза, добија се:

$$DM_{e,t^*} = \frac{ib''}{1 - v_e} \left(n - t - \frac{1 - v_e^{n-t}}{i_e} \right) v_{e,c} \quad (27)$$

Закључак

Основни циљ овог рада је да се презентују нови модели евалуације зајма у току амортизације, који могу имати примјену како приликом купопродаје зајма (неплаћених ануитета), тако и приликом евентуалне процјене вриједности предузећа. У раду су обрађена два модела амортизације зајма: модел амортизације зајма са двије серије једнаких отплата и модел амортизације зајма са три серије једнаких отплата. Обрађена су два случаја: случај када се процјена зајма врши у тренутку плаћања t -ог ануитета и случај када се процјена зајма врши између тренутка плаћања t -ог ануитета и $t+1$ -ог ануитета.

Литература

1. Крчмар, М: Финансијска математика и методе инвестиционог одлучивања, Кемиграфика, Сарајево, 2007.
2. D'eclesia, R.L.-
Gardini, L: Appunti di Matematica Finanziaria, G.Giappichelli-Torino, 2001.

Dr Milivoj Krčmar
Bojan Baškot

LOAN EVALUATION - SERIAL REPAYMENTS MODELS (Др Миливој Крчмар*, Бојан Башкот**)

Summary

This paper presents the account of loan evaluation, i.e. loan value assessment during amortization in the case of the loan amortization in serial instalments. Given the loan evaluation moment, there could emerge two cases: a) loan evaluation is done at the moment of payment of t -th instalment and b) the loan evaluation is made between the moment of payment of t -th and $t + 1$ -th instalment. The loan evaluation is made based on the evaluation rate, i.e. effective interest rate.

Key words: evaluation of loan, discount value of instalments, discount value of interests, rate of evaluation (effective interest rate).

* Redovni profesor Ekonomskog fakulteta u Banjoj Luci

** Asistent Ekonomskog fakulteta u Banjoj Luci

МАКРОЕКОНОМСКИ ЕФЕКТИ ТРАНСПАРЕНТНОСТИ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ

Апстракт: Испитивање транспарентности централне банке своди се на испитивање ефеката инфлационог таргетирања. Показало се да је инфлационо таргетирање најтранспарентнија и најефикаснија монетарна стратегија, јер се фокусира на крајњи циљ монетарне политике (стабилност цена), а не на оперативни инструмент (новчана маса, ликвидност, девизни курс, каматна стопа). Циљ се остварује комбинацијом инструмената, од којих је најважнији каматна стопа. Резултати емпиријских студија су показали да режим инфлационог таргетирања и транспарентност монетарне политике доводе до ниже стопе инфлације, побољшања у прогнозама инфлације, смањују трајност инфлације, коефицијент жртвовања, флукуације производње и девизног курса и доприносе финансијској стабилности.

Кључне речи: транспарентност, монетарна стратегија, монетарна политика, инфлационо таргетирање, инфлација, финансијска стабилност.

Увод

Начин остварења транспарентности, резултати емпиријских студија о утицају транспарентности на инфлацију, ефикасност монетарне политике, финансијска стабилност, као и макроекономска кретања и реакција тржишта на транспарентност централне банке – предмет су истраживања у овом раду. Литература о транспарентности већином је теоријска (постоји и мањи број емпиријских истраживања у тој области), у оквиру ње уочљиво је неслагање о томе шта сачињава транспарентност. То указује на чињеницу да сваки емпиријски рад мора поћи од мерљивих индикатора.

С друге стране, емпиријске студије показују и да је режим инфлационог таргетирања најбоља и најефикаснија монетарна стратегија, да транспарентност монетарне политике доводи до ниже стопе инфлације, смањује грешке у прогнозама инфлације, смањује трајност инфлације, коефицијент жртвовања, нестабилност производње, доприноси стабилнијем девизном курсу, финансијској стабилности и ефикаснијем спровођењу монетарне политике.

1. Имплементација концепта транспарентности централне банке

1.1. Важност транспарентности монетарне политике

Акценат на транспарентности монетарне политике поклапа се са прихватањем идеје да монетарна политика не може дугорочно да утиче на реалне варијабле. Током времена бројни докази, и теоријски и емпиријски, указују на закључак да, пошто инфлација није увек и свуда монетарна појава, то је једино што централне банке могу да контролишу на дужи период.¹

¹ Thornton, D.L., *Monetary Policy Transparency: Transparent About What?*, Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper Series 028B, (2002), стр. 20.

Модерна верзија неутралности монетарне политике тврди да је дугорочна Филипсова крива вертикална. Краткорочно, постоји компензација (траде офф) између стварног нивоа производње или запослености и инфлације. Креатори монетарне политике могу користити ову компензацију, али се инфлација може смањити само смањењем производње испод њене природне стопе. Идеја о краткорочној компензацији између производње и инфлације важна је у макроекономским моделима. Једноставно речено, ако економски агент не верује у способност креатора монетарне политике да утичу на реалне економске варијабле без ремећења њихове могућности контроле инфлације, стабилизацији производње придаваће се мање важности у вођењу монетарне политике. С друге стране, ако економски агент верује да постоји статистички значајан и економски важан однос између инфлације и производње, придаваће се важност стабилизацији производње.

Фридман (Friedman, 2002) сматра да су транспарентност и кредибилитет кључне речи за инфлационо таргетирање, сугеришући да "транспарентна монетарна политика подразумева политику за коју јавност сматра да води ниској стопи инфлације". Фридман је у праву све дотле док је транспарентност и експлицитност о циљевима инфлације и истинској опредељености за њу, одбрана од економских и политичких снага које могу изазвати пораст инфлације. Међутим, бити истински посвећен инфлационом циљу не мора обавезно да смањи могућност централне банке да стабилизује производњу, тј. да држи ниво производње близу потенцијалног нивоа. Ниво производње, као циљ креатора политике, биће асиметричан, тј. креатори политике ће вероватно бринути само ако ниво производње буде испод њиховог утврђеног потенцијалног нивоа или ако економији прети рецесија. Они свакако неће бринути ако је производња изнад потенцијалног нивоа све дотле док то не угрози њихову способност да достигну дугорочне циљеве инфлације.²

Експлицитни и кредибилитетни инфлациони циљ даје креаторима политике више простора да траже начина како да покрену супротне шокове да би повећали потражњу. Позен (Posen, 2002) сматра да нема доказа да повећана транспарентност централне банке проузрокује неке губитке тиме што одваја монетарну политику од праве стабилизације. Он, такође, сматра да централне банке које таргетирају инфлацију могу боље да реагују на шокове него централне банке које не таргетирају. Ако је циљ креатора политике за производњу асиметричан и ако одржавање кредибилитетног циља инфлације повећава могућност креатора политике да одговоре на негативан агрегатни шок потражње, креатори политике могу сматрати да ниска инфлација повећава економски раст и стабилност. Према томе, транспарентни, кредибилитетни и експлицитни инфлациони циљеви могу повећати могућности креатора политике да држе производњу близу потенцијалног нивоа.

Креатори монетарне политике треба да буду транспарентни око неколико важних питања. Најбитнија ствар је њихов дугорочни циљ у вези са инфлацијом. Међутим, примери из света показују да монетарна политика може достићи ниску и стабилну стопу инфлације једноставно изјављујући да је циљ – стабилност цена, не говорећи експлицитно шта је инфлациони циљ нити колики је ниво цена. Међутим, монетарној политици се боље служи ако се инфлаторни циљ тачно наведе. Тачно навођење инфлаторних циљева, смањује могућност промене одлука креатора политике у погледу циљева дугорочне стопе инфлације јер би онда морали тачно да наведу разлог промене.

Креатори монетарне политике, треба да буду транспарентни у вези са одржавањем ниске и стабилне стопе инфлације јер је то најбољи начин да монетарна политика промовише економски развој. Креатори политике треба да знају да морају користити антицикличну политику када негативан шок у агрегатној потражњи прети да

² Ibid, стр. 22 – 23.

доведе до кризе. Треба експлицитно да изјаве да неће следити антицикличну политику ако би то угрозило постизање дугорочних инфлаторних циљева.

Монетарна политика, стабилношћу цена, доприноси ефикасном функционисању реалне економије и економском развоју и добробити. Прво, она штити реалну куповну моћ и реалан доходак домаћинства. Друго, повећава право функционисање тржишта и елиминира несигурност и неизвесност коју стварају високе стопе инфлације. Стабилне цене олакшавају економским субјектима да препознају промене у релативним ценама. Као резултат тога, тржиште је више у могућности да ресурсе користи на најефикаснији начин. Треће, стабилност цена, такође, олакшава дугорочно планирање пошто се економски субјекти могу са сигурношћу ослонити на новац као мерило вредности. Ово им омогућава да се концентришу на продуктивне активности, а не на стратегију како да заштите своју имовину и приход од инфлације или дефлације.

Још један повољан ефекат постизања стабилности цена је везивање стопе инфлације за стабилност цена, што значи да се не очекује да ће привремена одступања инфлације од нивоа усклађеног са стабилношћу цена дуго трајати. Као резултат тога, негативан шок понуде, као што је повећање цене нафте, има смањени утицај на инфлацију и економску активност, а док у исто време, монетарна политика има више простора да одговори на такве шокове.

Елиминисањем тржишних неизвесности и несигурности које се јављају због инфлације и тренда повећања инфлације, стабилност цена доприноси финансијској стабилности и финансијској ефикасности. Учесници на финансијском тржишту очекују да монетарна политика ублажи потенцијални пад цена.

Нарочито је важна транспарентност у спровођењу монетарне политике. Она не само да помаже да се избегну изненађења која непредвидива монетарна политика може покренути, већ је финансијско тржиште у стању да тачно предвиди реакцију монетарне политике на различите шокове, у контексту понашања централне банке према јасно дефинисаним правилима, чије поштовање обезбеђује остварење основног циља, стабилности цена у средњем року. Ово је важно за менаџере из приватног сектора. Ако финансијски сектор добро разуме стратегију, анализу и "функцију реакције" централне банке, боље разуме промене краткорочних каматних стопа и веће макроекономске промене. Ово, са своје стране, помаже побољшању решавања ризичних ситуација од стране економских агената кроз избор начина финансирања или динамику усклађивања каматних стопа. Према томе, што је одговор монетарне политике предвидивији, то је већи њен допринос финансијској ефикасности и финансијској стабилности.³

2. Имплементација транспарентности

Централној банци је потенцијално тешко да објави своју интерпретацију економских података који информишу о одлукама монетарне политике. Цукерман (Cukierman, 2002) истиче да експлицитно објављивање прогнозе централне банке о економији можда и није могуће. Централне банке обично имају монетарне одборе и веома је могуће да неће сви чланови одбора имати исто мишљење о томе којим се моделима, или моделу, може веровати. У економији, уопште, тешко може бити сагласности поводом различитих аналитичких метода, па се зато не може очекивати ни прецизна изјава централне банке о томе како ће деловати. То указује да имплементација транспарентности може бити значајно ограничена.

³ Speech by Lucas Papademos, Vice President of the ECB at the third conference of the Monetary Stability Foundation on "Challenges to the financial system-ageing and low growth", Frankfurt am Main, 7 July 2006, стр. 4.

Без обзира на тачност прогнозе, Цукерман (Cukierman, 2002) и Гершбах (Gersbach, 2003) сматрају да би објављивање економске прогнозе од стране централне банке у многоме умањило снагу монетарне политике. Овај резултат потиче од њихове употребе Лукасове криве понуде која имплицира да монетарна политика утиче на производњу само кроз изненађења. Као резултат тога, свако најављивање стабилизационих мера од стране централне банке било би потпуно очекивано и, према томе, неутралисано од стране приватних агената. Ова тврдња се заснива искључиво на претпоставци да монетарна политика може утицати на економију кроз изненађења.

Герацова (Geraats, 2001) је изнела друкчији закључак, где откривање шокова у понуди и потражњи, повезаних са одлукама монетарне политике, омогућава јавности да схвати које су инфлаторне преференције (циљеви) централне банке. Ако централна банка не одржава ниску стопу инфлације, очекује се да ће инфлација расти, што ће проузроковати губитке за економију.

Ромер и Ромер (Romer and Romer, 2000) доказали су да је предвиђање инфлације од стране централне банке боље од предвиђања приватног сектора. Морис и Шин (Моррис анд Схин, 2001) развили су модел где предвиђања централне банке нису савршена, али су ипак боља него предвиђања приватног сектора. Користећи предвиђања централне банке, укупна несигурност и неизвесност може бити смањена.

3. Емпиријске студије транспарентности

Мада је већина литературе о транспарентности само теоријска, постоји и мањи број емпиријских истраживања у тој области. Чињеница да постоји неслагање у оквиру теоријске литературе о томе шта сачињава транспарентност, указује на то да сваки емпиријски рад мора поћи од мерљивих индикатора.

Ајифингер и Герацова (Eijffinger and Geraats, 2002) су израчунали индекс транспарентности монетарне политике. Они су дали бројчане оцене централним банкама на основу оцена таквих аспеката, као што су формални или квантитативни циљеви монетарне политике, објављивање записника са седница, објављивање економских података, модела, дискусија о прошлим грешкама прогноза и будућим акцијама монетарне политике (политичка транспарентност, економска, процедурална, транспарентност одлука политике и операционална транспарентност).

Демерцис и Хју Халет (Demertzis and Hughes Hallett, 2002) користили су овај индекс за тестирање ефеката транспарентности на економски исход. Открили су да у земљама ОЕЦД-а, када је инфлација одређена по овом индексу, коефицијент није статистички значајан. Дошли су до истог резултата када је зависна променљива показатељ раста производње. Међутим, уколико је зависна променљива одступање инфлације од циља, показало се да транспарентност има својство да смањи ова одступања. Посвећеност здравој монетарној политици може навести централну банку да прихвати инфлационо таргетирање као монетарну стратегију и да смањи варијабилитет инфлације.

Кутнер и Позен (Kuttner and Posen, 1999) истраживали су понашање инфлације пре и после прихватања инфлационог таргетирања, као монетарне стратегије, у Великој Британији, Канади и Новом Зеланду. Утврдили су да су смањена просечне стопе инфлације и коефицијента варијације инфлације сагласна са флексибилним инфлационим таргетирањем.

Чортариас, Стесевиц и Штерн (Chortareas, Stasavage and Sterne, 2002) користе сопствени индекс транспарентности на основу предвиђања из неколико централних банака. Закључили су да је већа транспарентност повезана са нижом стопом инфлације.

Бол и Шеридан (Ball and Sheridan, 2003) истраживали су ефекат инфлационог таргетирања на економски исход. Њихово истраживање је покушало да изолује ефекат инфлационог таргетирања у макроекономском окружењу, анализирајући таргетиране и нетаргетиране перформансе, пре и после прихватања режима инфлационог таргетирања. Они су укључили просечну стопу инфлације у свакој земљи пре прихватања инфлационог таргетирања. Резултати су показали да нема јасног доказа да инфлационо таргетирање стварно побољшава економски исход. Аутори, такође, истичу да нема доказа ни да инфлационо таргетирање на било који начин штети.

4. Макроекономски ефекти и реакције тржишта

Анализа макроекономских ефеката транспарентности монетарне политике отежана је због чињенице да је она релативно новији феномен за који не постоји довољан број квантитативних мера.⁴

Бернанке (Bernanke, 1999) је анализирао последице инфлационог таргетирања на примерима Немачке, Швајцарске, Новог Зеланда, Канаде, Велике Британије, Шведске, Израела, Аустралије и Шпаније. Закључио је да је инфлационо таргетирање као монетарна стратегија корисно.

Како се инфлационо таргетирање користи од деведесетих година, то су могуће и економетријске студије. Поједини аутори (као нпр. Corbo, Landerretche and Schmidt – Hebbel, 2001) вршили су екстензивну емпиријску анализу и дошли до закључка да прихватање режима инфлационог таргетирања смањује грешке прогнозе инфлације, трајност инфлације, коефицијент жртвовања⁵ и нестабилност производње, а повећава трајност производње.

Катнер и Позен (Kuttner and Posen, 2000) истраживали су да ли нестабилност девизног курса у САД-у, Немачкој и Јапану настаје због варијација транспарентности монетарне политике. Утврдили су да је већа транспарентност Федералних резерви у САД-у допринела стабилнијем девизном курсу између марке и долара, док је повећање нестабилности између марке и јена у складу са конзервативном монетарном политиком Банке Јапана.

Доступност нових квантитативних мера транспарентности корисна је за анализу транспарентности. Чортариас, Стесевиц и Штерн (Chortareas, Stasavage and Sterne, 2001) користили су Фрајов индекс (Fry index) за анализу која обухвата 87 земаља и показали да већа транспарентност смањује просечну стопу инфлације. Ово не важи за земље у којима се на вештачки начин одржава девизни курс (што не чуди, пошто оне, у суштини, увозе просечну инфлацију из иностранства).

Кечкети и Краус (Cecchetti and Krause, 2001) усредсредили су се на макроекономску успешност чије је мерење базирано на варијабилности инфлације и производње, тако да анализирају ефекат карактеристика оквира монетарне политике, укључујући независност централне банке, одговорност и транспарентност (коришћењем Фрајевих индекса и кредибилитета, мереног као ниска стопа прошле инфлације). Утврдили су да кредибилитет и транспарентност, у мањој мери, побољшавају успешност економије.

Постоји обимна емпиријска литература о реакцији финансијских тржишта на макроекономске најаве централне банке.

⁴ Geraats, P.M., *Central Bank Transparency*. University of Cambridge, (2002), стр. 24.

⁵ Коефицијент жртвовања представља број процентних поена за који се смањује годишњи бруто домаћи производ у процесу смањенја инфлације за један процентни поен

Када изјаве централне банке које се односе на монетарну политику доведу до реакција у (ефикасним) финансијским тржиштима, то значи да оне преносе вест и доприносе већој транспарентности. Нпр. студија Милера и Целмера (Muller and Zelmer, 1999) показала је да објављивање Извештаја о монетарној политици Канаде доводи до реакције девизног курса. Користећи групе земаља које су прихватиле инфлационо таргетирање као монетарну стратегију, Шиклош (Siklos, 2000) је утврдио да прогнозе о инфлацији приватног сектора из прегледа података опадају у месецима у којима су објављени извештаји. Клеар и Кортни (Clare and Courtenay, 2001) анализирали су ефекте објављивања макроекономских података и одлука монетарне политике тако што су упоређивали понашање финансијских тржишта у Великој Британији у дане објављивања и необјављивања тих података. Дошли су до закључка да су се ефекти на девизне курсеве, берзу обичних акција и терминске камате променили независно од Банке Енглеске. Мање је трајан ефекат макроекономских најави на обвезнице терминске акције (equity futures), што може да одражава веће поверење у монетарну стабилност. Осим тога, терминске каматне стопе изгледа да мање реагују на акције монетарне политике. Ово указује на већу предвидивост монетарне политике и може да се тумачи као знак транспарентности.

Друге студије указују да је објављивање већег броја информација о монетарној политици повезано са опадањем реакција тржишних каматних стопа и промена у званичним каматним стопама.⁶

5. Транспарентност и потреба за правилима монетарне политике

Неки економисти сматрају да креатори монетарне политике, да би били предвидиви, морају бити јасни у вези са тим како ће одговорити на економске информације. Вудфорд (Woodford, 2001) сматра да транспарентност захтева од креатора монетарне политике да следе неко правило политике, истичући да, ако централна банка не поштује систематско правило, онда никакав степен транспарентности неће омогућити јавности да схвати њену политику.

Економска предвиђања су често погрешна, чешиће у интензитету, а повремено у правцу. Чак и кад би економски агенти тачно знали како ће креатори политике одговорити на одређене економске догађаје, прогнозирање таквих догађаја било би тешко.

Предвиђање акција креатора политике може бити тешко из неколико разлога. Један од разлога је што су одлуке монетарне политике веома комплексне да би их представила једна алгебарска једначина. Већи проблем са политичким правилима је тај што стварање политике захтева дискрецију чак и ако креатори политике желе да се држе једноставног правила. Претпоставимо да креатори политике имају само један циљ монетарне политике, рецимо, стабилност цена, и једно политичко средство, рецимо, отворено тржиште. Једноставно правило било би купити државне обвезнице када се стопа инфлације креће испод инфлационог циља и продати државне обвезнице када инфлациона стопа пређе инфлациони циљ. Чак, и у овако једноставном окружењу, било би тешко прецизно рећи када и за колико ће централна банка дириговати (управљати) операцијама на отвореном тржишту у одговору на промене стопе инфлације. Ово се дешава из разлога што, пре него што могу да делују, креатори монетарне политике морају знати извор шока и да ли је шок трајан или пролазан. Шокови нивоа цена повезани су са променама у продуктивности, цени нафте итд. Због неслагања на

⁶ Geraats, P.M., op. cit., стр. 23.

тржишту које проузрокује споро прилагођавање цена, такви шокови се одражавају у одступањима инфлационе стопе од инфлационог циља. Може доћи до перманентнијих шокова инфлационе стопе који су повезани са сталним променама у расту продуктивности. Чак и код овог, веома једноставног правила политике, креатори политике морају оценити економске прилике да би спровели политику. Према садашњим сазнањима, одређен ниво дискреције је неопходан да би се применила монетарна политика, чак и ако креатори политике желе да се придржавају правила политике. Придржавати се правила политике постаје још проблематичније када се дешавају јединствени шокови, као што је терористички напад у Америци 11. септембра 2001. године.

Коначно, ако монетарна политика утиче на производњу и инфлацију само својим утицајем на дугорочне каматне стопе, много је важније да учесници на тржишту предвиде колико ће креатори монетарне политике држати ту каматну стопу него да предвиде када ће креатори политике променити политику. Правило којим се та првопоменућа ситуација може предвидети не мора да буде исто и за предвиђање другопоменуће ситуације.

Анализа ефеката имплементације транспарентности централне банке

1. Утицај транспарентности на економску стабилност

Док неизвесност и несигурност карактеришу стварни свет економије, то не важи за неефикасност политике. Постоје многи разлози због којих долази до неефикасне политике: тржишта, нарочито тржишта робе не прилагођавају се одмах; очекивања могу бити нереална, а цене се могу споро прилагођавати због трансакционих трошкова и др. Ове могућности, заједно са схватањем да политика кроз изненађења утиче на реалне економске варијабле, навеле су економисте да разматрају ефекте монетарне политике на реалну економију.

Важно питање на које треба одговорити јесте да ли транспарентност монетарне политике повећава њену ефикасност у реалној економији. Многи аналитичари сматрају да је то случај. Они мисле да монетарна политика утиче на краткорочне каматне стопе, а економска активност је одређена дугорочним каматним стопама. Веза између краткорочних и дугорочних стопа остварује се преко "хипотезе очекиване структуре каматних стопа". Подаци нису потврдили ову хипотезу. Ипак, треба рећи да већина аналитичара политике верује да су дугорочне каматне стопе одређене тржишним очекивањима краткорочне каматне стопе.

Блајндер и остали (Blinder, 2001) анализирали су понашање дугорочних и краткорочних каматних стопа у Европи и САД-у у периоду од јануара 1990. године до јануара 2001. године. Запазили су две ствари. Прво, ефекат монетарне политике на дугорочне каматне стопе одређен је само чињеницом колико дуго се очекује да ће камата остати на том нивоу, а не да ли је сама акција монетарне политике успела. По "хипотези очекиване структуре каматних стопа", ниво до кога ће промене у политици каматне стопе утицати на дугорочну каматну стопу одређен је временском границом преко које се очекује да ће ићи промена политике каматних стопа. Што се дужа промена очекује, то се очекује и већа промена у дугорочним каматним стопама. Друго, постојаће ефекат на дугорочне камате, било да се акција монетарне политике предвиђа или не. Ако се акција предвиђа, дугорочне стопе ће се променити пре акције. Ако

акција није предвиђена, дугорочне стопе ће се променити чим тржиште постане свесно да је нека акција предузета.

Није добро интерпретирати економске податке хипотезама које су веома мало научно истражене. Међутим, треба запазити да када се користи "хипотеза очекиване структуре каматних стопа" за интерпретацију понашања дугорочних и краткорочних каматних стопа, у једном случају, очекивани токови будуће политике изгледа да повећавају ефикасност политике, док у другом случају спречавају ефикасност монетарне политике. Оно што је битно за ефикасност политике јесте обим и истрајност у акцијама политике, а не да ли су саме политичке акције антиципирани. Предвидивост је донекле важна. Нарочито је важно да учесници на тржишту могу да предвиде колико дуго ће дугорочне каматне стопе остати на одређеном нивоу.

2. Утицај транспарентности на финансијску стабилност

Централне банке прво интервенишу како би спречиле финансијске кризе и, с њима повезане, екстремне флукуације каматних стопа. Оне испуњавају ту функцију делујући као кредитори последњег уточишта у случају екстремних догађања која би могла да угрозе финансијску стабилност. Брзе експанзивне политике које су следиле Федералне резерве после берзанског слома из 1987. године, девизне кризе из 1998. године и трагедије од 11. септембра 2001. године, представљају драматичну потврду чињенице да разматрања о финансијској стабилности повремено постају прилично значајна. Већина модерних централних банака је правно одговорна за очување финансијске стабилности. Тренутно популарна квадратна функција губитка, која зависи од разлике између производње и инфлације, јасно издваја оне циљеве финансијске стабилности који најчешће могу да утичу на монетарну политику.⁷

Контрапродуктивно је и веома ризично објављивати информације о потенцијалним проблемима у деловима финансијског система. Овакво објављивање може да изазове бекство банака или друга непредвидива кретања у осталим деловима финансијског система, приморавајући централну банку да предузме експанзивније кораке у одбрани система, него у случају кад информације привремено држи у тајности. У екстремним случајевима, то може чак да буде покретач кризе која би била спречена у одсуству тренутне транспарентности. Чак и кад је централна банка у стању да предузме све кораке да спречи кризу, објављивање упозорења унапред, јавност може погрешно да интерпретира, што доводи до панике.

Изгледа да постоје јаки докази за необјављивање упозоравајућих сигнала о проблемима у финансијском систему док одговарајући инструменти монетарне политике не буду успешно развијени. Али, кад криза буде спречена, разматрања демократске одговорности и учења на прошлим грешкама - захтевају транспарентност.⁸

3. Транспарентност у вези са динамиком производње као циљем централне банке

Један део савремене литературе сматра да се циљеви централне банке мењају временом. Циљеви могу да се мењају због промена у саставу одбора за креирање монетарне политике (монетарног одбора), промена у интензитету политичког притиска

⁷ Cukierman, A., *The Limits of Transparency*, Universitu of Cambridge, (2005), стр. 18.

⁸ Ibid.

и оцена централне банке о економским варијабилностима као што је потенцијални ниво производње. Централна банка може да изабере да јавности објави све или део ових промена, одмах или са извесном временском задршком. Уколико централна банка не успостави кредибилне и потпуно транспарентне линије комуникације са јавношћу, промене у циљевима не треба да буду накнадно објављене кроз економска остварења. Разлог је што грешке у предвиђању стопе инфлације спречавају јавност да изведе потпуно прецизне закључке на основу ранијих циљева централне банке.

Фауст и Свенсон (Faust and Svensson, 2001) описали су степен транспарентности у погледу динамике производње као део варијабилности грешке прогнозе која се накнадно објављује јавности. Са већим степеном транспарентности постаје прецизнија накнадна прогноза јавности у погледу будућих намера централне банке, њеног циља у погледу производње и инфлације. Када је степен транспарентности (означен са τ) један, прогноза централне банке се објављује јавности са потпуном прецизношћу, а када је нула, ништа се од тога не објављује. Јасно, τ може да има било коју вредност између ове две екстремне величине. Виша вредност означава виши ниво транспарентности. Централна банка настоји да минимизира садашњу вредност губитака повезаних са одступањем инфлације и производње од њихових циљних вредности.⁹

Користећи нео-монетаристички механизам трансмисије, Фауст и Свенсон трагали су за друштвено оптималним нивоом транспарентности који је означен вредношћу τ . Због динамичке природе модела и претпоставке рационалних очекивања, тешко је одредити аналитички оптимални ниво транспарентности. Уместо тога, Фауст и Свенсон су презентовали резултате мрежног истраживања 100000 комбинација параметара који сугеришу да се, у око 80% случајева, безусловно очекивана садашња вредност друштвених губитака минимизира у условима пуне транспарентности ($\tau = 1$). Главни разлог оваквог резултата је што виша транспарентност смањује намере централне банке да делује инфлаторно, а самим тим и склоност (тенденцију) ка инфлацији.

Међутим, ефекат пуне транспарентности у погледу динамике производње као циља централне банке на богатство није тако велики ако се узме у обзир трансмисиони механизам монетарне политике. Конкретно, када је стварна инфлација детерминисана децентрализованим одлукама монополистичких фирми са прилично фиксираним ценама, као што је случај у новокејнзијанским моделима, текућа инфлација зависи, поред осталог, од очекиване будуће стопе инфлације. Последице, флукуације очекиване стопе инфлације узрокују флукуације актуелне стопе инфлације, приморавајући централну банку да примени свој једини инструмент политике (каматну стопу у овом случају) - више да би стабилизовала инфлацију, а мање ради стабилизације производње. На овај начин се, по правилу, повећава променљивост обе варијабле и погоршава однос између променљивости инфлације и производње.

С друге стране, виши ниво транспарентности, који претпоставља намеру централне банке да не стимулише производњу, смањује стопу инфлације. На тај начин, већа транспарентност у погледу производње као циља централне банке, индукује однос између кредибилитета и стабилизационе политике. Последица је да оптимални ниво транспарентности у погледу производње као циља централне банке може да буде остварен на средњем нивоу. То ће бити случај ако маргинална корисност од кредибилитета опада са нивоом транспарентности, док маргинални трошкови, због смањене способности стабилизације, расту са нивоом транспарентности.¹⁰

Герацова (Geraats, 2005) је, такође, разматрала модел у коме стварна стопа инфлација зависи од очекиване стопе инфлације и у коме се транспарентност изражава кроз циљну стопу производње која се објављује јавности. Користећи статистички

⁹ Ibid, стр. 21.

¹⁰ Ibid, стр. 22.

модел, она допушта разлику између актуелне и видљиве транспарентности која настаје због малих одступања од уобичајене претпоставке рационалних очекивања. Као последица тога, стварни и уочени нивои транспарентности поводом производње као циља су, по правилу, различити, а имплицирају да централна банка може да објављује информације које имају мало ефекта на инфлаторна очекивања ако је уочена транспарентност ниска.

Герацова (Geraats, 2005) је показала да када стварна и уочена транспарентност могу да буду декомпоноване на овај начин, централна банка има мотив да изабере максималну стварну транспарентност и минималну уочену транспарентност. Другим речима, централна банка има мотив да умањи значај својих сопствених саопштења поводом производње као циља централне банке у настојању да смањи њихов утицај на нестабилност инфлаторних очекивања и, преко њих, на нестабилност инфлације.

4. Утицај транспарентности на економске шокове

Централна банка има информациону предност у погледу извесних шокова на економију. Важан аргумент у смислу подршке потпуног и тренутног објављивања ове информације је да то смањује неизвесност јавности у погледу будуће стопе инфлације. С друге стране, зависно од релевантног трансмисионог механизма у примени, потпуно и тренутно објављивање информација централне банке о шоковима који долазе, смањује њену способност да стабилизује економску активност и инфлацију у оквиру њених дефинисаних циљева или повећава магнитуде флукуација каматне стопе која је потребна за достизање циљног нивоа инфлације и производње.¹¹

Основни разлог је тај, што у случају флексибилног инфлационог таргетирања, централна банка покушава да достигне два циља помоћу једног инструмента монетарне политике. Иако ово не креира однос између инфлације и производње, ако је испољен шок тражње, ипак се успоставља овакав однос када је у питању шок понуде. У другом случају, привремено објављивање информација о оваквим шоковима учвршћује везу између променљивости инфлације и запослености у присуству неомонетаристичког трансмисионог механизма. У случају неокејнзијанског трансмисионог механизма, задржавање публиковања информација о шоковима не мења везу између промена инфлације и запослености. Али, то допушта централној банци да оствари исту комбинацију променљивих уз мању флукуацију каматне стопе. Будући да шире флукуације каматне стопе могу да редукују финансијску стабилност, тренутно објављивање информација о шоковима може да буде непожељно и у присуству неокејнзијанског трансмисионог механизма.

У случају неомонетаристичког трансмисионог механизма, монетарна политика утиче на економију преко непредвиђене (неантиципиране) инфлације. Ако постоји шок понуде, информације о шоковима пружају централној банци додатну полуту за кројење обима инфлаторног изненађења у односу на магнитуде реализованог шока у смислу да, изузев у екстремним случајевима, смањи апсолутну вредност одступања и инфлације и запослености у односу на њихове референтне циљеве. У случају неокејнзијанског трансмисионог механизма, монетарна политика утиче на економију путем измена номиналне каматне стопе која се, ако су дата инфлаторна очекивања и фиксне цене, претвара у промене реалне каматне стопе. Промена реалне каматне стопе затим утиче на производњу и кроз одступање нивоа производње у односу на циљни ниво, као и кроз политику производње, која затим утиче на инфлацију. Будући да трансмисиони

¹¹ Ibid, стр. 23.

механизам не функционише путем неантиципиране инфлације, објављивање информације, у овом случају, не погађа везу између варирања инфлације и производње. Али, објављивање информација унапред, повећава флукуације у инфлаторним очекивањима. Последица тога је да, достизање реалних каматних стопа, изабраних када је информација објављена, сада захтева ширу флукуацију номиналне каматне стопе централне банке.¹²

5. Конфликт транспарентности и монетарне политике

Транспарентност није сама себи циљ. О транспарентности централне банке треба увек размишљати као о методу за остваривање циља ниске, стабилне и предвидиве стопе инфлације. Централна банка није основана са примарним циљем да комуницира са јавношћу. Данас је њен задатак углавном да одржава стабилност цена, односно, ниску стопу инфлације. У том погледу, у већини случајева, централним банкама је додељен независан статус да би боље испуниле свој мандат. Одговорност централне банке је због тога усмерена на испуњење мандата са транспарентношћу која је подређена њеним крајњим циљевима и задацима. Транспарентност поједностављује комуникацију са јавношћу, обезбеђујући на тај начин подршку која је неопходна централној банци да би оптимално спровела монетарну политику, усредсређујући се на средњорочни временски хоризонт.

Занимљиво је да, иако наизглед једноставна монетарна стратегија, као што је директно инфлационо таргетирање, има знатне комуникационе захтеве. Ову монетарну стратегију карактерише експлицитно циљање/таргетирање ниске и стабилне стопе инфлације, објављивање прогноза инфлације и промене монетарне политике (каматне стопе) у зависности од тога да ли је прогнозирана стопа инфлације изнад или испод таргетиране стопе. Ипак, инфлационо таргетирање оставља централној банци довољно простора за дискрецију. Ако инфлација одступи од таргетиране стопе, централна банка бира одговарајући начин прилагођавања за испуњење циља. Избор начина је остављен централној банци и, између осталог, зависи од очекиваног утицаја на активност реалне економије.

Ако транспарентност (бар у ширем смислу) схватимо као безусловно најављивање будућих одлука, финансијско тржиште ће одражавати таква очекивања. Очигледно је да ће стратегија, у којој најаве заузимају место конкретної акцији, бити много ризикантија што је дужи период у коме треба утицати на очекивања. Централна банка не сме ни под каквим условима да намерно дестабилизује тржиште, нити да даје погрешне информације о својим правим намерама. Свет је довољно нестабилан и без уплитања централне банке; већа несигурност и већи ризик били би исувише висока цена. У исто време, централна банка мора знати да њен циљ није само да испуњава очекивања на тржишту.

Међутим, питање транспарентности може водити једној врсти конфликта, с обзиром на то да највиши могући ниво транспарентности често није конзистентан са ефикасношћу монетарне политике, нарочито, уколико транспарентност елиминише или смањује важне изворе информација креатора монетарне политике, попут оних о тржишним перспективама, које играју важну улогу приликом доношења одлука о монетарној политици. Исто тако, може постојати страх да ће неке информације тржиште погрешно протумачити, јер познато је да најаве и акције централне банке имају велики утицај на финансијско тржиште. Користи од повећане транспарентности

¹² Ibid, стр. 24.

увек треба да буду поредане са потенцијалном опасношћу за тржишну стабилност, коју може носити повећана транспарентност.

Ако је циљ монетарне политике само да следи тржиште, онда она ризикује да изгуби из вида свој крајњи циљ. Ефекат монетарне политике види се на финансијском тржишту на чије економске агенте директно утичу одлуке о монетарној политици. Погрешно предвиђање активности монетарне политике може скупо да их кошта. Стога су похвале и жалбе са тржишта, сасвим разумљиво, постале стални пратилац монетарне политике. Централне банке зато дају важност реакцијама тржишта које су изван њихових трансмисионих интереса. Централна банка може користити тржиште на дужи рок само ако, у испуњењу свог мандата, освоји поверење, не само шире јавности, већ и финансијског тржишта.

Ако централна банка има конзистентну стратегију и успева убедљиво да је пренесе, то ће имати веома важну улогу у успешном подстицању тржишних очекивања. Један елемент такве стратегије је давање неке индикације о деловању монетарне политике у случају егзогених шокова понуде и потражње. Други елемент се односи на потенцијалне реакције на такве шокове. Одавање индикација о реакцијама монетарне политике не повећава предвидивост на дужи рок. Ако је централна банка поуздана у том смислу, много јој је лакше да освоји поверење и кредибилитет и код јавности и на тржишту. У том погледу, сви напори се морају фокусирати на одржавање инфлаторних очекивања на нивоу који је у сагласности са мандатом централне банке и са стабилношћу цена, као основним циљем монетарне политике.

Одговарајућа стратегија, убедљиви резултати и конзистентна политика комуникације узајамно се допуњују и знак су ефикасне монетарне политике. Јасна стратегија може, такође, обезбедити стабилност аналитичког оквира и процеса одлучивања о монетарној политици.

Један од важнијих задатака централне банке је да објасни јавности лимите свог мандата и могућности за достизање постављених циљева. Овај приступ је неопходан да би се избегла очекивања која се не могу испунити, што би довело до губитка кредибилитета политике централне банке. Примера ради, монетарна политика може да контролише инфлацију само у средњорочним временским интервалима. Кретање цена хране и енергије, које нису под утицајем монетарне политике, могу довести до значајних краткорочних померања у стопи инфлације. Кредибилитет централне банке може бити угрожен кад би јавност веровала да она може да гарантује низак ниво инфлације, а да користи мере монетарне политике да подстакне развој и запосленост. Одржавање дугорочне монетарне стабилности у многоме зависи од тога да ли ће централна банка задобити јавно мњење.

Без сумње, постоји значајан интерес у транспарентности централне банке са стране "понуде" централне банке и са стране "потражње" јавности. Интересовање јавности за транспарентност поводом монетарне политике, у оквиру мандата централне банке, у сагласности је са интересом централне банке да повећава ефикасности монетарне политике.¹³ У идеалном случају, оптимална количина информација одређује се тачком где се секу криве понуде и потражње. Међутим, у пракси је тешко одредити која је то тачка.

¹³ Issing, O., Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty-First Century, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, (2005), стр. 72.

6. Користи од транспарентности централне банке

Транспарентност у раду централне банке постала је једна од кључних одлика монетарне политике. У литератури се срећу све бројнији докази истраживања о транспарентности централне банке као полуге у смањењу стопе инфлације. Главни налази и закључци су да:

- истраживања транспарентности монетарне политике релативно су нова и у великој мери су одговорна за најбољу праксу централног банкарства;
- теоријска истраживања указују да су две кључне користи транспарентности -- смањење неизвесности приватног сектора и побољшање подстицаја са којима се суочавају креатори монетарне политике;
- емпиријски докази показују да је транспарентност централне банке релевантна и корисна.¹⁴

Тренд све веће транспарентности централних банака може се уочити не само на примерима централних банака Новог Зеланда, Канаде, Велике Британије и Шведске, већ и на тржиштима која се тек развијају, као што је Бразил, Перу, Турска, Румунија. Истраживање је показало да 74% централних банака сматра да је транспарентност битна или веома важна компонента њиховог оквира монетарне политике.

У економском контексту, транспарентност значи присуство симетричних информација; недостатак транспарентности се односи на асиметричне информације. То значи да нетранспарентност ствара неизвесност. Ипак, транспарентност није еквивалент за потпуну извесност и савршене информације. Тако нпр. у случају монетарне политике, централна банка и приватни сектор могу да се суоче са неизвесношћу око структуре економије; али све док имају исте информације, транспарентност преовладава. Ова дефиниција транспарентности односи се на информације које економски агенти заиста имају, а не на објављивање информација.

Дефиниција да транспарентност одговара симетричним информацијама, имплицитно се користи у већини литературе. Да би се разумеле економске последице транспарентности, потребно је направити разлику између два ефекта.

Прво, асиметричне информације стварају неизвесност економским агентима који тада схватају информације као нешто лоше, а не предност, и пружају могућност централним банкама да директно користе присуство информација; ово представља "ефекат неизвесности".¹⁵ Транспарентност смањује асиметричне информације између централне банке и приватног сектора, тј. разлике између информација које они поседују о макроекономским условима и будућим изгледима за одлуке о монетарној политици.

Друго, они који имају приступ информацијама могу да покушају да утичу на уверења других помоћу сигнализирања; реакција на сигнал би могла да утиче на подстицаје пошљаоца и тиме да индиректно измени економско понашање; ово представља "ефекат подстицаја".¹⁶ Транспарентност би могла променити подстицаје са којима се централне банке суочавају док покушавају да превазиђу асиметричне информације и да утичу на перцепције приватног сектора. Нпр. претпоставимо да се централна банка или одговорно понаша или ствара инфлацију и да јавност користи акције монетарне политике и исходе како би проценила тип понашања централне

¹⁴ Geraats, P.M., *Central Bank Transparency*, (2002), *Economics Journal*

¹⁵ Ibid.

¹⁶ Ibid.

банке. Транспарентност у условима инфлације доводи до тога да приватни сектор повећа своја инфлаторна очекивања.

Емпиријска литература о транспарентности је још увек ограничена, али је већ дала неке интересантне резултате. Она обезбеђује доказе да централна банка поседује информације о стању и функционисању економије, односно, о макроекономским кретањима што је релевантно за доношење одлука о монетарној политици. Ово показује да питање транспарентности централне банке има практичну важност. Поред тога, емпиријски докази показују да транспарентност заиста има корисне ефекте пошто она смањује инфлацију и реакцију финансијских тржишта на монетарну политику. То указује да се транспарентност прихвата због економских разлога. Резултат тога је преовлађујућа парадигма у монетарној политици – најбоље окарактерисана као независност и транспарентност централне банке.

Важно је нагласити да већа транспарентност понекад и није пожељна. Транспарентност око шокова понуде је штетна када утиче на тренутну агрегатну понуду јер спречава стабилизацију производње. Али, у теорији, транспарентност има много предности. Она доводи до ниже инфлације и повећава кредибилитет централне банке; даје централној банци већу флексибилност у стабилизацији економских шокова и смањује нестабилност производње; смањује несигурност приватног сектора; даје већу одговорност централној банци која јој омогућава да приближи акције централних банкара друштвено оптималној монетарној политици.

Иако су многе централне банке постале прилично транспарентне у току последње деценије, питање да ли је транспарентност увек корисна, и даље остаје отворено. Да бисмо оценили релевантност теоријских аргумената који су овде изнети, неопходна су даља емпиријска истраживања.

7. Значај транспарентности централне банке

Обично постоје два одговора на питање зашто креатори монетарне политике треба да буду транспарентни: (1) транспарентност повећава ефикасност монетарне политике и (2) због принципа демократије. За монетарну политику је најважније да буде ефикасна. Ако транспарентност не повећава ефикасност политике, у томе нема економске рационалности.

Да бисмо сагледали разлику између демократског поступка и ефикасности монетарне политике, претпоставимо да је економска средина таква да одражава политичку неефикасност (Sargent and Wallace, 1975, 1976). Економска средина је таква да, онда када се објаве јавности, акције монетарне политике се одмах одражавају на цене, без одговарајућег ефекта на производњу. У таквом свету, ниједна предвидива монетарна политика, без обзира како добро замишљена, не може имати ефекта на реалне варијабле.

Пожељност транспарентности не зависи само од природе економског окружења, него и од циљева политике. Ако креатори политике одлуче да дуготрајну инфлациону стопу држе на одређеном нивоу, треба веровати да ће транспарентност у вези са тим циљем и истинска посвећеност њему помоћи креаторима политике да достигну тај циљ.

Претпоставимо да из било ког разлога креатори монетарне политике одлуче да је њихов циљ – стабилност производње. Тада им није од користи да буду транспарентни. Неће чак открити ни утврђену стопу производње. Ако би то урадили, економски агенти би схватили да креатори политике желе да релаксирају своју политику да би стабилизovali производњу, чим би изгледало да ће производња бити испод утврђене природне стопе. Пошто је акција креатора политике "прочитана", цене ће расти. Када би креатори политике коначно предузели неку акцију, то не би утицало на производњу,

већ би се акција монетарне политике огледала у нивоу цена. Када би циљ био да се стабилизује реални ниво производње на дужи период, креатори политике би морали да изненаде економске агенте.

Из разних разлога – трансакциони трошкови, ригидност цена, "нерационална" очекивања – очекивана монетарна политика утиче на реалне варијабле и ти утицаји могу бити дугорочни. У пракси, креатори монетарне политике се срећу са максимизирањем функције циља која садржи преференције и за инфлациону стопу и за стабилност реалног нивоа производње:¹⁷

$$W = \alpha(\pi - \pi^*)^2 + \beta(\gamma - \gamma^*)^2 \quad (1)$$

где је π инфлација, а γ производња, π^* и γ^* су циљне вредности, а α и β су параметри преференција.

У том контексту, потреба за транспарентношћу у процесу креирања монетарне политике изражена је бројним формама од којих свака ставља друкчији акценат на оно што треба да буде објављено.

Један аргумент је да транспарентност у случају инфлационог таргетирања као монетарне стратегије, у коме би се акценат ставио на параметар преференције α , доводи до смањења стопе инфлације пошто креатори политике знају да ће јавност њих сматрати одговорним, а јавност може јасно да сагледа било каква одступања од планираног. Успех на том пољу повећава кредибилитет централне банке, а већи кредибилитет повећава ефикасност монетарне политике.

Други аргумент је да транспарентност помаже да се одрже очекивања јавности поводом будућих политичких потеза. Ако економски агенти схватају како централна банка размишља, могу предвидети следећи потез политике као да сами креирају политику. У таквим околностима, новине су у текућем економском развоју, а не у променама каматних стопа које централна банка може иницирати за узврат. Ако то може да се достигне, онда саме акције монетарне политике неће бити проглашене узроком опште нестабилности у економији.

Трећи аргумент произлази из слома неефикасности политике. То значи да акције монетарне политике стварно утичу на реалну економију, али да трансмисиони механизам укључује средњорочне или дугорочне каматне стопе, док је инструмент политике краткорочна каматна стопа. Очекивања јавности ће бити тачна ако схвате оно што је иза акције монетарних власти. Ако је све то тачно, онда транспарентност повећава ефикасност стабилизационе политике.

Четврти аргумент за транспарентност се односи на одговорност централне банке. Одговорност се, строго узевши, односи на степен до кога креатори политике могу бити критиковани или санкционисани због исхода својих деловања. Тако, на пример, чланове Комитета за монетарну политику Централне банке Велике Британије редовно јавно испитују чланови Министарства финансија, а Влада тражи отвореним писмом објашњења зашто долази до одступања стопе инфлације од планиране.

¹⁷ Peter Howells and Iris Biefang-Frisancho Mariscal. *Central Bank Transparency: a market indicator*, стр. 3.

Закључак

Инфлационо таргетирање представља најтранспарентнију монетарну стратегију јер се фокусира на крајњи циљ монетарне политике (стабилност цена), а не на оперативни инструмент (новчана маса, ликвидност, девизни курс, каматна стопа). Циљ се постиже комбинацијом различитих инструмената. Тренд све веће транспарентности централних банка може се уочити на примерима централних банака Новог Зеланда, Канаде, Велике Британије и Шведске. Оне су као оквир монетарне политике усвојиле "инфлационо таргетирање" још током раних деведесетих година. Ову монетарну стратегију карактерише експлицитно циљање/таргетирање ниске и стабилне стопе инфлације, објављивање прогноза инфлације и промене монетарне политике (каматне стопе) у зависности од тога да ли је прогнозирана стопа инфлације изнад или испод таргетиране стопе. Испитивање транспарентности централне банке у највећој мери своди се на испитивање ефеката инфлационог таргетирања.

Анализа макроекономских ефеката транспарентности монетарне политике отежана је због чињенице да је она релативно новији феномен за који не постоји довољан број опсервација. Емпиријска литература о транспарентности још увек је ограничена, али је већ дала неке интересантне резултате. Она обезбеђује доказе да централна банка поседује информације о стању и функционисању економије, односно, о макроекономским кретањима што је релевантно за доношење одлука о монетарној политици. Ово показује да питање транспарентности централне банке има практичну важност. Бројне емпиријске студије показују да је режим инфлационог таргетирања најбоља и најефикаснија монетарна стратегија, да транспарентност монетарне политике доводи до ниже стопе инфлације, смањује грешке у прогнозама инфлације, смањује трајност инфлације, коефицијент жртвовања, нестабилност производње, доприноси стабилнијем девизном курсу, финансијској стабилности и ефикаснијем спровођењу монетарне политике.

Литература

1. Bernanke, B. and Mishkin, F. (1997) Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy. *Journal of Economic Perspectives* 11, 97-116.
2. Bernanke, B.S., Laubach, T., Mishkin, F.S. and Posen, A.S. (1999) Inflation Targeting: Lessons from the International Experience. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
3. Blinder, A. S. (1998) Central Banking in Theory and Practice. Cambridge, MA: MIT Press.
4. Cukierman, A. (2001b) Are contemporary central banks transparent about economic models and objectives and what difference does it make?, Bundesbank Discussion Paper 05/01.
5. Demertzis, M. and Hughes Hallet, A. (2002) Central bank transparency in theory and practice. *CEPR Discussion Paper* 3639.
6. Faust, J. and Henderson, D. (2004) Is Inflation Targeting Best Practice Monetary Policy? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 86(4), July/August, 117-143.
7. Geraats, P. M. (2001b) Transparency of monetary policy: Does the institutional framework matter? Mimeo, University of Cambridge.
8. Geraats, P. M. (2002) Central bank transparency. *Economic Journal* 112, F532-F565.
9. Issing, O. (1998) The European Central Bank as a new institution and the problem of accountability. Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, no. 19, 24 March 1998, 1-7.
10. Kydland, F. E. and Prescott, E. C. (1977) Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy* 85(3), 473-491.

11. Mishkin, F. S. and Schmidt-Hebbel, K. (2001) One decade of inflation targeting in the world: What do we know and what do we need to know? *NBER Working Paper* 8397.
12. Svensson, L. E. O. (1997) Inflation forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets. *European Economic Review* 41: 1111-46.
13. Svensson, L. E. O. (1999) Inflation Targeting as a Monetary policy rule. *Journal of Monetary Economics* 43(3): 607-54.
14. Svensson, L. E. (2002) Monetary Policy and Real Stabilization. In *New Challenges for Monetary Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 261-312.
15. Thornton, D. L. (2002) Monetary policy transparency: transparent about what? Paper given at the conference on Monetary Policy Transparency, held at the Bank of England, 10 May 2002.
16. Vickers, J. (1998) Inflation Targeting in Practice: The U. K. Experience. *Bank of England Quarterly Bulletin*.
17. Woodford, M. (2002) Financial market efficiency and the effectiveness of monetary policy. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 85-94.
18. Woodford, M. (2004) Inflation Targeting and Optimal Monetary Policy. *Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Review*, pp. 15-41.

Боривоје Д. Крушковић

MACROECONOMIC EFFECTS OF MONETARY POLICY TRANSPARENCY

Summary

The examination of the central bank transparency is actually the examination of the effects of inflation targeting. It turned out that inflation targeting is the most transparent and effective monetary strategy, because it is focused on the final aim of monetary policy (price stability) and not an operational instrument (money supply, liquidity, exchange rate, interest rate). The aim is realized with the combination of instruments, the most important of which is interest rate.

The results of empirical studies have showed that the regime of inflation targeting and transparency of monetary policy lead to lower inflation rate, improvements in inflation prognosis, they reduce the duration of inflation, coefficient of sacrifice, fluctuation in production and exchange rate and contribute to financial stability.

Keywords: transparency, monetary strategy, monetary policy, inflation targeting, inflation, financial stability

JEL classification: E52, E58

ПРЕТХОДНА САОПШТЕЊА

Извори покрића и одрживост дефицита текућих трансакција у земљама у транзицији – искуства Србије

Апстракт: У овом раду се анализира дефицит текућег рачуна платног биланса земаља у транзицији централне и источне Европе, балтичких земаља, као и земаља југоисточне Европе. Мада се очекивало да ће промена структуре производње и трговине ових земаља довести до смањивања дефицита текућег рачуна, то се није догодило. Дефицити текућег рачуна у земљама југоисточне Европе су знатно већи у поређењу са регионом централне и источне Европе. Стране директне инвестиције (СДИ) значајан су извор покрића дефицита текућег рачуна. Осим тога, многе земље овог региона се задужују у иностранству, па се поставља питање колико дуго се може користити овај извор за покриће дефицита текућег рачуна, као и колико је опасан дефицит текућег рачуна. Главни налази овог рада су да дефицит текућег рачуна у земљама региона расте последњих година и да су СДИ важан извор његовог покрића. Одрживост дефицита текућег рачуна у наредним годинама зависи од будућег прилива СДИ и могућности додатног задуживања у иностранству. Ове оцене се односе и на Србију.

ЈЕЛ класификација: Ф13, Ф14, Ф32, Ф34

Кључне речи: извоз, увоз, платни биланс, текући рачун, стране директне инвестиције, спољни дуг

Уводне напомене

Земље у транзицији централне и источне Европе, балтичке земље, као и земље југоисточне Европе, бележе значајне дефиците текућег рачуна. Мада се очекивало да ће промене структуре производње и трговине ових земаља довести до смањивања дефицита текућег рачуна, то се није догодило. Дефицити текућег рачуна у земљама југоисточне Европе су знатно већи у поређењу са регионом централне и источне Европе. Стране директне инвестиције су значајан извор покрића овог дефицита. Осим тога, многе земље овог региона се задужују у иностранству, па се поставља питање колико дуго се може користити овај извор за покриће дефицита текућег рачуна, као и колико је опасан дефицит текућег рачуна.

У анализи ћемо користити искуства балтичких земаља и земаља у транзицији централне и источне Европе у покрићу дефицита текућег рачуна. Наш циљ је да проценимо у којој мери извори покрића дефицита текућег рачуна опредељују одрживост овог дефицита.

Након отварања Србије према иностранству предузет је низ мера које су довеле до либерализације спољне трговине. Непосредан резултат ових мера је динамичан раст увоза, који је довео до пораста дефицита трговинског биланса и биланса текућих трансакција. Имајући у виду чињеницу да оба дефицита расту из године у годину, намеће се питање граница овог раста, тим пре ако се има у виду пораст спољног дуга

земље. Мада је битно унапређен регулаторни оквир за прилив СДИ, нису се обистинила очекивања да ће оне значајније «погурати» извоз. Пре би се могло рећи да су СДИ, реализоване у процесу приватизације, доводиле до пораста увоза сировина и репроматеријала, што је увећавало трговински дефицит Србије. Досадашња преовлађујућа заинтересованост страних директних инвеститора за домаће тржиште, уз учесталу супституицију домаћих инпута (сировине, компоненте, полупроизводи), довела је до пораста увоза ових производа. Дакле, сем несумњиве улоге у порасту увоза, допринос СДИ порасту извоза, уз одређене изузетке, «одложен» је на неодређено време.

Да бисмо утврдили значај појединих извора у покрићу дефицита текућег рачуна у Србији, даћемо преглед трансакција платног биланса у периоду 2000-2007. године.

2. Дефицит текућег рачуна у земљама у транзицији

Дефицит текућих трансакција јавља се и код земаља у транзицији са напреднијом структуром производње и извоза¹. Доказ за то су и балтичке земље. Ове земље су се у протеклој деценији сусретале са растућим дефицитом текућег рачуна. Слично искуство су имале и неке земље централне и источне Европе, чланице Вишеградске групе. То потврђују и подаци табеле 1.

Табела 1

Текући рачун балтичких земаља и изабраних земаља централне Европе, чланица Вишеградске групе (В4), у периоду 1996-2006. године

	У % од БДП-а										
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Естонија	-8,6	-11,4	-8,7	-5,3	-5,5	-5,6	-10,2	-13,0	-13,2	-10,0	-15,5
Летонија	-5,0	-5,7	-9,7	-8,9	-4,7	-7,7	-6,6	-8,2	-12,4	-12,5	-22,4
Литванија	-9,0	-10,0	-11,7	-11,1	-6,0	-4,7	-5,2	-6,9	-8,0	-7,2	-10,8
Чешка	-6,6	-6,2	-2,0	-2,4	-4,8	-5,3	-5,5	-6,2	-5,2	-1,8	-3,3
Република											
Пољска	-2,1	-3,7	-4,0	-7,4	-5,8	-2,8	-2,5	-1,9	-4,2	-1,6	-3,2
Мађарска	-3,8	-4,3	-7,0	-7,6	-8,4	-6,0	-6,9	-7,9	-8,4	-6,8	-5,5
Словачка	-9,2	-8,4	-8,8	-4,8	-3,4	-8,3	-7,9	-0,8	-3,4	-5,3	-9,7

Напомена: Чешка Република, Пољска, Мађарска и Словачка су чланице Вишеградске групе.
Извор: ICEG European Center (2007), стр. 12, табела 2.

Према подацима табеле 1, која приказује дефицит текућег рачуна у односу на бруто домаћи производ (БДП), запажа се да је међу балтичким земљама највећи дефицит текућег рачуна имала Летонија, а најмањи Литванија. Осим тога, дефицит у балтичким земљама је већи од дефицита у земљама Вишеградске групе. Несклад инвестиција и штедње довео је у овом земљама до формирања дефицита текућег рачуна. Из литературе је познато да дефицит текућег рачуна подстиче и притиске на

¹ Промене структуре трговине земаља у транзицији централне и источне Европе представљају продубљен процес који још увек траје (Benedictis de Luca and Lucia Tajoli (2007), стр. 131).

валутни курс, а може довести и до кризе уколико се финансира из краткорочних извора. Да би се неутралисале негативне последице опадања штедње, подстиче се прилив СДИ и портфолио инвестиција. Уосталом, превазилажење заостале производне структуре ових земаља на путу транзиције у развијене привреде остварује се тако што су инвестиције веће од укупне штедње у овим земљама. Ипак, на дужи рок текући дефицит може да проузрокује одређене ризике. Ризици су већи у земљама које везују своју валуту за једну страну валуту или имају валутно веће.

Естонија је увела валутно веће да би управљала својом валутом (круна). Круна је везана за евро. Летонија и Литванија су имале флукутирајући девизни курс до 1994. године. У тој години Литванија је своју валуту (литас) везала за амерички долар, а Летонија је такође увела фиксни девизни курс. Литванија је 2002. године курс своје валуте везала за евро, док Естонија и Литванија имају валутно веће. Све балтичке земље су чланице система ЕРМ II.

Једно од главних питања јесте да ли се дефицит текућег рачуна може одржати на дужи рок и повезано је са солвентношћу земље на дужи рок. По правилу важи став да дефицит текућег рачуна носи мање ризике уколико земља сматра да јој у будућности неће бити угрожена солвентност. То се потврђује и на примеру балтичких земаља које су имале знатан прилив СДИ. Овај прилив је осигурао високе стопе раста ГДП-а, без задуживања у иностранству ради покрића текућег дефицита. Ове земље су у исто време унапредиле своју међународну конкурентност, што је умањило ризике депресије. Међутим, растући дефицит биланса робе и услуга може довести до повећања спољног дуга, уколико прилив СДИ није довољан за покриће ове неравнотеже.

Упркос снажном процесу либерализације по препорукама Вашингтонског консенсуса, балтичке земље су забележиле заокрет од трговинских у правцу нетрговинских сектора, што је проузроковало настанак трговинског и дефицита текућег рачуна. Тако је побољшање карактеристика трговинског сектора у Естонији и Литванији између 1998. и 2001. године довело до привременог смањења трговинског дефицита. Ипак, све три балтичке земље су у периоду 1997-2006. године оствариле пораст учешћа краткорочног спољног дуга у укупном спољном дугу, што је довело до пораста њихове спољне осетљивости². Дакле, краткорочно спољно задужење може довести до нестабилности привреде упркос томе што СДИ имају доминантну улогу у покривању дефицита текућег рачуна. Такође треба имати у виду да СДИ у каснијим фазама доводе до великог одлива капитала кроз дивиденде. Успоравање инвестиција и пораст домаће штедње могу ублажити текући дефицит.

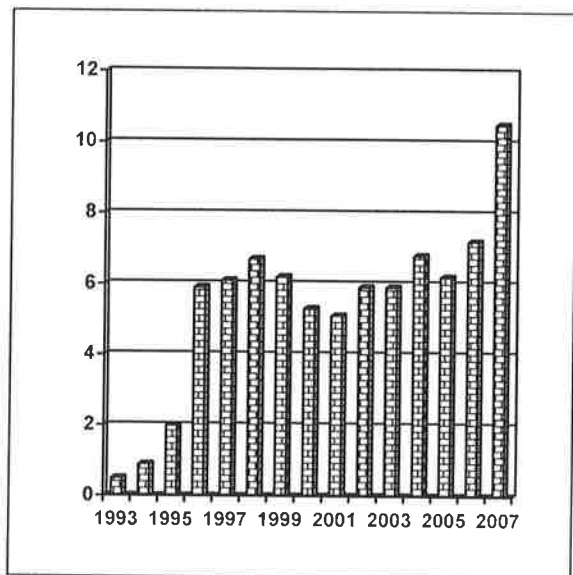
Имајући у виду чињеницу да се дефицит текућег рачуна често јавља у земљама у транзицији, потребно је детаљније испитати његово кретање у земљама региона.

На графикону 1 приказано је кретање дефицита текућег рачуна у земљама централне и источне Европе и Балтика, док се на графикону 2. даје преглед дефицита за земље југоисточне Европе. На оба графика су дати обични а не пондерисани просеци посматраних земаља. Подаци за 2006. годину представљују оцењене вредности, док су подаци за 2007. годину процене EBRD.

² ICEG European Center (2007), стр. 12.

Графикон 1

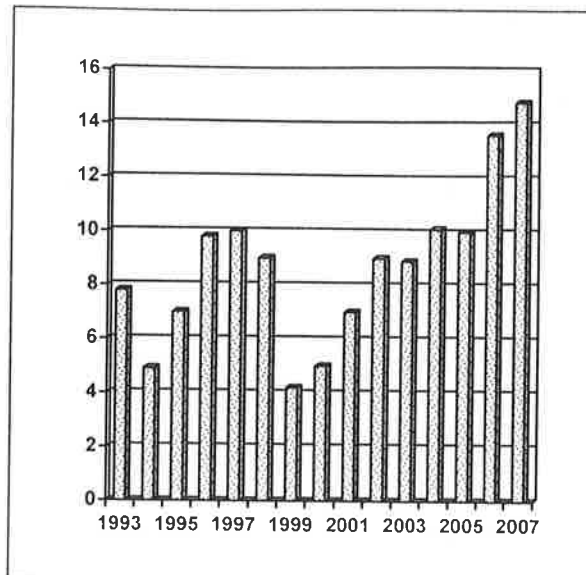
Просечни дефицит текућег рачуна у земљама централне и источне Европе и балтичким земљама, 1993-2007. године (у % БДП-а)



Извор: EBRD, 2007.

Графикон 2

Просечни дефицит текућег рачуна у земљама југоисточне Европе, 1993-2007. године (у % БДП-а)



Извор: EBRD, 2007.

Растући дефицит на почетку транзиције (регистрован од средине деведесетих година) био је праћен његовим смањивањем почетком 21. века (код неких земаља), да би затим, код обе групе земаља, поново уследио његов раст, достижући рекордне нивое у 2007. години.

Дефицит текућег биланса у земљама југоисточне Европе био је посебно висок (кретао се од 8% БДП-а у 2002. до близу 15% у 2007. години). Дефицит Црне Горе у 2006. години је износио око 30% БДП-а, што је било највеће учешће у односу на остале земље у транзицији централне и источне Европе. У истој години, дефицит Републике Македоније је био међу најмањима у посматраној групи земаља.

На основу ових података може се закључити да се у пракси земаља у транзицији централне и источне Европе и Балтика, као и југоисточне Европе, није потврдило очекивање да ће са спровођењем транзиције, односно са променом структуре производње и трговине, доћи до смањивања дефицита текућег биланса. У већем делу овог региона транзиција траје више од 15 година, а још увек се задржавају високи дефицити текућег рачуна. Опоравак БДП-а у овим земљама је довео до снажног прилива СДИ, који још увек траје, као и до додатног задуживања у иностранству.

Снажан пораст прилива СДИ у земље југоисточне Европе од 2002. године дугује се приватизацији јавних предузећа, великим пројектима који се заснивају на ниским трошковима производње и већ тада испољеном очекивању уласка Бугарске и Румуније у ЕУ 1. јануара 2007. године. Према подацима UNCTAD-а, прилив СДИ у 17 земаља југоисточне Европе и Заједнице независних држава у 2006. години је порастао у поређењу са 2005. годином³.

Спољни дуг у знатној мери опредељује одрживост дефицита текућег биланса. Земља која уђе у зону презадужености према иностранству може се суочити са

³ UNCTAD (2007), стр. 61.

тешкоћама додатног иностраног задуживања. На примеру неколико земаља југоисточне и централне Европе можемо уочити размере иностране задужености. Релевантни подаци се дају у табели 2.

Табела 2

Укупан спољни дуг у БДП-у и извозу робе и услуга за Србију и земље региона, 2006.⁴

	Албанија	Мађарска	Румунија	Бугарска	Хрватска	БИХ	Македонија	У % Србија*
Страни дуг/БДП	19,2	94,0	34,3	82,3	89,7	54,0	40,4	59,8
Страни дуг/извоз робе и услуга	85,7	121,4	106,1	128,8	170,9	152,6	87,1	218,4

Извор: ЕБРД, 2007.; Подаци за Србију су према НБС.

Ако се посматра учешће спољног дуга у БДП-у, према табели 2, уочава се да је вредност овог односа за Бугарску и Хрватску била изнад 80%, док је за остале посматране земље вредност овог показатеља била испод 80%⁵. Дакле, већина посматраних земаља у табели 2 (укључујући и Србију) сврставала се, према овом показатељу, у групу умерено задужених земаља.

Други показатељ задужености (однос садашње вредности дуга и извоза робе и услуга), за све посматране земље (сем Србије) је имао вредност испод 200% (за Србију 218,4%). То упућује на закључак да посматране земље нису спадале у групу високо задужених земаља, мада је Србија била близу горње вредности овог индикатора. Страни кредитори прате кретање ових показатеља, а рејтинг земље опада са њеним преласком у зону оштре презадужености. Земље које свој растући дефицит текућих трансакција покривају задуживањем у иностранству изложене су ризику преласка у групу високо задужених земаља, чиме се доводи у питање одрживост овог дефицита. Намеће се закључак да се одрживост дефицита једне земље мора посматрати и из угла достигнутог степена њене спољне задужености.

3. Перформансе спољне трговине Србије

Главна обележје робне размене Србије с иностранством последњих година јесте раст трговинског дефицита, који настаје, пре свега, због недовољног раста извоза.

Слика скромних извозних резултата Србије намеће се на основу података табеле 3. Према подацима табеле 3 запажа се да је учешће извоза робе и услуга Србије у

⁴ Наведено према: *Фонд за развој науке*, 2007. стр. 40 (Табела Т6-5). У новије време овај показатељ се често користи за одређивање задужености земље. Светска банка (Global Development Finance) ставља у однос садашњу вредност дуга (укупан краткорочни дуг плус дисконтован износ укупних отплата за јавни, јавно гарантовани и приватни негарантовани дугорочни спољни дуг током трајања зајма. Светска банка сврстава земљу у групу високо задужених земаља уколико садашња вредност спољног дуга прелази 220% њеног извоза робе и услуга (рачунајући и прилив дизања из иностранства).

⁵ Други показатељ који користи Светска банка за мерење степена задужености земље је однос садашње вредности њеног спољног дуга и БДП-а. Аке је вредност овог показатеља преко 80%, сматра се да је земља презадужена.

њеном БДП-у у 2000. години износило 28,4%, што је знатно мањи удео у односу на остале земље приказане у овој табели, сем Албаније и Пољске. Од осталих земаља, Словачка, Мађарска, Чешка, Словенија и Бугарска су у истој години имале учешће преко 50%, Македонија 48,6%, БиХ 31,1%, док су Албанија са уделом од 17,6% и Пољска са учешћем од 27,1% имала мање учешће од Србије. Лако се уочава да је већина од посматраних земаља остварила видан напредак у периоду до 2006. године. Примера ради, Словачка је повећала своје учешће извоза робе и услуга у БДП-у на 85,7%, Мађарска на 77,3%, Чешка на 75%, а Македонија на 48%. Србија значајно заостаје са учешћем од 27%, дакле чак и мањим у односу на 2000. годину⁶. Наведена поређења скрећу пажњу на недовољно учешће извоза робе и услуга Србије у БДП-у. Томе свакако доприноси и кашњење привреде Србије за светом од неколико технолошких циклуса, које је спречило формирање конкурентне извозне структуре. Извоз још увек није постао доминантан канал реализације БДП-а, одакле потиче и недовољна конкурентност у извозу. Политика прецењене вредности динара током 2006. и 2007. године није деловала стимулативно на извознике, већ је доводила до умањивања динарских прихода од извоза. Предузећа која су нето извозници посебно су била погођена оваквим кретањем девизног курса динара.

Табела 3

Учешће извоза робе и услуга у бруто домаћем производу (БДП-у)

	1993	2000	2006 - у процентима
Словачка		70.3	85.7
Мађарска	26.4	72.0	77.3
Чешка		63.4	75.3
Словенија	58.8	55.6	69.2
Бугарска	38.2	55.7	64.0
Хрватска	52.4	47.1	48.4
БЈР Македонија	46.7	48.6	48.2
Црна Гора		38.4	46.8
Молдавија		49.8	46.3
Пољска		27.1	40.6
Румунија		32.9	34.0
Србија		28.4 ¹	27.2
Албанија	15.4	17.6	22.2
БиХ		31.1	...

Напомене: ¹ Односи се на Србију и Црну Гору.

Извор: Подаци Светске банке преузети са <http://web.worldbank.org> дана 07.11.2007.

Пораст робног извоза у наредним годинама представља наглашену потребу привреде Србије ради смањивања дефицита робне размене. Ова потреба је у директној вези са креирањем задовољавајућег девизног потенцијала за уредно плаћање увоза и сервисирање спољног дуга. Спољни дуг Србије крајем 2007. године износио је 26,2 милијарди долара⁷, и представљао је 61,1% БДП-а у тој години, односно 222,5% извоза

⁶ Међународни монетарни фонд (ММФ) указује на повезаност великог трговинског дефицита Србије са релативно ниским коефицијентом инвестирања у поређењу са другим земљама централне и југоисточне Европе. Истиче се да су фиксне инвестиције у Чешкој Републици у периоду 1995-97. износиле 31% ГДП-а, а у Словачкој Републици 32-36% ГДП-а између 1996. и 1998. године. Касније се посматрано учешће стабилизовало на 26-27% ГДП-а. У Бугарској су фиксне инвестиције у 2005. г. достигле 24% ГДП-а, а у Румунији у истој години 23%. У овом извештају ММФ је оценио да су фиксне инвестиције у Србији порасле након 2000. године, мада је то, по запажању ММФ-а, још увек низак ниво од 19% ГДП-а у 2004. години. Закључује се да је ниска капитална интензивност производње у Србији последица ниског коефицијента инвестирања. (IMF, 2006, стр. 10.)

⁷ Од овог износа, 11,2 милијарди долара се односи на кредите предузећа, а 4,1 милијарди долара на кредите банака (средњорочни и дугорочни кредити), док се на јавни дуг према иностранству односи око

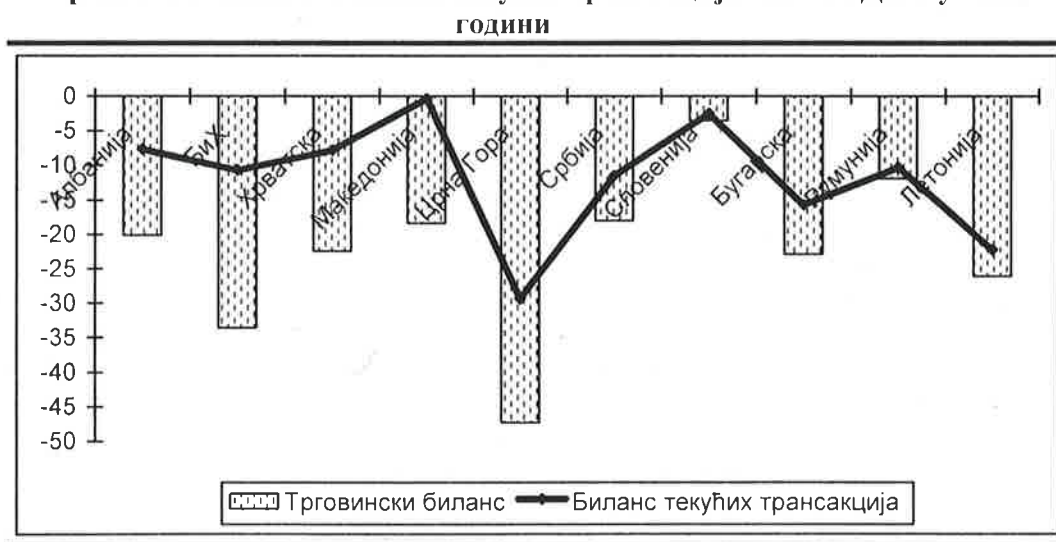
робе и услуга. Према првом показатељу Србија није спадала у групу високо задужених земаља, док по другом јесте. Отплата дуга у истој години је достигла 33,7% извоза робе и услуга, што скреће пажњу на терет отплате дуга у наредним годинама.

У поређењу са осталим земљама западног Балкана, Србија је, сем Црне Горе, у 2006. години имала највеће учешће дефицита биланса текућих трансакција у БДП-у. То се може видети на графикону 3.

На основу графикана 3 очигледно је да је Црна Гора у 2006. години имала дефицит биланса текућих трансакција од скоро 30% БДП-а, док се иза ње налазила Србија са дефицитом од 11,5% БДП-а и БиХ са дефицитом од 10,7% БДП-а. Међутим, дефицит биланса текућих трансакција није специфичност земаља западног Балкана. Као што се може видети, Бугарска и Румунија су у истој години имале значајан дефицит биланса текућих трансакција (15,7% и 10,3% БДП-а, респективно). Од земаља централне и источне Европе, Летонија је била лидер са дефицитом биланса текућих трансакција од 22,4% БДП-а. Мада су размере дефицита биланса текућих трансакција различите, за све посматране земље је карактеристично да су, сем Словеније, имале значајан трговински дефицит. При томе је највеће учешће трговинског дефицита у БДП-у остварено у Црној Гори (око 47%). Следе БиХ, Летонија и Бугарска. Из тога се намеће закључак да је дефицит трговинског биланса главна детерминанта неравнотеже биланса текућих трансакција⁸.

Графикон 3

Трговински биланс и биланс текућих трансакција као % ГДП-а у 2006.



Извор: Према подацима Vienna Institute for International Economic Studies, 2007.

9 милијарди долара. Треба напоменути да се јавља разлика између стања јавног спољног дуга који приказује НБС и података које објављује Министарство финансија Србије. Наиме, према подацима Министарства финансија, спољни дуг државе (део јавног дуга) крајем 2007. г. износио је 6.8 милијарди долара, а индиректне обавезе државе (гаранције за кредите јавних предузећа) 1.2 милијарди долара. (Министарство финансија, 2007. стр. 59. и 60).

⁸ Дефицит текућег рачуна у земљама у транзицији централне и источне Европе, као и у земљама југоисточне Европе, јавља се у континуитету дужи низ година, чак и код земаља које су већ чланице ЕУ. Ови дефицити су последица великих захтеваних улагања за реструктурирање привреде ових земаља, као и високе државне потрошње која се постепено смањује. Страни инвеститори улазе у велике инвестиције због великих профита. Тиме се раскорак између великих приватних инвестиција и скромне домаће инвестије надомешта приливом СДИ.

Таква се оцена односи и на Србију. Имајући у виду да се пораст робног извоза испољава као незаобилазан предуслов за смањивање неравнотеже текућег биланса, скоро све посматране земље реструктурирају своју привреду. Правци реструктурирања су одређени њиховим компативним предностима на светском тржишту, што практично значи да повећање извоза представља један од важних циљева развоја привреде. Дакле, очигледно је да реструктурирање привреде Србије представља основу за повећање конкурентности и извоза у наредном периоду. Пораст извоза производа веће додате вредности и савремених технолошких карактеристика треба да буде у основи стратегије извоза у наредном периоду. При томе стратегију извоза треба схватити као дугорочно опредељење владе да мерама економске политике ствара подстицајни оквир за извознике из пропульзивних сектора који могу осигурати одржив раст извоза у наредним годинама.

Потписивање ЦЕФТА споразума отвара могућност повећања трговине у овом региону. Прерастање ЦЕФТА у мултилатерални споразум је праћено очекивањима предузећа у свим чланицама да ће повећати извоз због укидања царина. Таква очекивања имају реалног основа, мада још увек делују нецаринске препреке које могу успоравати потенцијални раст извоза. У мери отклањања утицаја ових препрека, у будућности се може очекивати стварање уједначених услова пословања на целокупном подручју ове интеграције. Мада ће предузећа због слободног протока робе и услуга моћи да рачунају на коришћење предности економије обима производње, диференцијација производа се намеће као потреба ради успешнијег освајања појединих сегмената тржишта. За то су потребна улагања у савремену технологију, коју данас углавном користе транснационалне компаније (ТНК). С обзиром да су у свим чланицама ЦЕФТА присутне ТНК, може се очекивати да ће оне међусобно поделити тржиште овог региона, пре него што ће се између њих развити беспощедна конкуренција. Мала и средња предузећа (МСП) у настајању у свим земљама у региону морају тежити повезивању са ТНК, како би кроз ланце међусобних испорука осигуравала себи тржиште. У том погледу, ни предузећа из Србије нису изузетак. Приватизована предузећа у страном власништву углавном су рачунала на продају производа на домаћем тржишту (изузетак је US Steel Serbia), које са укидањем царинских и нецаринских мера постаје све више изложено страној конкуренцији. То ће подстаћи ТНК да продају својих производа прошире и на остале земље у овој интеграцији, што ће довести до раста извоза. На другој страни, јачање конкуренције на домаћем тржишту ће доводити у тежи положај предузећа која су искључиво оријентисана на продају на домаћем тржишту. То је важан разлог да предузећа (посебно МСП) благовремено приступе повезивању са предузећима из иностранства у међународне производне мреже, са циљем организовања производње делова, склопова и подсклопова за иностране наручиоце. Тиме се осигурава тржиште за континуиране испоруке. У Србији се последњих година региструје појава прекида сарадње између домаћих испоручилаца инпута за производњу у великим приватизованим предузећима, чиме се умањује домаћа производња и повећава увоз, уз истовремени раст незапослености⁹.

4. Карактеристике платног биланса Србије

Да би се сагледале основне карактеристике платног биланса Србије, потребно је указати на стање појединих подбиланса у оквиру текућег рачуна и рачуна капитала. Подаци о томе, као и о узроцима и размерама дефицита биланса текућих трансакција Србије, дају се у табели 4.

⁹ Наведено према: Р.Ковачевић, 2008, стр. 120.

На основу података табеле 4 уочава се раст дефицита биланса текућих трансакција са 153 милиона долара из 2000. на 6.889 милиона долара у 2007. години. У исто време се запажа снажан раст робног дефицита (од 1,6 милијарди долара у 2000. на 8,8 милијарди долара у 2007. години), док је биланс услуга показивао позитивне вредности (изузетак су 2005, 2006. и 2007. година када је остварен мањи дефицит у размени услуга са иностранством). С обзиром да позитиван салдо услуга оствариван до 2004. године ни приближно није био довољан за покриће дефицита робне размене, у билансу робе и услуга је оформљен висок дефицит. У подбилансу дохотка (углавном се односи на плаћане и наплаћене камате) региструје се растући дефицит (у 2007. години дефицит је достигао износ од 687 милиона долара).

Табела 4

Текући рачун Србије у периоду 2000-2007. године

	У милионима долара							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. Текуће трансакције	-153	-285	-1.247	-1.420	-2.869	-2.224	-3.966	-6.889
1. Роба	-1.582	-2.308	-3.228	-4.021	-6.469	-5.290	-6.271	-8.832
1.1. Извоз робе, ф.о.б.	1.645	1.821	2.212	3.319	4.082	4.970	6.442	8.858
1.2. Увоз робе, ф.о.б. ¹	-3.227	-4.129	-5.440	-7.340	-10.551	-10.260	-12.713	-17.689
2. Услуге	141	244	130	202	175	-6	-52	-17
2.1. Извоз услуга	421	614	749	1.039	1.477	1.636	2.321	2.940
2.2. Увоз услуга	-280	-370	-619	-837	-1.302	-1.642	-2.373	-2.958
3. Роба и услуге (1+2)	-1.441	-2.064	-3.098	-3.819	-6.294	-5.296	-6.323	-8.849
3.1. Извоз робе и услуга	2.066	2.435	2.961	4.358	5.559	6.606	8.763	11.798
3.2. Увоз робе и услуга	-3.507	-4.499	-6.059	-8.177	-11.853	-11.902	-15.086	-20.647
4. Доходак	-1	6	-73	-136	-216	-324	-415	-687
4.1. Приходи	53	48	62	69	80	98	198	239
4.2. Расходи	-54	-42	-135	-205	-296	-422	-613	-926
5. Текући трансфери	1.018	1.182	1.428	2.059	3.166	3.067	2.539	2.370
5.1. Приходи	1.302	1.556	1.798	2.499	3.766	3.902	3.859	4.078
5.2. Расходи	-284	-374	-370	-440	-600	-836	-1.321	-1.708
6. Званични трансфери (донације)	271	591	496	476	475	329	233	277

Напомене: ¹ Од 1997. године увоз робе је приказан по паритету ф.о.б. у складу са методологијом ММФ-а, сагласно приручнику за састављање платног биланса, пето издање, 1993. Кориговање увоза робе по паритету ц.и.ф./ф.о.б. извршено је у НБС, према процени Републичког завода за статистику (РЗС), у износу од 3,1%.

Извор: Народна банка Србије, www.nbs.yu преузето дана 25. 02. 2008. године

Значајан суфицит код текућих трансфера, који се скоро у целини односе на радничке и исељеничке дознаке (16,8 милијарди долара у периоду 2000-2007), као и код званичних трансфера, односно донација (3,1 милијарди долара у периоду 2000-2007), није био довољан да се покрије дефицит у размени робе и услуга и дохотка са иностранством (39,1 милијарди долара у периоду 2000-2007), тако да је у периоду 2000-2007. године кумулиран дефицит биланса текућих трансакција у висини од 19,1 милијарди

долара¹⁰. Поставља се питање на који је начин покривен овај дефицит? Оцена о томе колико је опасан овај дефицит, односно да ли је он одржив на дужи рок, зависи од начина његовог финансирања. Податке о томе можемо наћи у табели 5.

Табела 5.

Капитални рачун Србије у периоду 2000-2007. године

	У милионима долара							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
II. Капиталне и финансијске трансакције	339	788	2.048	2.518	3.089	4.720	9.716	8.369
A. Капиталне трансакције	0	0	0	0	0	0	859	-410
Б. Финансијске трансакције	339	788	2.048	2.518	3.089	4.720	8.858	8.779
1. Стране директне инвестиције, нето	50	165	475	1.365	966	1.550	4.264	2.195
2. Портфолио инвестиције, нето							450	911
3. Средњорочни и дугорочни кредити, нето ¹	234	216	680	997	1.560	2.198	2.864	4.214
3.1. Коришћење	245	265	756	1.189	2.171	2.959	5.466	7.336
3.2. Отплата	-11	-49	-76	-192	-611	-761	-2.602	-3.122
У томе: превремена отплата главнице и камате						0	-1.135	-70
4. Кредити дати иностранству, нето					0	-16	41	-27
5. Краткорочни кредити и депозити, нето	30	73	158	66	449	439	93	720
6. Остало, нето	25	622	801	95	68	423	1.150	1.829
7. Комерцијалне банке, нето	0	-288	-66	-5	46	128	-5	-1.063
III. Грешке и пропусти, нето	41	-1	127	-177	228	-469	-328	-258
IV. Укупан биланс	227	502	928	921	448	2.027	5.422	1.222
V. Девизне резерве НБС, нето	-227	-502	-928	-921	-448	-2.027	-5.422	-1.222

(повећање -)

Напомена: ¹ Укључени кредити ММФ-а.

Извор: Народна банка Србије, подаци преузети са www.nbs.yu дана 25. 02. 2008. године

На основу података табеле 5 запажа се да је биланс капиталних и финансијских трансакција у свакој години појединачно, био већи од дефицита текућих трансакција, тако да је укупан биланс био позитиван, што је омогућило континуиран раст девизних резерви. Заправо, суфицит биланса капиталних и финансијских трансакција у периоду 2000-2007. године износио је 31,6 милијарди долара, што је, након корекције за грешке и пропусти, довело до формирања суфицита укупног биланса од 11,7 милијарди долара,

¹⁰ Истражујући међусобну повезаност фискалне политике и текућег рачуна у Србији, тзв. „двоструки дефицит“, експерти ММФ-а су утврдили да фискални биланс снажно утиче на текући рачун Србије са еластичношћу која је проценена између 0,5 и 1,1. У њиховом основном сценарију, пораст фискалног дефицита за 1% БДП-а доводи до ширења дефицита текућег рачуна за 0,6% БДП-а у истом кварталу и за 0,5% БГДП-а у следећем кварталу (IMF, 2008, стр. 36). Имајући, пак, у виду чињеницу да Србија последњих година (2005-2007) не бележи фискални дефицит, наведене оцене ММФ-а имају само индикативни значај.

који има свој корелат у порасту девизних резерви за исти износ¹¹. Дакле, захваљујући знатно већем приливу капитала у односу на формиран дефицит биланса текућих трансакција, проблем покрића текућег дефицита није постојао. Да ли то значи да и даље има простора за повећање текућег дефицита, а да то не проузрокује проблеме његовог покрића? Да би се одговорило на ово питање, потребно је погледати изворе суфицита капиталног рачуна.

Пре свега, запажа се да је кључна ставка у капиталном суфициту прилив капитала по основу СДИ (11 милијарди долара нето у периоду 2000-2007, односно 35% капиталног суфицита у истом периоду). Растући прилив СДИ првенствено се дугује приватизацији. То практично значи да је преовлађујући прилив СДИ остварен продајом домаћих предузећа, док се мањи део њиховог прилива односи на нове инвестиције (гринфилд инвестиције). Имајући у виду да Србији предстоји завршетак приватизације друштвених предузећа у 2008. и приватизација јавних предузећа до 2010. године, у том периоду може се очекивати задржавање постојеће динамике прилива СДИ. Шта након завршетка приватизације? Кључ за оцену одрживости постојећег нивоа текућег дефицита лежи у одговору на ово питање.

Нема сумње да са исцрпљивањем приватизационог прилива СДИ, само повећан прилив нових инвестиција може омогућити одрживо финасирање дефицита текућег рачуна. Претпоставка за то је стварање задовољавајуће инвестиционе климе у Србији која би стимулисала стране инвеститоре на повећана улагања. Чињеница да у периоду 2000 - 2007. године није остварен прилив нових инвестиција у очекиваном обиму, намеће обавезу да се испитају узроци ове појаве. Генерално запажање се односи на околност да раст поверења иностраних инвеститора у домаћу привреду може довести до преокрета тренда директног новог инвестирања. Ово поверење се подједнако односи како на економску тако и на политичку стабилност у земљи. У мери јачања овог поверења, као и кроз интеграцију у зони слободне трговине, може се очекивати пораст нових инвестиција у привреди Србије.

Наравно, треба испитати и карактер прилива осталих видова капитала, уз процену могућих тенденција. Подаци о нето приливу средњорочних и дугорочних кредита показују стабилан раст прилива овог вида капитала (око 13 милијарди долара у периоду 2000 - 2007), што доприноси порасту укупног спољног дуга Србије. Снажан раст нето прилива ових кредита је забележен од 2005. године (у 2006. и 2007. години нето прилив ових кредита је порастао за око 7 милијарди долара), доприносећи порасту укупног спољног дуга Србије на износ од 26,2 милијарди долара крајем 2007. године¹². Коришћење средњорочних и дугорочних кредита за ново инвестирање и реструктурирање привреде пожељно је и препоручиво. Важно је питање да ли се у случају новог задуживања Србије ови кредити користе за увоз нове опреме и трансфер савремене технологије из иностранства у домаћу привреду? На основу података о учешћу увоза опреме у укупном робном увозу не би се могао изнети такав закључак¹³. Вероватније је да се преовлађујући део кредита користи за увоз сировина и репроматеријала, а остатак као капитал за финансирање текуће производње. Раст овог вида кредита, ако се не користи за нову производњу која треба да донесе новостворену

¹¹ Знатно мањи пораст девизних резерви у 2007. години у односу на 2006. годину (1,2 према 5,4 милијарди долара) довео је до смањивања њиховог учешћа у увозу робе и услуга са 9,6 месеци из 2006. на 8,3 месеци у 2007. години (посматра се стање на крају године). Овако високе девизне резерве ублажавају екстерну осетљивост земље.

¹² Стање задужености према иностранству преузето са www.nbs.yu дана 25. фебруара 2008. године.

¹³ На основу изјаве увозника, увоз опреме по вредности је чинио око 7,2% укупног увоза у 2006. и 8,1% укупног увоза у 2007. години (РЗС, *Саопштење бр. 23* од 31. 01. 2008. године).

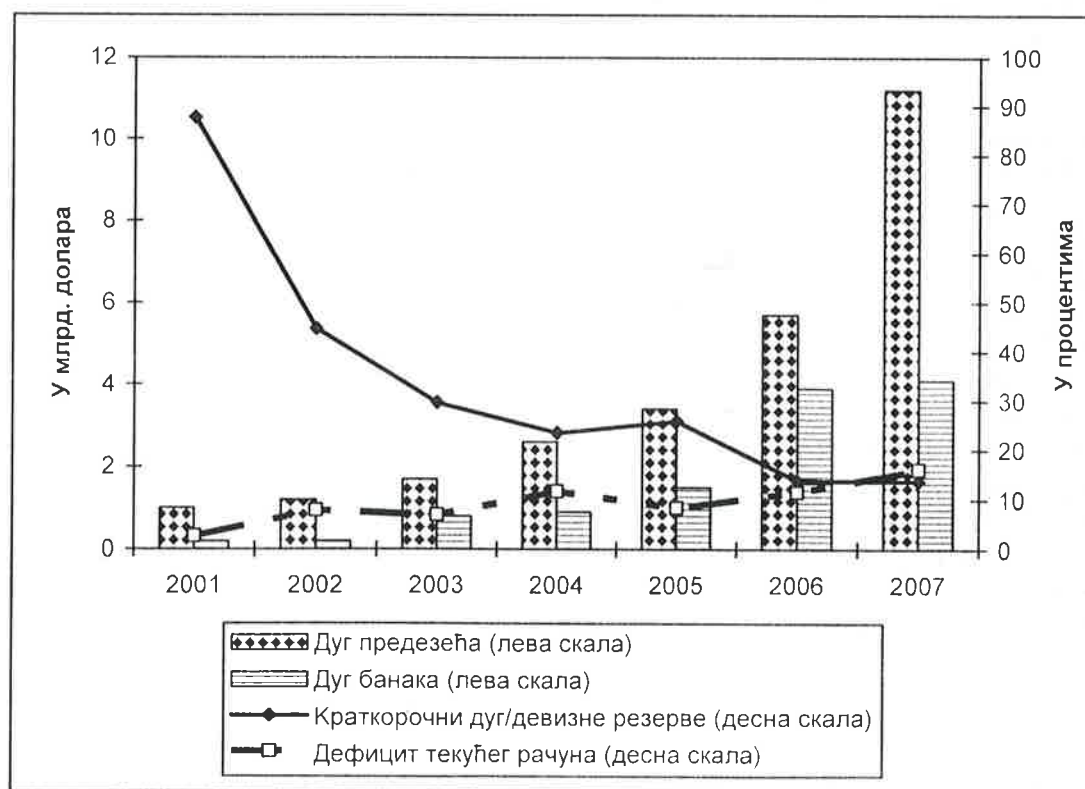
вредност довољну за остварење профита, акумулацију и отплату дуга, након доспећа отплате кредита почиње да оптерећује текући девизни прилив земље. Управо овде лежи ограничење и ризик раста ових кредита као извора за покриће дефицита текућег рачуна Србије. Раст задужености земље по овој основи у последњих неколико година још увек не угрожава њену текућу ликвидност према иностранству, мада се један део средњорочних кредита релативно брзо може претворити у краткорочне кредите и напустити земљу у случају кризе.

Коначно, раст краткорочне задужености Србије након 2000. године био је успорен, тако да је учешће краткорочног капитала у укупном спољном дугу Србије опало на око 8.5% крајем 2006, односно на око 7.4% крајем 2007. године¹⁴. Због тога краткорочни дуг не угрожава текућу ликвидност Србије према иностранству. Околност да ће пораст отплате иностраног дуга уследити у наредним годинама, као и чињеница да је учешће краткорочних кредита у укупном спољном дугу Србије релативно скромно, делују допуштајуће на раст спољног дуга као извора за покриће дефицита текућег рачуна. Имајући ово у виду, може се закључити да постојећи дефицит текућег рачуна не може довести до текуће неликвидности земље према иностранству.

Међутим, интересантно је скренути пажњу на структуру спољног дуга Србије према субјектима задуживања. Графикон 4 илустративно говори о томе.

Графикон 4

Средњорочни и дугорочни спољни дуг предузећа и банака у Србији, однос краткорочног дуга и девизних резерви и дефицит текућег рачуна



Извор: НБС, преузето са www.nbs.yu дана 25. фебруара 2008. године

¹⁴ Израчунато према НБС (2008), стр. 50 (Табела А).

На графикону 4 уочава се динамичнији раст задужености предузећа у односу на задуженост банака, посебно у 2007. години (стање дуга предузећа у 2007. години је прешло 11 милијарди долара). Спољна задуженост приватног сектора је у последње три године (2005 - 2007) увећана за више од три пута. Овакав развој задужености дугује се, пре свега, заоштравању монетарне политике у Србији. Ограничавање кредитне експанзије банака у Србији крајем 2006. године и висока обавезна резерва на нове иностране кредите банака¹⁵, довели су до преусмеравања спољног задуживања са банака на предузећа. Наравно, администрирање овог дуга обављају банке у земљи, али се заобилази обавеза издвајања обавезне резерве. Мада је задуживање предузећа, са становишта потенцијалног доприноса привредном расту, боља опција него кредитирање становништва (које такође доприноси расту агрегатне тражње), ипак је потребна темељнија анализа која би открила праву намену кредита које узимају предузећа у иностранству. Већ је наведено да коришћење кредита за увоз опреме и реструктурирање постојеће производње и извозне понуде може деловати позитивно на раст робног извоза. Тиме би се осигурао раст извоза и девизног прилива у наредним годинама, чиме би се олакшало сервисирање спољног дуга.

На графикону 4 такође се уочава опадајуће учешће краткорочног дуга у девизним резервама НБС, што говори у прилог закључку да висина краткорочног дуга не угрожава текућу ликвидност земље према иностранству. Такође се може приметити растући дефицит текућег рачуна у односу на БДП.

Мада спољни приватни дуг надилази спољни јавни и јавно гарантовани дуг, мора се истаћи да тежња за очувањем макроекономске стабилност земље налаже НБС и носиоцима економске политике да испитају актуелне токове задуживања у иностранству и предузму одговарајуће мере за успоравање раста спољне задужености земље. Дакле, чињеница да је јавни и јавно гарантовани дуг Србије око 9 милијарди долара крајем 2007. године, не даје право носиоцима економске политике да „закжмуре“ пред растућим приватним задуживањем земље у иностранству. Високи инвестициони захтеви привреде од 2000. године суочени са ограниченим домаћим ресурсима, постали су снажан чинилац задуживања земље у иностранству. Кашњење са спровођењем структурних реформи, при растућем и високо акумулираном спољном дугу¹⁶, појачава осетљивост привреде и буди сумње у одрживост достигнутог дефицита текућих трансакција. Мада је обим извоза Србије још увек скроман, проблем његове недовољне разуђености још је значајнији. Високо учешће девизног прилива од извоза метала, минерала и хране у укупном девизном приливу формира јаку осетљивост привреде на погоршање односа размене. При томе се не сме изгубити из вида висок увозни садржај извоза, што додатно умањује нето извозне приходе. Имајући у виду наведене околности, намеће се запажање да пораст девизног прилива по основу робног извоза треба да замени раст иностране задужености као извора финансирања дефицита текућег рачуна Србије. Да би се то постигло, потребно је кроз нове инвестиције диверсификовати домаћи извоз и умањити зависност извозних прихода од колебања светских цена примарних производа.

Ограничен прилив СДИ и експлозија спољне задужености приватног сектора повећавају спољну осетљивост земље. Ако се имају у виду и слабости у финансијском сектору (углавном исказане у великој задужености становништва и евризацији

¹⁵ Стопа обавезне резерве на девизна средства је износила 45% почетком априла 2008. године (податак је прегледа *Инструменти и мере монетарне политике*, који је преузет са сајта НБС, дана 03. априла 2008. године http://www.nbs.yu/export/internet/cirilica/30/30_4/links/30_4_instumenti.pdf)

¹⁶ Упркос томе што су државни дугови према иностранству преполовљени кроз реструктурирање и отпис дуга код Париског и Лондонског клуба.

привреде и кредитног пословања), уз неразвијено тржиште капитала, могло би се закључити да је укупна осетљивост земље још увек висока, и да то отежава одрживост достигнуте неравнотеже у текућим трансакцијама платног биланса¹⁷. Размере осетљивости привреде Србије у поређењу са изабраним земаљама у транзицији, можемо сагледати из података табеле 6.

Табела 6

Показатељи осетљивости за изабране земље у транзицији у 2006. години

	Биланс текућег рачуна ¹	Покриће резервама ²	Спољни дуг ¹	Примарни фискални биланс ¹	Евризација кредита ³
Босна и Херцеговина	-11,5	221	50,7	-0,2	71,0
Бугарска	-15,8	135	78,4	3,7	73,0
Хрватска	-7,8	100	89,1	-0,7	68,3
Румунија	-10,3	125	42,4	-1,8	60,8
Србија	-11,5	306⁴	61,7	-0,1	79,6
Украјина	-1,5	103	49,5	-2,0	49,4
Просек, све земље у транзицији	-2,1	309	48,9	1,3	54,6

Напомене: ¹ У процентима од БДП-а. ² У процентима од краткорочног дуга плус амортизација средњорочног и дугорочног дуга у 2007. години. ³ Проценат од *fx*-индексираних и *fx*-деноминираних кредита у укупним домаћим кредитима. ⁴ Покриће резервама опада на 122% (3 месеца увоза) ако се узму у обзир обавезне резерве комерцијалних банака код централне банке.

Извор: IMF (2008), стр. 5, Бокс 1.

На основу података табеле 6 запажа се висока спољна осетљивост Србије према билансу текућег рачуна. Мада је Бугарска у посматраној години имала веће учешће текућег дефицита у БДП-у од Србије, уочава се да је просек овог дефицита за све земље у транзицији био знатно нижи у поређењу са Србијом (овај показатељ за Србију је погоршан у 2007. години)¹⁸. Осим тога, Србија је имала највећу стопу евризације

¹⁷ Суфицит у буџету Србије у износу од 12,9 милијарди динара у 2007. години сугерише оцену да фискална политика у овој години није значајније утицала на пораст дефицита текућег рачуна. Такође треба споменути да последњих година опада учешће јавног дуга Србије у БДП-у (ово учешће је опало са 38,8% БДП-а у 2006. на 28,3% БДП-а у 2007. години) (Министарство финансија Републике Србије, 2007, стр. 6)

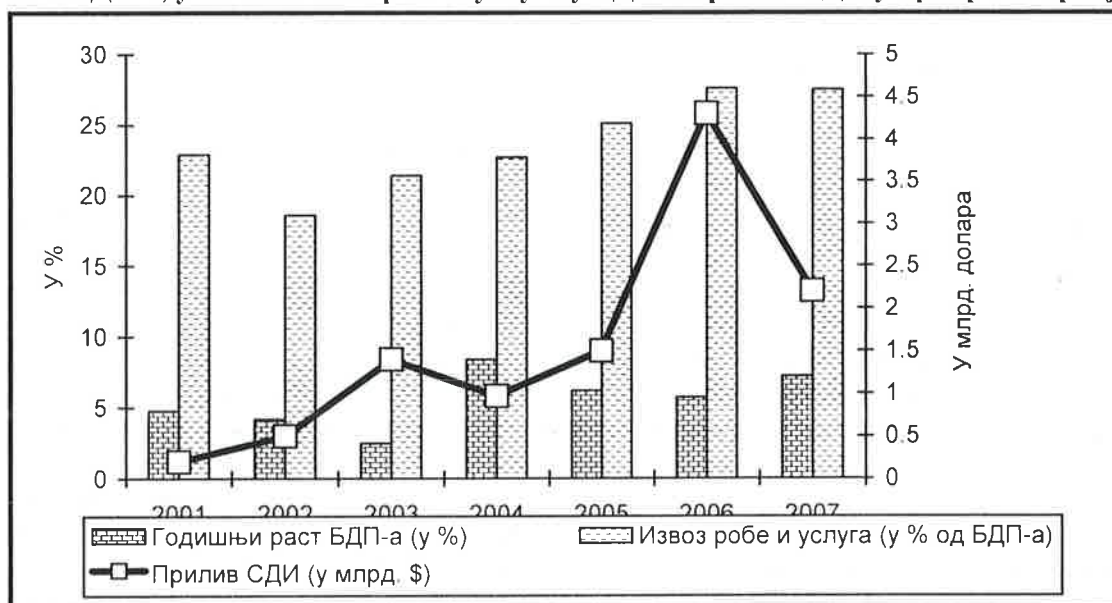
¹⁸ Текући рачун три балтичке земље (Естонија, Летонија и Литванија) такође бележи висок дефицит: 15,5%; 22,4%; и 10,8% БДП-а, респективно у 2006. години (видети табелу 1). У истој години, дефицит текућег рачуна Чешке Републике је износио 3,3% БДП-а, Пољске 3,2% БДП-а, Мађарске 6,6% БДП-а и Словачке 9,7% БДП-а. Балтичке земље такође бележе растући трговински дефицит. СДИ су главни извор покрића дефицита текућег рачуна (CEG European Center, 2007, сс. 8-12). Прилив СДИ у Румунију и Бугарску је био мањег обима током 1990-их година, углавном због неодговарајуће пословне инфраструктуре, економске нестабилности, успорене приватизације и регионалних сукоба. Прилив СДИ је знатније порастао тек почетком 2000-их година, под утицајем приватизације и гринфилд инвестиција.

кредита, што такође указује на њену високу осетљивост. Спољни дуг Србије у односу на БДП је мањи од истоветног показатеља за Хрватску и Бугарску, али је још увек већи од просека за све земље у транзицији. Једино је покриће краткорочног дуга и анuitета по средњорочном и дугорочном дугу девизним резервама било на нивоу просека свих земаља у транзицији. На основу наведених показатеља би се могло закључити да Србија испољава високу спољну осетљивост, и да је због тога потребно убрзати структурне реформе како би се у наредним годинама знатније повећао извоз робе и услуга. То би довело до смањивања трговинског дефицита и свођења дефицита текућег рачуна на одржив ниво. Ово је утолико значајније ако се има у виду да у наредним годинама доспевају веће отплате иностраних кредита.

5. Значај СДИ у платном билансу Србије¹⁹

Да би се оценио значај СДИ за платни биланс и привредни раст Србије, потребно је скренути пажњу на кретање БДП-а и СДИ. На графикону 7 даје се упоредни преглед раста БДП-а, учешћа извоза робе и услуга у БДП-у и прилива СДИ у привреду Србије у периоду 2001-2007. године.

Графикон 7
Раст БДП-а, учешће извоза робе и услуга у БДП и прилив СДИ у привреди Србије



Извор: НБС (2008), стр. 50. и 51 (Табеле А и Б).

Уочава се да је прилив СДИ у посматраном периоду имао тенденцију раста (мањи пад је остварен у 2003. години), тако да је у 2006. години достигнут износ од 4,4

Стање СДИ у Бугарској и Румунији 2006. године је достигло износ од 62 милијарди долара, што у основи значи пораст од 18 пута током протекле деценије. Антиципирајући пријем ове две земље у ЕУ 1. јануара 2007. године, страни инвеститори су повећали улагања у привреду ових земаља. Постепена трансформација пословног окружења у ове две земље у периоду пре придруживања ЕУ, значајно је утицала на прилив СДИ. Ниске наднице су такође утицале на прилив СДИ, мада су и индустријске гране са високим додатом вредношћу оствариле повећан прилив СДИ (UNCTAD, 2007, стр. 62).

¹⁹ Наведено према Р.Ковачевић (2007), сс. 150.

милијарди долара, а у 2007. години овај прилив је опао на 2,2 милијарди долара. Упркос значајном износу прилива СДИ, реални привредни раст је имао осцилирајућу динамику (од 2,5% у 2003. до 8,4% у 2004. години). Имајући у виду да је преовлађујући део прилива СДИ остварен кроз приватизацију, није се могао ни очекивати њихов снажнији утицај на привредни раст и извоз. То потврђује и релативно ниско учешће извоза робе и услуга у БДП-у које се кретало у интервалу од 19 до 28%. Мада се од 2002. године региструје тенденција раста овог удела, још увек се остварује недовољна вредност извоза робе и услуга да би се значајније поправило релативно учешће извоза у БДП-у. Ниско учешће извоза робе и услуга у БДП-у указује на две слабости: (1) недовољан увоз савремене технологије и опреме која је неопходна за структурне промене производње, и (2) недовољно инвестирање мерено учешћем бруто фиксних инвестиција у БДП-у. На такав закључак наводи и релативно скромно учешће увоза опреме у укупном увозу Србије. Полазећи од ових карактеристика, намеће се запажање да знатније повећање удела извоза у БДП-у није могуће остварити без нових инвестиција, које би подразумевале увоз савремене опреме и технологије и отварање нових МСП (гринфилд инвестиције). Овај сценарио подразумева повољну инвестициону климу у дужем временском периоду, као полазну претпоставку за пораст мотивисаности страних инвеститора за улагања у постприватизационом периоду. Такође, треба настојати да се појача улога иновација у повећању привредног раста. Организовање предузећа у кластере може дати значајан допринос повећању извоза и привредног раста²⁰.

6. Закључне напомене

Раст трговинског дефицита земаља у транзицији централне и источне Европе, као и земаља југоисточне Европе, обележио је не само почетак транзиције већ се јавља и у каснијим годинама. Структурне промене производње и трговине у овим земљама су биле праћене појачаним инвестирањем. Последица великих инвестиција и још увек снажне јавне потрошње, растући је дефицит текућег рачуна у земљама региона. Ову судбину дели и платни биланс Србије. Раст дефицита текућег рачуна Србије од 2000. године дугује се либерализацији трговинског режима, недовољном инвестирању у реални сектор привреде и дугогодишњој изолацији домаће привреде од утицаја светског тржишта. Технолошко кашњење привреде за светским тенденцијама утицало је на пад конкурентности домаћих производа на светском тржишту. Раст конкуренције на светском тржишту утицао је на недовољан раст домаћег извоза, упркос растућој извозној динамици у периоду након 2000. године. Такав закључак се намеће из релативно скромног учешћа извоза Србије у њеном БДП-у у поређењу са другим земљама у транзицији (посебно са земљама централне и источне Европе које су постале чланице ЕУ). Недовољно инвестирање отежава структурне промене производње и извоза у Србији, што је претпоставка за одржив раст извоза у дужем временском периоду. За то је неопходан снажан прилив СДИ у наредним годинама, посебно у периоду након завршетка приватизације. Стварање привлачног инвестиционог амбијента битан је предуслов за пораст мотивисаности страних инвеститора за инвестирање у привреду Србије.

Претходна разматрања сугеришу закључак да је раст прилива нових инвестиција најпожељнији вид финансирања дефицита текућег рачуна, јер не ствара дуговање. Међутим, када понестане имовине за продају, будући прилив СДИ ће зависити од

²⁰ О улози кластера у повећању извозне конкурентности видети код J.Cortright (2006) и C.Ketels и O.Solvell (2006).

мотивисаности страних инвеститора да улажу у изградњу нових фабрика у Србији. Њихова спремност на нова улагања зависиће од потенцијалних профита, као и од процене општег ризика улагања. Треба приметити да страни инвеститори и у текућем процесу приватизације воде рачуна о исплативости улагања и о ризицима. Стога је мало вероватно да би се они могли повући из земље на краatak рок, тако да са ове стране не прети опасност бекства капитала, које би могло изазвати кризу. Пре ће бити да су страни инвеститори урачунали ризике у цену приликом куповине предузећа у Србији. Економске и институционалне активности у наредним годинама треба усмерити у правцу стварању услова да би се одржао висок прилив СДИ и у постприватизационом периоду.

Повећање економске мотивисаности за прилив капитала радника и исељеника (дијаспора) може бити снажан генератор јачања инфраструктуре у Србији и фактор са позитивним дејством на реструктурирање производње и извоза. Треба интензивно деловати како би ови извори у наредним годинама заменили приватно задуживање предузећа у иностранству као вид покривања дефицита текућег рачуна.

Значајан правац смањивања притиска на текући биланс је реструктурирање реалног сектора привреде и смањивање јавне потрошње. Смањивање пореског оптерећења би створило додатна средства која би се могла искористити за инвестирање без новог задуживања. Тиме би се у постприватизационом периоду побољшавао однос између инвестиција и приватне штедње, чиме би се смањио притисак на додатно задуживање у иностранству.

Литература

- Anderson, James E., and Douglas Marcouiller (2002) "Insecurity and the Pattern of Trade: An Empirical Investigation." *Review of Economics and Statistics* (maj): 84(2).
- Benedictis de Luca and Lucia Tajoli (2007), "Economic integration and similarity in trade structures", *Empirica*, 34: 117-137.
- Cortright, Joseph (2006), *Making Sense of Clusters: Regional Competitiveness and Economic Development*. Washington, DC: Brookings.
- Djankov, Simeon, Freund Caroline, and Cong S. Pham (2006), *Trading on Time*. World Bank Working Paper No. 3909. Washington D.C.: The World Bank.
- EBRD (2007), *Transition report 2007*, London: EBRD.
- Фонд за развој науке (2007), *Квартални мониторинг: економски трендови и политика у Србији*, бр. 11 (октобар-децембар), Београд.
- Hummels, David (2001), *Time as a Trade Barrier*. GTAP Working Paper No. 18. Purdue University: Center for Global Trade Analysis.
- ICEG European Center (2007), "Sustainability of External Balances in the Baltic Countries", *News of the Month* (децембар).
- IMF (2006), *IMF Country Report No. 06/382*, Washington (октобар): IMF.
- IMF (2008), *IMF Country Report No. 08/55*, Republic of Serbia: Selected Issues, Washington, D.C. (februar): IMF.
- Ketels, Christian i Örjan Sölvell (2006), *Clusters in the EU-10 New Member Countries*. Brussels: European Commission, DG Enterprise and Industry.
- Ковачевић, Радован (2008), „Повећање извоза као фактор смањивања неравнотеже платног биланса Србије“, *Текућа привредна кретања, економска политика и структурне промене у Србији 2007/2008. године*, Научно друштво економиста са Академијом економских наука и Економски факултет у Београду, 115-128.

Ковачевић, Радован (2007), „Спољнотрговинска политика као фактор интеграције Србије у светску привреду“, *Иззови економске политике Србије у 2007. години*, ур. Милена Јовичић, Научно друштво економиста са АЕН и Економски факултет Универзитета у Београду, Београд, 141-154.

Lall, Sanjaya. (1980), "Vertical Interfirm Linkages in LDCs: An Empirical Study", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 42, 203-226.

Lim, Ewe-Ghee (2001), *Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature*. Washington, D.C.: IMF Working Paper no. 175.

Министарство финансија Републике Србије (2007), *Билтен јавних финансија за месец децембар 2007*.

Народна банка Србије, www.nbs.yu

НБС (2008), *Извештај о инфлацији* (фебруар).

РЗС (2008), *Саопштење бр. 23* од 31.01.2008. године

Sadikov, Azim (2007), *Border and Behind-the-Border Trade Barriers and Country Exports*. IMF Working Paper No. 292. Washington, D.C.: IMF.

UNCTAD (2007), *World Investment Report 2007*, UN, New York and Geneva.

Vienna Institute for International Economic Studies (2007), *WIIW Handbook of Statistics 2007*, Wien.

Радован Ковачевић

Sources of covering and sustainability of the current transactions deficit in the transition countries - experience of Serbia

Summary

This paper analyzes current account (CA) deficit in transition countries of the Central Eastern Europe (CEE), Baltic countries, and South-Eastern Europe (SEE). In spite of expectation that changes of production and trade structure would lead to the reduction of trade account deficit this has not realized. The current account deficits in SEE are particularly large in comparison to CEE countries. We argue that foreign direct investment (FDI) is an important source for covering of CA deficit. Besides that, the external deficits are still sizeable across most of the region, so there arises the question how long it is possible to use FDI to cover the CA deficit. Because of that, the frequent question is how much the CA deficits are dangerous? The major finding of the study is that CA deficit in SEE has increased in recent period, and that FDI are an important source for financing of the deficit. The paper concludes that the future of the CA deficit sustainability depends on the FDI inflow and possibility of additional external indebtedness. These findings are also related to CA deficit in Serbia.

JEL Classification: F13, F14, F32, F3

Key words: export, import, balance of payments, current account, foreign direct investment, foreign debt

ДРУШТВЕНО-ЕКОНОМСКИ ПРОБЛЕМИ ПОЉОПРИВРЕДЕ И СЕЛА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Апстракт: Аутори разматрају искуство Србије у развојним проблемима пољопривреде и села. Аутори истичу следеће развојне проблеме: економски проблеми и криза сточарства; проблем организовања и нужност удруживања произвођача; демографски проблеми и „умирање села“; нужност интегралног руралног развоја и ревитализације села. Уместо закључка, аутори констатују неповољне развојне трендове и предлажу концепт руралног развоја и руралне економије, по угледу на Европску Унију.

Кључне речи: пољопривреда, село, проблеми, сточарство, демографија, рурални развој.

1. Увод

Од мноштва проблема у развоју пољопривреде и села у Републици Србији издвајамо **две групе** основних проблема: економски проблеми и демографски проблеми. Рурални развој је, по нашем мишљењу, стратешки приоритет Републике Србије.

2. Економски проблеми – криза сточарства и раст цена

Овде је реч о проблемима на макро и на микро нивоу. На макро нивоу постоји дугорочни **раскорак (геп)** између доприноса аграрног сектора формирању бруто друштвеног производа (БДП) и издвајања средстава у Аграрни буџет, на штету пољопривреде. Поред тог перманентног стратешког проблема, који се не решава ни након више промена влада, озбиљан проблем је и **неконзистентност мера аграрне и руралне политике** (Пејановић, Тица, 2005). Те мере се, наиме, мењају, од министра до министра. Оне морају бити благовремено познате, а њихове измене и допуне не треба да погоршавају економски положај произвођача, који су у претходном периоду започели инвестициона улагања у агробизнис. Стога је неопходно преиспитати основаност наглог смањења издвајања у тзв. „први стуб“ са 90% у 2003. на 38% у 2006. години, посебно укидање премија за све ратарске културе, као и значајно смањење премија за млеко у 2007. години.

Основаност **преиспитивања** наведених негативних тенденција у аграрној политици произлази из чињенице да економија Србије ни после седам година транзиције није достигла обим производње из периода 1985-1989. године. То се најбоље одсликава на сточарству, као „кичми“ (пољо)привреде наше земље (Пејановић, Тица, 2005).

У Србији укупна производња меса годишње износи око 450.000 тона. Ту је највише свињског меса 250.000 тона, говеђег 100.000 тона, овчијег 20.000 тона, живинског од 60-70.000 тона. Пре двадесетак година Србија је годишње производила чак 700.000 тона меса. Нарочито је угрожена производња свињског меса, где је изражен **драстичан пад**, посебно у Војводини, где је производња у 2006. години мања чак за 40% у односу на 1984. годину.¹ Поред тога, у Србији је дошло и до драстичног смањења потрошње меса по становнику, са 65 (почетком деведесетих година) на око 35 кг 2006. године. То је упола мање него у Европској унији, где је просечна потрошња меса 87,9 кг по становнику, или три пута мање него у САД, где она износи 115 кг по становнику. По потрошњи меса само је Албанија иза наше земље у Европи. Потрошња млека је опала на ниво око 60-70 литара годишње по становнику, што је на нивоу неразвијених земаља.

Слична ситуација је и у говедарству: лоша генетика, недовољна примена науке и савремене технологије, ситне фарме са малим бројем грла, застарели објекти, и сл.² Генетски потенцијал грла је слаб и недовољно искоришћен, због чега краве дају мање млека него што би могле. Просечна млечност европске краве расе холштајн-фризијска износи између седам и осам хиљада килограма млека у години, док је то код нас дупло мање. Ситуација је лоша и у производњи говеђег меса, јер немамо довољно грла у тову, што је директна последица лошег стања у говедарству. Стога Србија није у могућности да искористи квоту од преко осам милиона тона могућег годишњег извоза говедине у ЕУ. Тренутно није ни близу цифре од два милиона тона.³ Нужне су, дакле, премије за извоз живе јунади, како би се искористиле извозне могућности.⁴

У стварању бруто друштвеног производа пољопривреда Србије учествује са око 31 одсто. У прошлој години пад производње био је 8,11 одсто и вредност производње око три милијарде евра, што је за 11 одсто мање од производње у 2006. години.⁵ Ова година је пуна неизвесности, јер је сетва скупља за 60 одсто у односу на 2007. годину. Узастопни пад пољопривредне производње карактеристичан је за последње три године.

Као последица дугогодишњег пада пољопривредне производње дошло је, у другој половини 2007, до наглог пораста цена пољопривредних и прехранбених производа⁶ (табела 1). Велика поскупљења хране значајан су (поред поскупљења нафте) узрочник инфлације.

¹ Рачуна се да у Србији сада има једва 3,4 милиона **свиња**, или за четвртину мање него пре нешто више од једне деценије, јер је покољ свиња обухватио и крмаче и пазимице.

² У Србији сада има само око милион грла **говеда** или за трећину мање него пре седам година. Иста тенденција се уочава и у млечном говедарству, јер је број музних крава сведен на свега 740.000 грла.

³ У Србији има тек око 20.000 квалитетних **јунади** у тову, што може да покрије извоз од само 2.500 до 3.000 тона. Да би се испунила бриселска квота од 8.700 тона, потребно је да се тог јунади повећа пет пута.

⁴ Прошле године (2007) постигнут је рекордни аграрни **извоз** вредан чак 1,7 милијарди долара. Истовремено, према проценама РЗС у 2007. години забележен је **пад** пољопривредне производње од 8,11 одсто. То је **праћено** и **скупом** храном, што због екстензивне и релативно ниске продуктивности, што због трговинског монопола и високих пореских оптерећења.

⁵ Производња кукуруза је била у 2007. Нижа за 35% у односу на 2006. Производња сунцокрета и соје имала је сличан међугодишњи пад, док је једино производња шећерне репе задржала остварени ниво производње из 2006.

⁶ Поред тога, **раст цена хране је глобални тренд**. С друге стране, пољопривреда у Србији забележила је лоше резултате и због неповољних временских прилика (климатске промене). Значајан је и утицај монополског положаја прерађивача. Та три чиниоца су били предуслови наглог пораста цена хране у Србији. Међутим, раст цена хране, посебно у другој половини године, био је приметно већи од оног у другим земаљама региона, које су биле погођене сличним временским приликама. То говори у прилог нашој тези о дубокој кризи пољопривреде Републике Србије.

Табела 1: Пораст цена хране у 2007. години у изабраним земљама региона и ЕУ

	Пораст цена хране		Пораст потрошачких цена без цена хране		Пораст цена хране дефлациониран остатком индекса потр. цена	
	дец.07 /дец.06	дец. 07/јун07	дец.07/дец.06	дец. 07/јун07	дец.07/дец.06	дец. 07/јун07
Бугарска	21,1	19,9	6,7	3,9	13,5	15,4
Србија	18,4	15,9	4,7	1,6	13,1	14
Румунија	9,4	8	3,2	2	6	5,9
Чешка	11,2	7,7	3,5	1	7,4	6,6
Словенија	12	7	3,7	1,4	8	5,6
Мађарска	13	6,3	4,9	1,1	7,8	5,1
Шпанија	6,6	5,3	2,8	1,1	3,7	4,2
Грчка	4,3	4,5	3,1	1,6	1,1	2,8
Пољска	7,9	3,9	2,7	1	5,1	2,9
Немачка	5,7	3,8	2,5	1,5	3,1	2,3
ЕУ	5,7	3,9	2,3	1,1	3,4	2,8
Евро зона	4,8	3,3	2,3	1,1	2,4	2,2
Словачка	7,2	3,4	1,3	0,9	5,8	2,5
Француска	3,2	1,6	2,3	1,3	0,9	0,3

Извор: Индекс потрошачких цена, Храна и безалкохолна пића; Еуростат, РЗС

Само три групе производа заслужне су за чак 74% пораста цена у другој половини 2007. године. То су: индустријски прехранбени производи, пољопривредни производи и нафтни деривати. Наведене групе, у исти мах, чине свега трећину индекса малопродајних цена. Чињеница да је далеко највећи део пораста цена концентрисан на релативно уску групу производа, указује да је инфлација у другој половини 2007. била изазвана пре свега ударом са трошковне стране. Млеко и млечне прерађевине су у 2007. години забележили највећи раст цена међу прехранбеним производима. Од јануара 2007. године ови производи су у просеку поскупели за трећину, чиме домаћи потрошачи за ове намирнице издвајају више новца од суседа. Парадоксално је, међутим, да је млеко у Србији достигло највише цене у региону, док је откупна цена за фармере међу најнижим.

Према проценама економских експерата прошло је време јефтине хране. У последњих десет година цене ратарских култура повећане су у свету чак четири пута. То најбоље илуструје цена најважније ратарске културе – пшенице, која је лани, током жетве, продавана у Србији за 11,5 динара, да би сада коштала око 23 динара. Слично је и са кукурузом, сунцокретом и сојом. Све је готово дупло скупље. Ово би требало да буде важан индикатор (сигнал) креаторима економске (и аграрне) политике.

Потребно је мерама аграрне политике **зауставити негативне тенденције** у сточарству.⁷ У циљу интензивирања укупне пољопривредне производње треба

⁷ Пре годину дана сточари у Мачви су **блокирали** саобраћајнице, захтевајући од државе интервентни откуп свиња, јер је понуда била изузетно велика, па су цене пале знатно испод трошкова производње. Није било значајнијих промена ни до пре неколико месеци, када су товљеници продавани за само 60

подстицати сточарску производњу, све док се не достигне најмање 0,8 условних грла по хектару, што је ниво тржишно средње развијених пољопривреда. Забрињава низак удео сточарства код нас у вредности укупне пољопривредне производње (око 36%). Код развијених земаља ово учешће је од око 60%. Поред тога, оскудан сточни фонд, који се већ више од једне деценије смањује у Србији за око два одсто годишње, показује своје неповољне ефекте у веома деликатном тренутку за нашу пољопривреду. Догађа се то управо у моменту када се најављује отварање тржишта ЕУ за увоз живе стоке из Србије, за млечне производе и за постепено укључивање свињског меса у извозне квоте. Поред тога, велике су могућности извоза меса и прерађевина у оквиру ЦЕФТА споразума са државама југоисточне Европе, са којима Србија има значајан суфицит у робној размени (Пејановић и сар., 2007).

Мере аграрне политике треба усмерити ка тржишно оријентисаним производним субјектима. Неодрживо је да у Србији свако производи онако и онолико колико жели и како хоће, без ослонаца на науку, струку и сигурног купца. У наше сточарство морају бити уведени савремени принципи производње, прераде и промета.⁸ Посебно је то битно у ветеринарско-санитарној области, јер инострани купци захтевају све строжије критеријуме. Нужна је, поред тога, и конкурентна цена у односу на понуде фармера у ЕУ.

У земљишној политици неопходна је политика очувања уређених земљишних комплекса, као и политика укрупњавања поседа. Мерама аграрне политике треба, такође, финансирати програме уређења и заштите земљишта у делу против ерозивних мера, изградње и реконструкције пољских путева и канала за одводњавање и наводњавање, подизања шумских ветрозаштитних појасева, итд. (Пејановић и сар., 2007).

Спољно-трговинска политика је важан сегмент економике и аграрне политике. Србија извози пољопривредних производа у вредности само 1,7 милијарди долара, а увозимо чак за 1,1 милијарду долара, па је трговински суфицит био 600 милиона долара. У блиској будућности морала би да продаје на светском тржишту 1,5 милиона тона кукуруза, милион тона пшенице, 150.000 тона меса, више од 200.000 тона шећера и 100.000 тона уља.

3. Демографски проблеми и "умирање села"

Дубоке промене захватиле су све сфере живота у селу Републике Србије. Највидљивији и дугорочно најопаснији знак промене је „умирање села“. Реч је о демографском пражњењу, посебно када су у питању она села која су удаљена од урбаних центара, односно која су лоше комуникационо везана са овим центрима. У оваквим селима, по правилу, остају само најстарији, незаинтересовани за иновације и модернизацију уопште и неспособни да обезбеде будућност.⁹ Деаграризација (напуштање села)¹⁰ и депопулација (смањење сеоског становништва) две су негативне одреднице српског села.¹¹

динара по килограму. Сада је ситуација потпуно другачија: цена товљеника је двоструко већа него лани, али понуда је готово симболична. То наводи клиничаре да повећају цене меса у малопродаји.

⁸ Неодрживо је да се **садржај меса** код товљеника на малим фармама креће између 50 и 55, а на великим око 60 одсто. И у тову јунади је потребна ужа специјализација и ниво квалитета какав траже инострани купци. Познато је, наиме, да купци у Грчкој и Италији, осим специфичне обраде закланих животиња, захтевају да јутеће месо има одговарајућу боју, маринованост ткива и садржај маасноће, и сл.

⁹ Од 412 војвођанских села процесом депопулације је мање или више захваћено више од 300 села.

¹⁰ У бившој СФР Југославији десила се најбржа деаграризација на свету. За 50 година XX века из села у град се преселило око осам милиона људи. Такав процес је трајао у свету око 150 година. Сеобе су

Мада сваки други становник Србије живи на селу и мада је од десет насеља девет сеоских, више од 80% индивидуалних газдинстава или уопште нема активних лица или нема пољопривредника. Све је чешћи случај да се цела домаћинства потпуно гасе. Све је више села без млађег света, а тиме и без природног прираштаја становништва, са просеком старости изнад 65 година.

Свему томе треба додати и драматичне промене у социјалним односима на селу и породици, у систему вредности, начину живота, у погледима на традицију, језик, религију. Процес транзиције је оставио пустош на нашем селу.¹²

Стопа природног прираштаја становништва у селима Србије показује, од 1989. године, негативни тренд. Стопа наталитета је пала на око минус један до минус три промила. Ако се зна да се свака стопа природног прираштаја испод пет сматра неповољном, јер она већ значи или наговештава депопулацију, онда је јасно шта значе негативне стопе природног прираштаја становништва. Рапидно се, дакле, смањује наталитет, а у неким крајевима Србије влада права „бела куга“ (годишње више умре него што се роди чак око 40.000 житеља).

Природни прираштај је негативан и за АП Војводину у целини. Од укупно 45 општина - чак у 38 он је негативан, што је забрињавајуће. Незнатан раст становништва у временским интервалима између пописа готово је искључиво резултат механичког прилива становништва, а не његовог природног раста.

Један од највећих структурно развојних проблема српског друштва данас јесте убрзано смањивање сеоског становништва (депопулација села), која превазилази темпо смањивања пољопривредног становништва (деаграризацију). У 60 одсто српских села смањује се број становника одсељавањем. То су села са старијим становништвом, у њима је наталитет све мањи, смртност све већа, природни прираштај нулти или негативан, те је депопулација израженија од имиграције. Пошто је у овим селима становништво већином пољопривредно (преко 60 посто), то се депопулација села манифестује и као сенилизација и девастација пољопривреде и свих сеоских подручја удаљених од главних комуникација и већих градова.

Смањивање броја целокупне популације у Србији одвија се готово три пута брже у односу на протеклу деценију. С друге стране, брзина којом расте број становника Београда, Новог Сада и Ниша у истом периоду - повећала се за више од 50 одсто. Ако се тако настави, већина територије Србије у догледној будућности могла би се претворити у праву демографску „пустињу“.

Смањење броја становника Србије представља наставак тренда започетог почетком последње деценије прошлог века, али драматично већом брзином. Из Центра за демографска истраживања Института друштвених наука у Београду, објашњавају да само још Београд, Нови Сад и Ниш могу да покрију пад броја становника, изазаван већим бројем умрлих од рођених и то приливом људи из мањих градова у Србији. Мањи градови, који су били урбани центри током минулих деценија захваљујући приливу становништва из околних села, зауставили су свој популациони раст. Ови градови су данас добрим делом настањени старијим досељеницима из аграрног окружења.

настављене у последњој деценији XX века када је ратни вихор у Србију „донео“ још близу 400.000 нових житеља из Хрватске, Босне и Херцеговине и са Косова и Метохије.

¹¹ Од укупно 4.239 насеља у Србији стопа природног прираштаја је негативна у чак 73,3 одсто. У само пет одсто било је више рођених него умрлих, док у отприлике толико насеља није било ни умирања ни рађања.

¹² Сиромаштво празни наша насеља. У Србији сваке године „нестане“ град од око 25.000 становника. У периоду 1992-2005. због негативног природног прираштаја становништво Србије је смањено за 276.800 лица („Политика“, Београд, 13.ВИ 2007, стр. 10).

Неповољне тенденције су евидентне и када је у питању старење становништва. Наша земља се налази међу десет држава света са најстаријим становништвом. Према класификацији Уједињених нација, Војводина има чак врло старо становништво, у оквиру којег константно опада удео најмлађих категорија, а убрзано стари радно активно становништво. Због тога се стално увећава стопа морталитета.¹³

Ситуација на сеоским подручјима је још неповољнија. Наиме, преко 70% војвођанских села се налази у стању мање или више изразите депопулације. Што због великог и перманентног пада стопе природног прираштаја, што због механичког одлива (деаграризације) становништва, ова села су захваћена процесима девитализације, сенилизације и укупне девастације.

Демографска ситуација у Србији је, дакле, изразито неповољна. Процене демографских тенденција за наредне деценије, од стране многих аналитичара, још су песимистичније. То говори о нужности израде целовитог, интегралног, комплексног, али и врло диференцираног програма демографске обнове Републике Србије.

Када је реч о селу, нужна је нова стратегија развоја пољопривреде и села, чији кључни елемент треба да буде **концепт интегралног руралног развоја**.

4. Нужност интегралног руралног развоја и ревитализације села

Република Србија је изразито рурална земља. Велики део њене територије чине рурална пространства, на којима живи око половине становништва. Проблем је, међутим, неадекватне демографске и руралне политике.

У Србији данас има око 4.800 села. Просек старости у већини села је око 60 година. Свако четврто село у Србији нестаје, одумире. Више од 200 села је без иједног становника млађег од 20 година. Од 1991. године до данас број пољопривредних газдинстава се смањио за преко 20%. Широм Србије данас је празно око 40.000 кућа (исто толико стаја и обора). У Војводини их је половина од тог броја. "Пустошење" војвођанских села најизразитије је у јужном Банату (општине Пландиште, Алибунар и Бела Црква), где има села која су аветињски празна. Суморну слику наше демографије употпуњује и податак последњег пописа становништва 2002. године, према коме је у Србији стопа природног прираштаја негативна.

Ако се овоме дода податак по коме у Србији годишње остане необрађено око 500.000 хектара њива, од 4,25 милиона хектара обрадивих површина, колико их у Србији има, онда је јасно колики је раскорак између стварног и могућег.

Проблем је и у онемоћалом сељачком газдинству. У XX веку је, наиме, сељачко газдинство у Србији било ограничавано идеолошким предрасудама (какав је био максимум). Данас нема тог максимума, али имамо све мањи број људи који имају велике поседе од по неколико десетина хиљада хектара (земљопоседници) и све већи број оних који остају са својим ситним поседом (просечно газдинство у Србији је испод три хектара површине). Такав модел (пољо)привредног развоја је, очито, превазиђен.

Уместо досадашњег модела (пољо)привредног развоја треба прећи и код нас на **модел интегралног руралног развоја**, по угледу на ЕУ. Тај модел, који се у ЕУ реализује усвајањем Агенде 2000, постао је „други носећи стуб ЗАП – а“ (заједничке аграрне политике), поред „првог носећег стуба“, који се односи на тржиште и директну

¹³ На почетку овог миленијума Србија улази у стадијум дубоке демографске старости - 22 округа имају негативан природни прираштај. У последњих тридесетак година чак око 80 општина захватио је интензиван процес демографског пражњења. Поражавајући је податак по коме 2005. године у 1014 села није рођена ниједна беба ("Политика", Београд, 13.ВИ 2007, стр.10).

помоћ фармерима. Потребно је концепт тог модела имплементирати на наше услове руралног развоја. Шта је суштина овог модела?

Захваљујући читавом низу реформских аката¹⁴, донетих у циљу побољшања економске и социјалне кохезије Заједнице (ЕУ), **рурална подручја** постају све више привлачна за различите врсте бизниса, нарочито за оне који нису конкурентни у пренасељеним урбаним центрима. Отварање могућности за нове послове почело је да привлачи све већи број људи у некада запостављена рурална подручја. На село, као подручје рада и живљења, не гледа се више са резигнацијом.

Одрживост руралног развоја, по новом концепту, не огледа се само у очувању квалитета природних ресурса и биодиверзитета, већ и у **очувању** социјалног и културног диверзитета, као основе опстанка на нашој угорженој планети.

Нови концепт руралног развоја и руралне економије уводи у земље – чланице ЕУ **стручну обуку**, која житеље руралних подручја охрабрује да улазе у нове облике руралног бизниса. Сматра се да рурални свет има значајне капацитете за саморевитализовање.

Програми руралног развоја¹⁵ усмерени су на обуку фармера за коришћење нових технологија у реструктурираној пољопривредној производњи, чиме се доприноси смањењу изолације најзначајнијих руралних региона.

У оквиру руралне економије житељима руралних подручја пружа се шанса да се, поред пољопривреде, баве и **другим делатностима**, као што су шумарство, занатство, туризам и друге активности усмерене на одржавање руралног амбијента.

Ову ренесансу „неорурализма“ неки аутори су изједначили са појмом „рурална индустријализација“, што подразумева да све мање људи ради у пољопривреди, мада највећи део популације живи у руралним подручјима. Основу новог приступа чини развој бизниса у и око пољопривреде у руралним срединама. Европски парламент, у једној од својих резолуција, каже да „нема руралног развоја без присуства пољопривреде у извесном степену“, али и да „развој руралних заједница не може бити поверен само пољопривреди“.

Реформисана аграрна политика у политику руралног развоја враћа виталност мешовитим, ресурсно ограниченим газдинствима (парт-тиме фарме), која се могу бавити и другим делатностима руралне економије („око пољопривреде“). У неким земљама (на пример у Француској) сматра се да би мешовито газдинство у садашњој фази развоја, могло представљати чак и преовладавајући модел развоја унутар новог европског концепта мултифункционалне пољопривреде.¹⁶

¹⁴ Међу овим актима најзначајније су Меклеријеве реформе (МапСхаеру Реформе) заједничке аграрне политике из 1992. године, које су потом потврђене Мастрихтским договором (Мастрихт Треату). Реч је о **реформисању аграрне (секторске) политике у политику руралног развоја**.

¹⁵ Такав је програм **Лидер** (Леадер-Лиаисонс ентре де девелопмент де л економии рурале – Упутства за укључивање у акције развоја руралне економије). Лидерови програми промовишу транснационалну и међурегионалну сарадњу, размену информација и искустава преко мреже “Рурал Еуропе, Леадер Еуропеан Обсерватори” (Брисел). У оквиру програма Лидер познати су Лидер И, из 1991., Лидер ИИ, за период 1994 – 1999., Лидер плус за период 2000 – 2006. године. Поред Лидер иницијативе од почетка 90-их у Заједници су познате и друге иницијативе (програми), као што су Интеррег, Енвирег, Пеасе и Посел.

¹⁶ **Мултифункционална пољопривреда** подразумева акције које нису усмерене једино на повећање производње и бављење пољопривредом, него и на остале користи живота на селу, као што су: (1) користи од очувања околине (биодиверзитет, заштита од поплава, ерозије, очување природних пејзажа...); (2) корист од обезбеђивања прехранбене сигурности у руралним подручјима; (3) развој руралних подручја (обезбеђивање запослености и повезивање пољопривреде са осталим секторима); (4) социјално – економска корист (очување традиционалних сеоских вредности, културног наслеђа и томе сл.). Реч је,

Најзначајнији реформски документ заједничке аграрне политике (ЗАП) је **Агенда 2000** (Берлински споразум) из 1999. године. Овај документ представља нови европски поглед на **будућност руралног развоја**.

Агендом 2000 истакнути су, између осталог и носећи стубови ЗАП-а. **Први стуб** представља конкурентна и одржива мултифункционална пољопривреда, у којој фармери нису само произвођачи хране, већ и чувари природних ресурса и животне средине. **Други стуб** представља рурална економија, финансијски подржавана кроз политику руралног развоја, којом се гарантује трајна виталност руралних заједница.

У вези са другим стубом ЗАП-а, који пројектује развој руралног света у ЕУ, постоје неслагања међу преговарачима унутар СТО (Светске трговинске организације), која се залаже за смањивање свих аграрних субвенција. ЕУ чине све да оправдају своје **субвенције агро-руралном сектору**.

Агенда 2000 предвиђа огромне износе **финансијских средстава** предвиђених за пројекте руралног развоја. С тим у вези понуђене су 22 **мере** које се могу прописати у 7 ширих категорија: (1) инвестиције у фарм-бизнис; (2) хумани ресурси - млади фармери, рано пензионисање и стручна обука; (3) региони са неповољним условима за развој и са проблемима очувања животне средине; (4) мере очувања животне средине у агро-регијама; (5) мере за унапређење прераде и маркетинга пољопривредних производа; (6) мере помоћи шумарству и (7) мере које промовишу интегрални развој руралног подручја.

Укупно финансирање руралног развоја од стране ЕУ за период 2000-2006. године обухвата преко 50 милијарди евра за основне програме руралног развоја. Од тога 33 милијарде евра потиче из средстава ЕАГГФ-Гуарантее секција, а 18 милијарди евра из ЕАГГФ-Гуиданце секција.¹⁷ Преосталих око две милијарде евра односи се на средства из програма Лидер плус.¹⁸

Мултифункционалност (мултиактивност) је кључна реч нове **аграрне и руралне политике ЕУ**, која се често повезује са синтагмом „**сеоски развој**“. Пољопривредне делатности у овом контексту нису повезане само са обрадом земље и производњом хране, него и са управљањем животном средином, као и пружањем услуга локалној заједници и читавом друштву. У свом основном значењу ово није нови концепт, будући да је пољопривреда и пре имала мултифункционалну улогу у привредном и друштвеном развоју, али су се услови данас прилично изменили (Пејановић и сар., 2007).

Присутна је широка расправа о новим задацима које пољопривредна газдинства треба да обављају за друштво и у том смислу истиче се значај анализе мултифункционалности. Једно од тумачења мултифункционалности полази од постојања бројних производних и непроизводних оутпута које производи пољопривреда, који се могу вредновати на постојећим тржиштима или пак не подлежу тржишним механизмима. Мултифункционалност протумачена на овај начин није специфична само за пољопривреду, већ је својство и других привредних делатности и може се назвати „позитивним“ концептом вишефункционалности (ОЕЦД, 2001.).

наиме, о прелазу од пољопривреде ради производње (агрикултуре оф продуцтион) на пољопривреду ради заштите (агрикултуре оф протектион).

¹⁷ **ЕАГГФ**-Еуропеан Агрикултурал Гуиданце анд Гуарантее Фунд (Европски фонд за усмеравање и гаранције у пољопривреди). Фонд садржи две секције: Гуиданце (усмеравање) и Гуарантее (гаранције).

¹⁸ **Ефекти** концепта интегралног руралног развоја у ЕУ су очигити. Велика Британија је тиличан пример урбаног егзодуса током 90-их година, са стопом раста руралног становништва од 17,8%, при повећању укупног становништва по стопи од 3,5% годишње.

Нормативни приступ тумачењу мултифункционалности темељи се на бројним функцијама пољопривреде, не само у производном процесу, већ и на другим функцијама које извиру из ње саме и које јој друштво повери. Наиме, током последњих деценија, у развијеним европским државама, појавили су се бројни предузетници који су започели пољопривредну делатност, а постепено уводили и нове профитабилне непољопривредне делатности. Бројни су примери таквог „сеоског предузетништва“, који показују да је концепт вишефункционалности строго везан за присутност пољопривредних и непољопривредних делатности унутар истог газдинства, где постоји заједничко коришћење истих ресурса. У овом случају мултифункционалност пољопривреде представља много више од могућности остваривања додатног прихода (Пејановић, Крајиновић, 2007). У суштини ради се о новом организационом облику предузетништва, који повезује (удружује) пољопривредну производњу са другим делатностима, као што су туризам, прехранбена индустрија, трговина, производно и услужно занатство, задругарство различитог типа, образовање, култура, здравство, чување крајолика и животне средине, издавање у најам земљишта и кућа за становање и друге профитабилне активности. При томе, сеоско предузетништво не мора да буде лоцирано само у сеоским подручјима (примарним сеоским насељима, центрима села или центрима заједнице села), већ налази своју примену и близу већих градских насеља, где постоји потенцијална тражња за пољопривредно-прехранбеним производима, као и за активностима које укључују рекреацију, рехабилитацију или бригу о жртвама социјалне патологије урбаних средина.

5. Уместо закључка

Искуство Србије у развоју пољопривреде и села је, на жалост, негативно. И поред тзв. компаративних предности за пољопривредни и рурални развој, тај ресурс је недовољно и неефикасно искоришћен. Вредност аграрне производње у 2007. је око три милијарде евра (2006. то је било 3,3 милијарде евра), што је далеко испод потенцијалних могућности. Поред тога, имамо парадоксалну ситуацију: пољопривреда бележи највећи извоз у условима негативне стопе раста (2007). Од 2000. године у Србији је остварена негативна стопа пољопривредне производње у чак шест година: 2000, 2002, 2003, 2005, 2006. и 2007. Овакви резултати упозоравају и подсећају на црну прогнозу организације ФАО – по којој Србија може постати зависна од увоза хране. У Србији из године у годину производимо мање пшенице, кукуруза, соје, сунцокрета и доживљавамо драстичан пад сточарства. То су, најкраће, резултати спровођења Стратегије развоја пољопривреде Србије, усвојене пре неколико година (2005).

Неповољна ситуација у пољопривреди и на селу Републике Србије последица је многобројних узрока: дугогодишњег неповољног положаја пољопривреде у примарној и секундарној расподели националног дохотка (депресиране цене и диспаритети цена), погрешне аграрне политике, неконтролисане и убрзане деаграризације, суша и поплава, релативно малих инвестиција у пољопривреду и село, неповољних услова кредитирања, политичких проблема, и тел. Поред тога, Србија демографски стари и годишње губи становника величине средњег града, што отежава развој пољопривреде и села. Стога је нужна демографска политика, како би се зауставио процес убрзане депопулације.

Брза и неконтролисана деаграризација, уместо раније аграрне пренасељености проузроковала је другу крајност – индустријску и урбану пренасељеност. Пренасељеност градова људима без посла нарочито је показала своје лоше стране у време транзиције. Градски живот је скуп, несташица станова велика (са еномним

ценама), фабрике су препуне сувишних радника (око милион људи је незапослено), а у нашим селима су многе њиве тих истих људи необрађене, а добар део кућа је празно.

Процес девастације руралних подручја веома је интензиван. Да би се зауставили негативни трендови на српском селу, потребна је нова политика, тј. политика интегралног руралног развоја, по угледу на ЕУ. Циљ те политике је боља валоризација руралних ресурса, њихов допринос повећању богатства и благостања, посебно руралних становника. Села нису само „производни погони“, већ и места за живот, боравак, одмор, рекреацију. Реч је, наиме, о новој развојној филозофији, која се заснива на интегралном развоју руралних подручја у којима живи око половине становништва Републике Србије, и где има места и услова за живот и рад великог броја становника из „пренатрпаних“ градова.

Нужан је, дакле, по нашем мишљењу, нови концепт руралног развоја и руралне економије, по угледу на ЕУ. Потписивање споразума о стабилизацији и придруживању са ЕУ обезбедило би повећање квоте за извоз многих аграрних производа, као и приступ фондовима и привлачење страних инвестиција, што је веома важно за развој конвенционалне и органске пољопривредне производње (Пејановић и сар., 2007). Уколико се, уз то, искористи просторно и за нас повољно руско тржиште, постоје реалне шансе за развој пољопривреде и оживљавање села.

6. Литература

1. Пејановић, Р., Тица, Н.: Транзиција и агропривреда, монографија, Пољопривредни факултет, Нови Сад, 2005.
2. Пејановић, Р., Његован, З., Тица, Н.: Транзиција, рурални развој и аграрна политика, монографија, Економски институт-Београд, Пољопривредни факултет, Нови Сад, 2007.
3. Пејановић, Р., Тица, Н.: Дилеме око концепта нашег аграрног развоја, Агроекономика, Департман за економику пољопривреде и социологију села, тематски зборник („Актуелни проблеми транзиције агропривреде“), редактор Р. Пејановић, Пољопривредни факултет, Нови Сад, бр. 36/2007, стр. 7-24, ИССН 0350-5928
4. Пејановић, Р., Крајиновић, М.: Нужност нове стратегије развоја пољопривреде, међународни научни скуп, Тематски зборник („Мултифункционална пољопривреда и рурални развој“), Институт за економику пољопривреде, Београд, 2007, стр. 1052-1064. ИСБН 978-86-82121-48-0
5. Пејановић, Р.: Странпутице и путеви наше аграрне политике (1) (2), Савремени фармер, Департман за сточарство, Пољопривредни факултет, Нови Сад, бр. 30/2007; 31/2007, стр. 27-31; стр. 25-28, ИССН 1450-9024
6. Пејановић, Р. и сарадници: Транзитион оф Агрикултуре Економиу ин тхе Републик оф Србија (Ацхиеvementс, Еффецтс анд Лимитатионс), Церцетари стиинтифице, рериа А ХИ-А, Университатеа де стинге агрицола си медицина ветеринара а банатулуи Тимисоара, Едитура агропринт Тимисоара, 2007, стр. 137-141.
7. Пејановић, Р.: Неки економски фактори деаграризације, Зборник Матице Српске за друштвене науке, Нови Сад, бр. 102-103/1997, стр. 129-137.

8. Пејановић, Р.: Деаграризација као ограничавајући фактор пољопривреде и села, зборник радова "Стратегија Развоја Југославије и укључивање предузећа у светску привреду", Копаоник, 1998, Савез економиста Југославије, Београд, 1998, стр. 197-206.
9. Пејановић, Р. и сарадници: Криза сточарства и предлог мера аграрне политике, зборник радова "Тржишна реформа привреде – изазови и могућности", Суботица, 2000, СЕЈ, Економист, Београд, бр. 4/2000, стр. 129-141.
10. Пејановић, Р.: Политика руралног развоја у Европској Унији, Савремени фармер, Департман за сточарство, Пољопривредни факултет, Нови Сад, бр. 22/2005, стр. 29-30.

Проф. др Радован Пејановић
Проф. др Недељко Тица

PROBLEMS OF AGRICULTURAL AND RURAL DEVELOPMENT – EXPERIENCE OF SERBIA

Summary

The authors refer to the experience of Serbia regarding problems in agricultural and rural development. They punctuate following problems: economic problems and crisis in cattle-breeding; problems in organizing and merger of producers; demographic problems and vanishing of rural areas; a need for integral rural development and revitalization of rural regions. Instead of conclusion, the authors determine undesirable development trends and recommend the concept of rural development and rural economy in imitation of European Union.

Key words: agriculture, rural areas, problems, cattle-breeding, demography, rural development.

ЕМПИРИЈСКА АНАЛИЗА КОРИСТИ ОД УВОЂЕЊА НИЖЕ СТОПЕ ПОРЕЗА НА ДОДАТУ ВРИЈЕДНОСТ

Апстракт: У Босни и Херцеговини је тренутно актуелна иницијатива за увођење ниже стопе пореза на додату вриједност на одређене егзистенцијалне производе. С обзиром на карактеристике овог пореског облика и текућа економска дешавања, овим радом се жели указати на све предности и недостатке које би ова одлука могла произвести у босанскохерцеговачкој економији.

Кључне ријечи: Индиректно опорезивање, порез на додату вриједност, ефекти опорезивања

Јасно је да се највиши ниво јавних расхода у БДП и у Европи одржава искључиво захваљујући индиректним порезима, прије свих – порезом на додату вриједност. Порез на додату вриједност показао се и у БиХ, како га је његов творац, француски професор Лоре назвао „најефикаснијом машином за скупљање буџетских средстава“, посебно онакав какав је у БиХ: са једном стопом, најширом могућом основицом, а како се главнина ПДВ наплаћује тамо гдје је најлакше - на граници приликом увоза, Лореове ријечи изречене прије четири деценије, добијају још више на значају.

Што се тиче система ПДВ-а, све изгледа савршено, а то и јесте са аспекта пуњења буџета. Али, постоји и проблем: потрошач са дохотком од 1.000 КМ и онај са дохотком од 200 КМ нису равноправни. Онај са 1.000 КМ дохотка ће за исту потрошачку корпу платити буџету 5 пута мање пореза, од овог другог, сиромашнијег по дохотку.

Увиђајући ову неправду у опорезивању, појављују се од стране појединих политичара (додуше у предизборној кампањи) притисци на Парламент да се исправи ова силна неправда, коју се тек након пар година од увођења ПДВ-а уочили.

Циљ овога рада је да докаже да ли је увођење ниже стопе ПДВ-а стварна помоћ сиромашнијим, односно ко ће од актера приче: предлагачи закона, буџет, становништво или предузетници имати стварну корист.

Социјални ефекти пореза на додату вриједност огледају се, поред осталог, у степену регресивности. Наиме, за разлику од пореза на промет гдје су због великог броја стопа могуће комбинације које смањују регресивност пореза на промет, у малопродаји код пореза на додату вриједност то није могуће.

Емпиријска истраживања ове појаве у развијеним земљама су малобројна те не могу дати коначан одговор о размјерама регресивности, односно утицају диференцијације стопе на њезино ублажавање, односно укидање, те евентуално прогресивности. А за земље транзиције готово да и не постоје, услед чега се можда и највећа неслагања односе на питања постојања, размјера и важности регресивности пореза на додату вриједност.

Појам и проблем регресивности

Класична дефиниција регресивних пореских стопа била би да су то такве стопе које се смањују када се пореска основица повећава. Разлози због којих је порез на додату вриједност (са једном стопом) регресиван, крију се у околности да са порастом дохотка становништва опада маргинална склоност ка потрошњи. Економска истраживања су показала да сиромашно становништво процентуално већи дио дохотка троши (и то углавном на основне животне намирнице и стан) и штеде мање од богатих. Ово, наравно, не значи да у апсолутном износу сиромашни више троше од богатих, већ да је у структури намјене њиховог дохотка удио потрошње већи. Такође се треба подсјетити констатације да, како доходак расте, гранична склоност ка потрошњи опада, а гранична склоност ка штедњи расте.

Даље, у објашњавању појма регресивности, у недостатку података за представљени хипотетички примјер, биће представљени резултати једног економетријског истраживања (извор података: "Извјештај Пореске управе РС о уплаћеним јавним приходима од 1.1. до 26.11. 2002.") из године која је претходила увођењу ПДВ-а, а из које се захваљујући различитим стопама тадашњег малопродајног пореза на промет могла и приближно (занемарујући пореску утају) одредити висина потрошње становништва на луксузне, односно основне производе и услуге.

Табела 2 : Израчунавање потрошње на основу прикупљених прихода

(1) Р.бр	(2) Врста прихода	(3) Стопа	(4) Износ	(5) Основица $(4) \times (3) / 100$	(6) Посебан порез за жељез. саоб. $(5) \times (7) / 100$	(7) Стопа
1.	715113-715117*	18%	135.642.080,6	753.567.114,2	15.071.342,28	(2%)
2.	715112**	8%	76.639.934,07	957.999.175,9	19.159.983,52	(2%)
3.	715121-715121***	8%	63.965.708,83	799.571.360,4	15.991.427,21	(2%)
4.	Укупно (2+3)	8%	140.605.642,9	1.757.570.536,3	35.151.410,73	(2%)
5.	УКУПНО (1) + (4)		276.247.723,5	2.511.137.650,5	50.222.753,01	

Из табеле је видљиво да је становништво прије увођења пореза на додату вриједност на производе опорезоване вишом стопом (луксузне) трошило 47% а на основне производе и услуге 53% свога дохотка. Рачунајући да се ништа значајније није промијенило у стандарду становништва ове показатеље узећемо као константу за даље истраживање.

У табели 3 су приказани резултати истраживања професора Ханића, тј. граничне склоности ка потрошњи за домаћинстава, сврстана у 11 група, по редослиједу који је заснован на висини њиховог расположивог дохотка, а потом израчуната потрошња оптерећена пореском стопом од 17%, а затим израчуната ефективна пореска стопа. И њих ћемо узети као конститу за даљи рад.¹

¹ Основни закључци се у међувремену нису промијенили: над стандарда већине становништва драстично, као и и раслојавање, могло их је учинити само још израженијим, на првом мјесту гранична склоност потрошњи сиромашних слојева се морала приближити на 100%.

Табела 3.: Полазни подаци хипотетичког примјера за мјерење регресивности

Група домаћинства	Доходак у КМ	Гранична сколост потрошњи	Потрошња у КМ	Законска пореска стопа	Порез у КМ	Ефективна пореска стопа ПДВ
1	2.000	81,02%	1.620,40	17%	275,4	13,77%
2	3.000	78,89%	2.366,70	17%	402,2	13,40%
3	4.000	77,40%	3.096,00	17%	526,32	13,15%
4	5.000	76,16%	3.808,00	17%	647,36	12,94%
5	6.000	74,41%	4.464,60	17%	758,98	12,94%
6	7.000	72,42%	5.069,40	17%	861,73	12,31%
7	8.000	71,09%	5.687,20	17%	966,79	11,90%
8	9.000	70,03%	6.302,70	17%	1.071,34	11,75%
9	10.000	69,15%	6.915,00	17%	1.175,00	11,75%
10	11.000	67,82%	7.460,20	17%	1.268,20	11,52%
11	20.000	60,02%	12.400,00	17%	2.1080	10,05%

Закључак је да јединствена порека стопа од 17% изазива дејство пореске регресије, и то такво да се ефективне пореске стопе крећу у распону од 14% за најсиромашнија домаћинства, до 10% за најбогатије. Међутим, неслагања и недоумице око регресивног ефекта пореза на додату вриједност са једном стопом произлазе из различитих одредница и схватања овога феномена. Овај појам је тешко једнозначно одредити, с обзиром на различитости основица и временског рока. Ако појемо од основне - класичне дефиниције, по којој је регресивни порески систем онај гдје се просјечна пореска стопа појединца смањује са порастом дохотка, - класични се појам дохотка односи на годишњи доходак. Надаље, увријежена претпоставка свих оваквих мјерења јесте она о класичној инциденци овога пореза, тј. претпоставља се да се он у потпуности преваљује на потрошаче.² Међутим, резултати истраживања 80-их година³, који су се, дјелимично и због смањеног интереса за дистрибутивне ефекте пореза на додату вриједност, провели у само четири земље (Данској, Холандији, Шведској, и В.Британији) били су нешто скептичнији. Порез на додату вриједност се, у складу са класичним предвиђањем, показао регресиван када се мјери у односу на доходак (без обзира ради ли се о бруто или расположивом дохотку), а у правилу пропорционалан када се мјери у односу на потрошњу. Али, то истовремено указује и на мањи утицај снижене (односно, нулте стопе) за егзистенцијалне производе на ублажавање регресивности, односно промјене у смјеру прогресивности⁴. У прилог томе иде и чињеница да неки "егзистенцијални производи", који се опорезују нижом стопом, као што су новине, часописи, књиге, нису релативно заступљенији у потрошњи нижих доходних група, већ су напротив, изразито доходно еластични, што значи да се тиме само доприноси повећању регресивности.

Као разлог могућег мањег утицаја нижих (нултих) односно виших стопа на смањење, односно укидање регресивности, наводе се резултати емпиријских истраживања потрошње према којима потрошни модели (структура потрошње)

² Резултати истраживања за земље ЕЗ крајем седамдесетих година, када су системи стопа били диференцирани у односу на данашње стање, потврђивали су да диференциране стопе могу ублажити регресивност пореза на додату вриједност. Показало се да је порез на додату вриједност више-мање пропорционалан. Тачније речено, ако је као основица узета потрошња, порез на додату вриједност је исказивао благу прогресију, док је у случају доходне основице прогресија исказивана у правилу на почетку доходне лествице, док је у појединим земљама на крају доходне лествице (код виших доходака) систем постајао благо регресиван. Извор: *The Impact of Consumption Taxes at Different Income, OECD, Levels. 6. Paris:OECD, 1981.*

³ *Taxing Consumption. OECD, Paris: OECD, 1988, стр. 122-145.*

⁴ Видјети: *Cnossen, S., Value-added Taxes in Central and Eastern European Countries., Paris: OECD, 1998.*

различитих доходовних група, изгледа, све више конвергирају. Ипак, не може се донијети општи закључак о утицају диференцираних стопа на ублажавање регресивности пореза на додатну вриједност, јер су емпиријски подаци још увијек непотпуни. То поготову вриједи за транзиционе земље, јер “до сада није било проведено нити једно мјерење буџета домаћинстава како би се процијенили ефекти нижих и нултих стопа, те изузећа на оптерећење порезом на додатну вриједност или, пак, утицај пореза на додатну вриједност на расподелу.”⁵

Емпиријска основица за мјерење регресивности система једноставног пореза на додатну вриједност

Познато је да је са становишта алокативне неутралности и административно – техничке ефикасности, о чему ће бити више ријечи у наставку овог дијела рада, идеалан порез на додатну вриједност са једном стопом и најмањим могућим бројем изузећа. Такође је познато да је овакав тип пореза на додатну вредност управо и најрегресивнији, стога од њега треба и поћи при мјерењу регресивности система пореза на додатну вриједност како би се могли добити резултати на питање да ли се и колико може умањити регресивност пореза на додатну вриједност увођењем више стопа. Методологија овога типа истраживања захтијева прикупљање података за неколико типичних домаћинстава и њихово разврставање у доходне групе.

Као основица за утврђивање регресивности узима се расположиви доходак домаћинства, будући да се ова основица најчешће користи, зато што представља величину која је потрошачима транспарентна и позната и на основу које доносе одлуке о потрошњи, односно о штедњи. Такође се и темељна дефиниција појма регресивности темељи на тој основици. Са обзиром на то да је готово немогуће утврдити ефекат изузећа, она се по правилу занемарује.

Разлог је не само у недостатку подробнијих података анкете, већ прије свега у нерјешивим методолошким проблемима (били би потребни исцрпнији подаци о удјелу додате вриједности задње фазе изузетог производа у вриједности производа, односно релевантног плаћеног пореза на додатну вриједност пре задње фазе).

Наведено занемаривање изузећа не утиче значајније на дистрибуцију пореског оптерећења по групама, али утиче на израчунате “ефективне пореске стопе” које су због тога нешто више, иако незнатно.⁶ Овај “индиректни ефекат” односно удео пореза на додатну вриједност, који је плаћен на пословне инпуте у укупним приходима пореза на додатну вриједност по правилу је релативно мали.⁷ За илустрацију користимо се већ наведеним примјером, односно подацима из Табеле 3. која приказује ефективне стопе пореза на додатну вриједност по различитим доходним групама односно оптерећење порезом на додатну вриједност за различите нивое дохотке.

Приказани подаци потврђују тезу о регресивности пореза на додатну вриједност (удео пореза код најнижег дохотка је близу 14%, а код највишег дохотка 10%) мереног према расположивом дохотком. Наведена, уједначена регресивност је потпуно очекивана и с обзиром на примјену само једне стопе и презентоване податке о висини доходака и стопа граничне склоности потрошњи.⁸

⁵ Ибид, стр. 351

⁶ McLure, Charles E., Jr., (1990), *Income Distribution and Tax Incidence under the VAT (Y: Value added taxation in developing countries*, M. Gillis, C. S. Shoup and G.P. Sicat. Washington, DC: The World Bank, 32 - 40.)

⁷ Taxing Consumption, *OECD*, 1988, стр.131.

⁸ Међутим, када би се располагало садашњим стварним подацима, добивени резултати о регресивности би сигурно били другачији. Већи број доходних група, са мањом разликом у висини дохотка, наспрам мањег броја или само једне доходне групе са екстремно високим дохотком у односу на остале,

Симулација увођења снижене стопе

Приликом обрађивања снижене стопе пореза на додату вриједност за симулацију, пошло се од претпоставке прилагођавања, односно уклапања у допуштене границе одређене хармонизацијом у ЕУ, али и праксе земаља у транзицији. Стога је узета стопа од 5% (будући да је то доња допуштена граница за ЕУ) која обухвата храну, снабдевање водом, лијекове и фармацеутске производе, књиге, новине и часописе, путнички транспорт, али и комуналне услуге, што је учестали случај у земљама транзиције, те и у земљама ЕУ.

За симулације је потребна одговарајућа структура потрошње домаћинстава по одређеним групама производа, те је као релевантна за овај примјер претпостављена структура приказана у табели 4.⁹

Табела 4.: Структура потрошње домаћинстава по групама производа (у%)

Доходовне групе домаћинст. 8	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.
Расположиви доходак	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	10.000	11.000	20.000
Употребљена средства	1.620	2.366,7	3.096	3.808	4.464,6	5.069	5.687,2	6.302,7	6.915	7.460,2	12.4000
Исхрана (%)	50,76	44,53	41,55	36,51	35,30	31,81	28,34	26,82	24,35	21,34	15,02
Пиће (%)	2,85	2,92	3,47	3,28	3,39	3,28	3,10	3,05	2,95	2,82	2,05
Дуван (%)	3,93	2,81	2,58	2,56	2,22	2,31	2,17	2,12	1,76	1,69	1,05
Одећа и обућа (%)	6,85	7,25	6,97	7,08	6,96	4,71	7,00	7,50	7,14	7,42	9,08
Становање* (%)	12,27	15,12	13,48	14,93	13,00	12,75	12,26	12,59	16,02	14,60	15,02
Покућство (%)	4,56	6,78	7,8	10,30	8,11	8,92	9,63	9,38	7,04	8,44	9,12
Хигијена и здр. (%)	2,67	2,69	2,86	2,72	2,77	2,89	2,86	2,93	3,00	3,26	6,12
Образ.кул. и разонода	4,55	5,28	5,41	5,48	6,29	6,46	7,28	7,50	7,96	8,22	9,52
Саобраћај и ПТТ (%)	3,00	4,58	6,06	6,78	8,79	10,80	13,16	11,97	13,96	14,83	28,08
Остала роба** (%)	2,03	2,01	1,94	2,88	3,03	3,19	3,36	3,91	3,70	2,87	4,52
Губици и дугови (%)	0,68	0,96	1,05	1,23	1,42	1,56	1,96	1,55	2,03	2,50	3,00

* Становање, огрев и освјетљење; Издаци за кућу – стан и имање

** Остала роба и услуге, чланарине и сл.

Даље, претпоставља се увођење, поред опште стопе од 17% ($t=0,2$), уводи нижа стопа од 5% ($t^*=0,05$) на следеће групе производа: исхрана, становање, образовање, хигијена, нега и здравство.

За даљу анализу израчунава се потрошња домаћинства за двије групе производа: прве, коју чини збир укупне потрошње на групе производа опорезоване општом стопом и друге, коју чини збир укупне потрошње производа опорезоване нижом стопом. Резултати и поступак су приказани табели:

приказао би благу регресивност која се заокружава само код последње доходовне групе. Она се може објаснити изузетно малим удјелом штедње, односно великом граничном склоношћу ка потрошњи, посебно у нижим децилама, због чега би овај утицај на регресивност био релативно мали. Тек у последњем децилу значајније би растао удео штедње, што се очитује у паду ефективне стопе пореза на додату вриједност.

⁹ У циљу покушаја стварања емпиријске основе преузети су и прерађени подаци из: Ханић Х. и Тричковић, В., *Истраживање тржишта*, Економски факултет, 1992. Београд

Табела 5.: Структура збирне потрошње домаћинстава по групама производа опорезованих различитим пореским стопама

Групе домаћинстава	Потрошња на производе опорезоване општом стопом $t=0,2$		Потрошња на производе опорезоване нижом стопом $t^*=0,05$	
	Просечна склоност потрошњи (PPC1) ¹⁰	Апсолутни износ $C1 = PPC1 \times C$	Просечна склоност потрошњи (PPC2)	Апсолутни износ $C2 = PPC2 \times C$
1.	23,92 %	203,34	76,08 %	646,75
2.	29,75 %	482,06	70,25 %	1.138,33
3.	32,38 %	766,33	67,62 %	1.600,36
4.	36,70 %	1.136,23	63,30 %	1.959,76
5.	40,36 %	1.536,90	59,64 %	2.271,09
6.	42,64 %	1.903,70	57,36 %	2.560,89
7.	46,09 %	2.336,48	53,91 %	2.732,91
8.	49,26 %	2.801,51	50,74 %	2.885,68
9.	50,16 %	3.161,43	49,84 %	3.141,26
10.	48,67 %	3.365,53	51,33 %	3.529,46
11.	55,58 %	11.116,00	44,32 %	5.609,40

Увођење снижене стопе (5%) за одређене групе производа (исхрана, становање, образовање, хигијена, нега и здравство) резултира пореским уштедама по групама домаћинстава приказаним у табели :

Табела 6.: Укупна пореска уштеда остварена увођењем ниже стопе

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Групе домаћинстава	Порез на производе који се опорезују по општој стопи $T1 = C1 \times t$	Порез на производе који се опорезују по нижој стопи $T2 = C2 \times t^*$	Укупан порез (Т) (2) - (3)	Пореска уштеда** (s у KM)
1.	81,95	56,91	138,86	136,00
2.	130,27	80,01	210,28	191,90
3.	193,15	97,98	291,13	235,18
4.	261,27	113,55	374,82	272,53
5.	323,62	128,04	451,66	307,31
6.	397,20	136,64	533,84	327,88
7.	476,25	144,28	620,53	346,25
8.	537,44	157,06	694,50	376,83
9.	572,14	177,47	749,61	425,93
10.	666,83	176,88	843,71	424,48
11.	1.768	480	2.248,00	672,00

** Пореска уштеда домаћинства остварена увођењем снижене стопе = Укупан порез пре увођења ниже пореске стопе (7. колона табеле 3.- Укупан порез након увођења ниже пореске стопе (колона 4. табеле 17).

Да би се приказао очекивани ефекат на ефективне пореске стопе извршено је 5 симулација у погледу трошења пореске уштеде која се јавља због снижене стопе – од “реалистичних” до “радикалних”.

Прве три симулације (с1,с2 и с3) приказују релативно оптерећење порезом када би сва пореска уштеда због снижене стопе била утрошена у производе са сниженом стопом (симулација с1), производе са стандардном стопом од 17% (симулација с2) односно уштеђена (симулација с3). Резултати ових варијанти могу се посматрати и

¹⁰ PPC1 добијена је једноставним сабирањем процентуалне потрошње на групе производа из табеле 4, који се опорезују општом стопом

комбиновано, рецимо, да се за ниже доходне групе посматра кретање прве симулације, за средње друге, а за више доходне групе треће. Тако се добија нешто реалнија слика.

Свакако су реалније последње двије симулације (с4 и с5). У четвртој се претпоставља да се пореска уштеда због снижене стопе дијели на потрошњу производа са сниженом стопом и производа са стандардном стопом у складу са просјечном склоношћу дотичним двијема групама потрошње дотичне доходне групе (симулација с4).

У последњој, петој симулацији, претпоставља се да се пореска уштеда због снижене стопе дијели на три категорије: потрошњу производа са сниженом стопом, производа са стандардном стопом и штедњу у складу са граничном склоношћу наведеним облицима потрошње односно штедњи.

1) Прва симулација (с1) приказује релативно оптерећење дохотка порезом на додатну вриједност када би сва пореска уштеда због снижене стопе била утрошена у производу са нижом стопом. Формула за израчунавање ефективне пореске стопе тада би била:

$$t' = (st* + T)/Y \times 100$$

при чему је: t' - ефективна пореска стопа; s - пореска уштеда дате доходне групе остварена увођењем ниже стопе; t^* - нижа пореска стопа од 5%; T - укупан порез и Y - расположиви доходак.

2) Друга симулација (с2) приказује релативно оптерећење дохотка порезом на додатну вриједност када би сва пореска уштеда због снижене стопе била утрошена на производу са општом пореском стопом. Формула за израчунавање ефективне пореске стопе тада би била:

$$t' = (st + T)/Y \times 100,$$

при чему је t - општа пореска стопа од

3) Трећа симулација (с3) приказује релативно оптерећење дохотка порезом на додатну вриједност када би сва пореска уштеда због снижене стопе била уштеђена. Формула за израчунавање ефективне пореске стопе тада би била:

$$t' = T/Y \times 100.$$

4) Четврта симулација (с4) приказује релативно оптерећење дохотка порезом на додатну вриједност, када би сва пореска уштеда због снижене стопе била подијељена на: потрошњу производа са сниженом стопом, производа са опорезованих општом стопом и штедњу у складу са просјечном склоношћу тим двијема групама потрошње, односно штедње дате доходне групе. Формула за израчунавање ефективне пореске стопе тада би била:

$$t' = \frac{PPC \times s(PPC_1 \times t - PPC_2 \times t^*) + T}{Y} \times 100$$

гдје су:

PPC - просјечна склоност потрошњи дотичне доходне групе (колона 3 табеле 5)

PPC1 - просјечна склоност потрошњи дотичне доходне групе производима који су опорезовани општом пореском стопом (колона 2 табеле 5)

PPC2 - просјечна склоност потрошњи дотичне доходне групе производима који су опорезовани нижом пореском стопом (колона 4 табеле 5)

5) Пета симулација (с5) приказује релативно оптерећење дохотка порезом на додатну вриједност када би сва пореска уштеда због снижене стопе била подијељена на:

потрошњу производа са сниженом стопом, производа са опорезованих општом стопом и штедњу у складу са маргиналном склоношћу тим двјема групама потрошње, односно штедње дате доходне групе. Подацима о висини граничне склоности потрошње за дате доходне групе се не располаже, али се они дају израчунати на основу података датих у табели 3.

На основу познатих релација $MPC = \Delta C / \Delta Y$ и $MPC + MPS = 1$ израчунате су граничне склоности потрошње (и штедње), утврђене према променама у структури потрошње (и штедње), следеће доходне групе и износе:

Доходне групе	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.
MPC1	0,27	0,28	0,37	0,40	0,36	0,43	0,46	0,36	0,20	0,55	-
MPC2	0,49	0,46	0,36	0,31	0,29	0,17	0,15	0,25	0,38	0,01	-
MPS	0,24	0,26	0,27	0,29	0,35	0,40	0,39	0,39	0,42	0,44	-

При чему су:

- MPC1-гранична склоност потрошњи производима који се опорезују по општој стопи.
- MPC2- гранична склоност потрошњи производима који се опорезују по нижој стопи.
- MPS- гранична склоност штедњи.

Сада постоје сви неопходни подаци за израчунавање ефективне пореске стопе у овој симулацији. Ефективна пореска стопа добиће се по формули:

$$t' = \frac{s(MPC1x_t + MPC2x_t^*) + T}{Y} \times 100$$

Ефективне пореске за свих пет симулација (односно Удео пореза у расположивом доходу домаћинства за различите симулације (c1 – c5) трошења пореске уштеде) приказане су у следећој табели:

	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.
c1	7,78%	8,09%	8,17%	8,49%	8,75%	8,79%	8,92%	9,07%	9,03%	8,77%	8,98%
c2	9,23%	9,37%	9,38%	9,60%	9,78%	9,76%	9,79%	9,88%	9,98%	9,57%	9,70%
c3	7,29%	7,66%	7,77%	8,13%	8,41%	8,47%	8,62%	8,80%	8,77%	8,50%	8,73%
c4	8,00%	8,32%	8,39%	8,72%	8,99%	9,02%	9,13%	9,28%	9,22%	8,95%	9,16%
c5	8,06%	8,04%	8,07%	8,36%	8,58%	8,63%	8,76%	8,90%	8,83%	8,61%	-

Закључак

Прво, из приказаних симулација је видљиво да се увођењем снижене стопе за релативно велики број производа (њихов стварни удио у расположивом доходу, прије симулација, износи преко 70% за ниже групе, до око 50% за највишу групу) успијева неутрализовати регресивност пореза на додату вриједност, али да укупан ефекат ипак није прогресиван.

Са изузетком комбинације која би обухватила резултате прве симулације за ниже доходне групе, те друге за средње и више и гдје би се тада прогресивност огледала само у поређењу нижих са осталим групама, може се рећи да је ефекат у правилу пропорционалан.

Примјер потврђује, дакле да је снижена стопа пореза на додату вриједност могућ инструмент неутрализације регресивности, уколико се примијени на што већи број "егзистенцијалних производа", али да су њени домети ограничени. Тешко се може очекивати да би се њоме постигла знатнија прогресивност пореза на додату вриједност, али се може постићи пропорционалност и евентуално врло блага прогресија.

Наведени резултати упућују и на закључак да увођење нулте стопе, али на знатно ограниченији број производа (хљеб, млијeko, одређени лијекови и хируршко-ортопедска помагала, те књиге) неће знатније утицати на регресивност пореза на додату вриједност, те је готово сигурно неће у потпуности компензовати.

Многобројна истраживања указала су да је једна стопа (између 10 и 20 %) са мало изузетака и широком основицом повољнија од примјене више стопе и са више изузетака који смањују основицу и чине сложеном наплату пореза.¹¹ Из тога произлази да примјена више стопе не би доносила веће приходе од примјене једне стопе. Осим тога, као што је то већ речено, већи број стопе повећава административне проблеме и трошкове наплате пореза на додату вриједност. Међутим, у пракси ово има смисла у периоду када се тек уводи порез на додату вриједност (која се тада определијелила за ненеутралну стопу којом би се остварио виши ниво прихода)¹². Поготову се то односи на БиХ, с обзиром на њену тржишну структуру, ефикасност владиних инситута у заштити потрошача (антимонополски закони, дирекције за контролу цијена, дирекције робних резерви).

Друго, у условим какви постоје на БиХ економском тржишту, које је по слободној процијени аутора – олигархно тржиште на коме владе (ни на једном нивоу власти) немају инструменте контроле цијене, највјероватније је да до појефтињења услед увођења ниже стопе не би ни дошло, већ би се разлика између више и ниже стопе „слила у цепове“ малопродаца као већа маржа. Претпоставка је да ће сви произвођачи и трговци, чији се производи налазе на стварно вишим стопама од стопе пореза на додату вредност, *смањети пореског оптерећења, за које би у ствари требали смањити своју цијену, прелити у марже и профите*. Уосталом, тржиште (олигархно) је већ навикло на овај ниво цијена, а с друге стране производи који би били на сниженој стопи имају ниску цјеновну еластичност тражње што иде у прилог закључку из претходне реченице. Доказ је и скорашње неоправдано поскупљење цијена основних животних потрепштина, на које ентитетске владе нису имале никаквог одговора.

¹¹ Видјети: Hassan, F. – Bogetić, Z., *Determinants of value added tax revenue*, World Bank Working Paper, no. 5290, 1993.

¹² Из табеле бр. 1 видљиво је да би се, уз додавање процијењеног износа сиве економије на ову пореску основицу, добио приближно исти износ процијењене пореске основице као и у претходном примјеру (који полази од БДП-а) просјечна пореска стопа у односу на остварене приходе *износила 13%* (укупан порески приход/обухваћена основица x 100), а не уведена од 17%.

Треће, увођење ниже стопе довело би драстично до пада буџетских прихода. Босна и Херцеговина не смије дозволити луксуз да се одрекне најефикаснијег и најјефтинијег начина прикупљања прихода, зарад неутемељених прича о заштити стандарда потрошача. Велики број изузећа има значајан утицај на ширину пореске основице. Изузимање свих услуга из пореске основице значајно смањује приходе и истовремено између пореских стопа, и пореских прихода постоји позитивна корелација, док распон стопа одређен као апсолутна разлика између највише и најниже стопе, као што је већ речено, може имати негативан ефекат на остваривање прихода.¹³

Четврто, властима –носиоцима пореске политике паметније да кроз расходну страну буџетске структуре (прекомпоновање исте у корист субвенција и продуктивних расхода) и смањење јавне потрошње, остваре заштиту стандарда становништва. А регресивност – неправедност опорезивања порезом на додату вриједност компензује кроз измјене у директним облицима опорезивања.

Александар Стојановић

EMPIRIC ANALYSIS OF BENEFITS OF INTRODUCTION OF THE LOWER VALUE ADDED TAX RATE

Summary

The initiative for introduction of the lower value added tax rate for certain life products is currently present in BiH. Given the characteristic features of this taxation form and current economic events, this paper tries to point out all advantages and disadvantages that this decision might produce in BiH economy.

Key words: indirect taxation, value added tax, taxation effects

¹³ Видјети: Gillis, M. – Shoup, C. – Sicut, *Value added taxation in developing countries*, Washington: World Bank, 1990.

АНАЛИЗА ТРЖИШНЕ КОНЦЕНТРАЦИЈЕ У ВОДЕЋИМ ПРИВРЕДНИМ ГРАНАМА БиХ

Апстракт: Као што нам је већ познато, тржиште у БиХ је доста специфично, а самим тим и индустријски сектор, посебно са становишта улоге и функције Концентрацијског већа БиХ. Наиме, у БиХ се посебно разматра тржиште Републике Српске, тржиште Федерације БиХ и тржиште Брчко Дистрикта. Конкурентијско веће овај проблем је решило отварањем својих канцеларија на сваком овом тржишту, како би се што ефикасније пратиле промене у тржишној концентрацији.

Конкурентијско веће БиХ, од свог оснивања па све до данас, решило је бројне захтеве за преузимање, аквизиције и удруживање фирми на територији БиХ. Треба нагласити да је главни разлог тако великог броја случајева концентрације транзиција, тј. приватизација, услед које је дошло до значајне распродаје државног капитала у свим фирмама, што је, наравно, привукло стране инвеститоре и компаније. Разумљиво је да ће БиХ бити још привлачнија за инвеститоре када потпише споразум са ЕУ о стабилизацији и придруживању, то ће наравно, тада донети и више посла за Конкурентијско веће БиХ.

У даљем излагању анализираћемо концентрацију на појединим тржиштима у Босни и Херцеговини.

Кључне речи: тржишно учешће, индекси концентрације, конкурентијски савет, тржишна концентрација,

1.1. Анализа концентрације тржишта челичних производа у БиХ

На посматраном тржишту у БиХ послује неколико фирми које сходно својим могућностима остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 1 Тржишна учешћа привредних субјеката на релевантном тржишту у БиХ

Р.б	Привредни субјект	Тржишна учешћа (%)
1	Mittal Steel	25%
2	Интермеркур	15%
3	LIM Products	15%
4	BH Rex	10%
5	Voestalpine	10%
6	Treasury	10%
7	Остали (15)	15%
8	УКУПНО	100%

Извор: Конкурентијско веће БиХ

Анализом табеле бр. 1, приметимо да највећа учешћа на тржишту производа од челика има компанија Mittal Steel (25%). Уколико применимо НН-индекс на ово тржиште добићемо следећи резултат:

$$HHI = 25^2 + 2 \cdot 15^2 + 3 \cdot 10^2 + 15 \cdot 1^2 = 625 + 450 + 300 + 15 = 1390$$

Прегледом добијеног резултата, можемо закључити да релевантно тржиште спада у умерено концентрисана тржишта са величином $HHI = 1390^1$.

Треба напоменути да је на овом тржишту највећу доминацију остварила компанија Mittal Steel Company N.V., Hofplein 20, 3032AC Ротердам, Краљевина Холандија, која је основана 27. маја 1997. године и регистрована у трговачкој комори Ротердама, под бројем: 24275428.

Привредни субјект Mittal Steel има производне капацитете од 75 милиона тона течног челика, а производња у 2005. години износила је 63 милиона тона, што чини 5,6% укупне светске производње у тој години. Mittal Steel продаје своје производе у 150 земаља света. Ова фирма од укупне своје производње челика 41% производи у Северној и Јужној Америци, 38% у Европи, а преосталих 21% производи у Казахстану, Алжиру и Јужноафричкој Републици.

Привредни субјект Mittal Steel, дана 12. новембра 2004. године, имао је 51% власничког учешћа у привредном субјекту ВН Steel Жељезара Зеница д.о.о., Зеница, а након куповине додатних 41% власничког учешћа од привредног субјекта Kuwait Consulting and Investment Co, у 2005. години, постао је 100% власник. Mittal Steel је регистрован у Општинском суду у Зеници под бројем У/1-21-2143/05 дана 29.11. 2005. године, са основном делатношћу производња сировог железа и челика. Mittal Steel, као водећа компанија у БиХ, у производњи железа и челика, остварила је следеће тржишно учешће на релевантном тржишту најзначајнијих производа од челика у БиХ:

Табела бр. 2 Тржишно учешће релевантних производа од челика компаније Mittal Steel у Босни и Херцеговини дана 31.12.2005.

Р.б	Производ	Mittal Steel		Босна и Херцеговина	
		Количина	Проценат	Количина	Проценат
1	Тешки челични профили	34.847МТ	38.72%	90.000 МТ	100%
2	Челични производи од жлице	587 МТ	5.87%	10.000 МТ	100%
УКУПНО		35.434 МТ		100.000 МТ	

Извор: Конкуренијско веће БиХ

Наведимо и један случај концентрације који се недавно десио на тржишту челика у БиХ, током 2007. године. Наиме, привредни субјект Zlotrex A.S., Ul. Zielona, br. 26, 42-360 Poraj, Република Пољска, доставио је Конкуренијском већу БиХ Пријаву намере концентрације, којом подносилац Пријаве намерава купити већину деоница субјекта Voestalpine Stahlhandel GmbH, Linz, Република Аустрија.

Битно је нагласити да привредни субјект Voestalpine путем својих повезаних привредних друштава Veting HP i Veting SA, који су активни на датом тржишту БиХ, годишње дистрибуише око 8000 тона производа од челика, а видели смо да ова компанија остварује од 10 до 15% тржишног учешћа разматраног тржишта у БиХ.

Након процене и анализе података и утврђених чињеница, Конкуренијско веће је закључило да провођење предметне концентрације не води хоризонталном преклапању

¹ Вредности НН од 1000 до 1800 представљају тзв. тржишта са умереном концентрацијом, док вредности до 1000 представљају ниску концентрацију, а преко 1800 високу концентрацију.

учесника концентрације, с обзиром да привредни субјект Zlotrex не делује у БиХ, те да ће тржишна учешћа привредног субјекта Voestalpine остати непромењена и да наведена концентрација неће произвести промену тржишних позиција субјеката на датом тржишту.

1.2. Анализа концентрације на тржишту прераде млека и производње млечних производа у БиХ

На овом тржишту у БиХ послује неколико фирми које сходно својим могућностима остварују следећа тржишна учешћа:

Тржишно учешће на релевантном тржишту најзначајнијих млекара у Босни и Херцеговини у 2006. години

Р.б	Назив привредног субјекта	Тржишно учешће (%)
1.	Млијекопродукт Козарска Дубица	22
2.	Megle - Бихаћ	16,2
3.	ППМ Тузла	11,5
4.	Immer - Градачац	8,5
5.	ДТД Шњеготина	4,7
6.	Мљекара - Ливно	3,8
7.	Милкос Сарајево	3,7
8.	Tippas - Посушје	3,5
9.	Natura Vita - Теслић	3,4
10.	Мљекара а.д. Бања Лука	2,7
11.	Остали (20)	20
	Укупно	100

Извор: Конкуренијско веће БиХ

Анализом података из претходне табеле, закључујемо да највеће тржишно учешће остварује привредни субјект Млијекопродукт Козарска Дубица са 22% тржишног учешћа, а следе га Megle Бихаћ са 16,2% и ППМ Тузла са 11,5%. Применом метода за израчунавање НН индекса добијамо следећи податак:

$$ННН = 22^2 + 16,2^2 + 11,5^2 + 8,5^2 + 4,7^2 + 3,8^2 + 3,7^2 + 3,5^2 + 3,4^2 + 2,7^2 + 20 \cdot 1^2 = 1052$$

Анализом овог резулта $ННН = 1052$, долазимо до закључка да релевантно тржиште спада у тржишта са умереном тржишном концентрацијом.

Према подацима од стране министарстава ентитета, за 2006. годину, млекаре у Босни и Херцеговини су обезбедиле свеже млеко за прераду из следећих извора:

- млекаре из Републике Српске обезбеђују 93,3% млека из Републике Српске и 6,7% из Федерације БиХ;
- млекаре из Федерације БиХ обезбеђују 81,5% из Федерације БиХ и 18,3% из Републике Српске, те 0,2% из увоза.

Прегледом података из табеле бр. 3, приметимо да највеће тржишно учешће остварује привредни субјект Млијеко продукт д.о.о. Козарска Дубица, која је уписана у судски регистар у Бањој Луци дана 16. 03. 2000. године под бројем: 1-9244-00.

Основна делатност привредног субјекта Млијекопродукт Козарска Дубица је производња и прерада млека. Оснивач и 100% власник датог привредног субјекта јесте господин Миле Арсић из Козарске Дубице, Вреоци бб. Дати привредни субјект нема субсидијарних друштава у БиХ ни изван БиХ.

Као пример тржишне концентрације на разматраном тржишту можемо узети куповину већинског пакета акција Мљекаре Бања Лука од стране Млијекопродукта Козарска Дубица, која је започела предајом Пријаве намере концентрације Конкурентијском већу дана 03. 04. 2007 године.

Анализом претходне табеле, можемо да установимо да је заједничко учешће на релевантном тржишту привредног субјекта Мљекара Бања Лука и привредног субјекта Млијеко продукт Козарска Дубица, након предметне концентрације - 24,70%.

Конкурентијско веће је након процене и анализе података и чињеница у поступку доношења предметног Решења, утврдило да концентрација предметних субјеката не спречава, ограничава нити нарушава тржишну конкуренцију на релевантном тржишту прераде млека и производње млечних производа у БиХ, те је одлучено да се поменути концентрација дозволи.

1.3. Анализа концентрације на банкарском тржишту у БиХ

На банкарском тржишту БиХ послује знатан број банака које сходно својим могућностима остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 4
Тржишно учешће водећих банака, у односу на укупну активу у Босни и Херцеговини на дан 31. 12. 2004.

Р.б	Назив банке	Укупна активна (%)
1.	Raiffeisen banka	22,4
2.	Hypo Alpe Adria banka	11,7
3.	UniCredit zagrebačka banka	14,4
4.	HVB Central Profit banka	8,1
5.	UPI banka	4,2
6.	Volksbank BiH	3,5
7.	Razvojna banka Jugoistočne Evrope	3,2
8.	Tuzlanska banka	3,1
9.	Nova banjalučka banka	2,2
10.	Nova banka	2
11.	CBS banka	1,8
12.	LHB banka	1,45
13.	Остале банке (20)	22,15
	УКУПНО	100

Извор: Конкурентијско веће БиХ

Анализом претходне табеле, закључујемо да је највеће тржишно учешће у БиХ на дан 31.12. 2004. године имала Raiffeisen банка са 22,4%, а следе је UniCredit загребачка банка са 14,4% и Hypo Alpe Adria banka са 11,7%. Применом HH индекса на дато тржиште, дошло се до следећих сазнања:

$$HHI = 22,4^2 + 11,7^2 + 14,4^2 + 8,1^2 + 4,2^2 + 3,5^2 + 3,2^2 + 3,1^2 + 2,2^2 + 2^2 + 1,8^2 + 1,45^2 + 20 \cdot 1,1^2 = 1000$$

На основу добијеног резултата $HHI = 1000$, можемо закључити да је 2004. године на банкарском тржишту владала умерена тржишна концентрација, која се налази на самој граници са ниском тржишном концентрацијом.

Тржишно учешће водећих банака, у односу на укупну активу у Федерацији Босне и Херцеговине, на дан 31. 12. 2004. године
Табела бр. 5

Р.б	Назив банке	Укупна актива (%)
1.	Raiffeisen banka	27,6
2.	Hypo Alpe Adria banka	14,4
3.	UniCredit zagrebačka banka	17,8
4.	HVB Central Profit banka	10
5.	UPI banka	5,2
6.	Volksbank BiH	4,3
7.	Tuzlanska banka	3,8
8.	CBS banka	2,3
9.	Остале банке	14,6
	УКУПНО	100

Извор: Конкуренијско веће БиХ

Тржишно учешће водећих банака, по укупној активи у Републици Српској на дан 31. 12. 2004. године
Табела бр. 6

Р.б	Назив банке	Укупна актива	
		Износ у КМ (000)	(%)
1.	Hypo Alpe Adria banka	564.943,00	34,21
2.	Razvojna banka Jugoistočne Evrope	290.050,00	17,56
3.	Nova banjalučka banka	193.249,00	11,7
4.	Zepter banka	169.343,00	10,25
5.	Nova banka	159.416,00	9,65
6.	LHIB banka	132.046,00	8
7.	Pavlovic International Bank	59.642,00	3,61
8.	Остале банке	259.602,00	15,72
9.	Укупно	1.651.412,00	100

Извор: Конкуренијско веће БиХ

Анализу банкарског тржишта започели смо са подацима из 2004. године, како бисмо добили што бољи увид о променама на банкарском тржишту у последње време. Следи анализа банкарског тржишта која је заснована на подацима из 2006. године.

Табела бр. 7 Тржишно учешће водећих банака у БиХ по укупној активи, на дан 31.12.2006. године

Р.б	Назив банке	Укупна актива	
		Износ у КМ (000)	(%)
1.	Raiffeisen banka Sarajevo	3.098.319.000,00	21,07
2.	UniCredit zagrebačka banka Mostar	1.859.462.000,00	12,65
3.	Hypo Alpe Adria banka Mostar	1.697.592.000,00	11,55
4.	HVB Central Profit banka Sarajevo	1.279.190.000,00	8,7
5.	Hypo Alpe Adria banka Banja Luka	1.147.918.000,00	7,81
6.	Volksbank Sarajevo	557.097.000,00	3,79
7.	UPI banka Sarajevo	444.315.000,00	3,02
8.	Zepter Komerc banka Banja Luka	244.956.000,00	1,66
9.	Остале банке (24)	4.303.468.000,00	28,96
	Укупно	14.693.669.000,00	100

Извор: Конкурентијско веће БиХ

Анализом табеле бр. 7, закључујемо да је Raiffeisen банка поново остварила највеће тржишно учешће од 21,07%, с тим да је тржишно учешће остварено у 2006. години нешто мање него што је то било у 2004. години. Следи примена методе за израчунавање НН индекса:

$$NNI = 21,07^2 + 12,65^2 + 11,55^2 + 8,7^2 + 7,81^2 + 3,79^2 + 3,02^2 + 1,66^2 + 24 \cdot 1,2^2 = 935$$

Уколико погледамо добијени резултат $NNI = 935$, можемо закључити да релевантно тржиште поседује ниску тржишну концентрацију, која се, додуше, налази на самој граници са умереним степеном концентрације.

Табела бр. 8 Тржишно учешће водећих банака на дан 31. 12. 2006. године на тржишту малопродајног банкарства Босне и Херцеговине у (000 КМ)

Р. Б.	Банка	Приватни депозити	Тржишно учешће (%)	Приватни кредити	Тржишно учешће (%)	Укупно	Просек
1.	Raiffeisen banka Sarajevo	1.149.008	27,32	947.949	21,77	2.096.957	24,5
2.	UniCredit zagrebačka banka Mostar	804.474	19,13	661.881	15,2	1.466.355	17,13
3.	Hypo Alpe Adria banka Mostar	352.840	8,39	519.503	11,93	872.343	10,19
4.	HVB Central Profit banka Sarajevo	256.171	6,09	374.326	8,6	630.497	7,37
5.	Hypo Alpe Adria banka Banja Luka	200.255	4,76	383.883	8,81	584.138	6,82
6.	Volksbank Sarajevo	178.504	4,24	283.034	6,5	461.538	5,39
7.	UPI banka Sarajevo	114.795	2,73	107.458	2,47	222.253	2,6
8.	Zepter Komerc banka Banja Luka	131.110	3,12	49.978	1,15	180.626	2,11
9.	Остале банке	1.018.141	24,21	1.026.735	23,57	2.045.338	23,89
10.	Укупно	4.205.298	100	4.354.747	100	8.560.045	100

Извор: Конкурентијско веће БиХ

Овде треба нагласити да „малопродајно“ банкарство обухвата банкарске услуге за становништво: депозите и рачуне, заједничке фондове, пензионе фондове и брокерске услуге на тржишту хартија од вредности, дистрибуцију, дивиденди итд. Наравно, и у овом сегменту највеће учешће остварује Raiffeisen банка, са просеком од 24,5%.

Табела бр. 9 Тржишно учешће водећих банака, на дан 31. 12. 2006 године, на тржишту корпоративног банкарства на целој територији Босне и Херцеговине у (000 КМ)

б	Банка	Корпоративни депозити	Тржишно учешће (%)	Корпоративни кредити	Тржишно учешће (%)	Укупно	Просек
•	Нуро Alpe Adria bank Mostar	1.141.579	16,89	786.929	17,69	1.928.508	17,21
•	Raiffeisen banka Sarajevo	924.032	13,67	912.414	20,51	1.836.446	16,39
•	Нуро Alpe Adria bank Banja Luka	802.801	11,88	519.518	11,68	1.322.319	11,8
•	UniCredit zagrebačka banka Mostar	616.923	9,57	381.707	8,58	1.028.630	9,18
•	HVB Central Profit banka Sarajevo	753.515	11,15	271.620	6,1	1.025.135	9,15
•	UPI banka Sarajevo	277.136	4,1	160.249	3,6	437.385	3,9
•	Volks banka Sarajevo	108.323	1,6	90.248	2,03	198.571	1,77
•	Zepter Komerc Banka Banja Luka	71.752	1,06	82.480	1,85	154.232	1,38
•	Остале банке	2.031.765	30,06	2.507.945	27,96	3.276.047	28,22
0.	Укупно	6.757.826	100	4.449.447	100	11.207.273	100

Извор: Конкуренцијско веће БиХ

Корпоративно банкарство обухвата широк обим банкарских услуга које се генерално нуде корпоративним клијентима. Оне укључују: депозите, кредите повчане трансакције, кредитна писма, међународне исплате итд. У овом случају, највећи просек тржишног учешћа остварила је Нуро Alpe Adria bank Мостар од 17,21%, док је иза ње врло близу Raiffeisen банка Сарајево са 16,39%.

Као пример тржишне концентрације на овом тржишту можемо навести Пријаву намере концентрације, дана 25. 01. 2007. године којом Volksbank International AG, Preregringasse 3, 1090 Веџ, Република Аустрија и привредни субјект Volksbank ВН д.д. пословни центар UNITIC, Фра Анђела Звиздовића 1, 71000 Сарајево, БиХ желе купити већину деоница у привредном субјекту Zepter Komerc банка д.д. Јеврејска бб, Бања Лука, БиХ. Да би Конкуренцијско веће могло да да коначну одлуку на наведену пријаву, морало је у анализи релевантног тржишта и за процене тржишног учешћа учесника предметне концентрације, да користи податке Агенције за банкарство Федерације БиХ и Агенције за банкарство Републике Српске, као и податке који су достављени у пријави од стране учесника предметне концентрације. Након обављене анализе наведених података, заједничко тржишно учешће учесника предметне концентрације у сегменту aktive на тржишту БиХ је износило укупно 5,45% (табела бр. 31); заједничко тржишно учешће у сегменту малопродајног банкарства је износило 7,36% (табела бр. 32) у сегменту приватних депозита, те 7,65% у сегменту приватних кредита, док је просечно тржишно учешће учесника концентрације у сегменту малопродајног банкарства износило 7,50%. Заједничко учешће на тржишту корпоративног банкарства (табела бр. 33) износило је 1,66% у корпоративним депозитима, у корпоративним кредитима 3,88%, док је просечно заједничко тржишно учешће учесника концентрације у сегменту корпоративног банкарства износило 3,15%.

Конкуренцијско веће је након процене и анализе података и чињеница утврдило да концентрација предметних привредних субјеката не спречава, ограничава или нарушава тржишну конкуренцију у области пружања банкарских услуга на територији целе БиХ, већ осигурава појачану тржишну конкуренцију на територији БиХ.

Подносилац пријаве је такође навео низ показатеља којима доказује да ће провођење намеравање концентрације произвести позитивне ефекте за привреду и потрошаче кроз (снижавање цена производа и услуга, повећање квалитета производа и услуга, повећање и проширење могућности избора производа или услуга за потрошаче и сл.).

Након свих наведених анализа и података, Конкуренцијско веће је допустило предметну концентрацију.

1.4. Анализа концентрације на тржишту производње и продаје возила у БиХ

На овом тржишту у БиХ послује већи број компанија које сходно својим могућностима остварују различита тржишна учешћа. Наиме, Volkswagen (на нивоу целе групе, која обухвата Volkswagen, Audi, SEAT и Škoda) има тржишно учешће од 39,89%. Тржишно учешће највећих конкурената на овом тржишту производње и продаје возила у БиХ је: Renault група 14,57%; Ford Motors група 7,68%; General Motors 6,89%, Hyundai and KIA 6,70%, АвтоВаз 6,22; Toyota 4,63%, PSA Group 4,57% и Porsche AG 0,54%.

На основу ових података можемо закључити да је Volkswagen група остварила благу доминацију на тржишту са учешћем од готово 40% њен НИ индексе износи: $НИ = 1591$, што нам говори да Volkswagen иако поседује највећи тржишни удео, још увек не представља опасност за конкуренцију. Такође, овде је битно нагласити да Volkswagen група, Renault група и Ford Motors група као три компаније са највећим тржишним учешћима, остварују 62,14% од укупне продаје аутомобила на тржишту.

Када је у питању производња возила, привредни субјект Volkswagen је једини произвођач у БиХ путем повезаног привредног субјекта Volkswagen Сарајево д.о.о. Богошћа, у чијем се производном погону склапају возила из производног програма Volkswagen групе.

Као пример тржишне концентрације на овом тржишту можемо навести случај Пријаве о намери концентрације од 18. 07. 2007. године у којој привредни субјект Porsche AG жели да стекне већинско власништво над привредним субјектом Volkswagen, куповином деоница. С обзиром да смо већ рекли да на БиХ тржишту једино Volkswagen обавља послове производње аутомобила, из тог разлога учешће Volkswagena на релевантном тржишту јесте 100%, док привредни субјект Porsche AG нема тржишног учешћа.

Дакле, уколико дође до концентрације на овом релевантном тржишту, десиће се само промена контроле над постојећим учесницима концентрације, тако да се не ствара нити јача било чији положај.

Битно је нагласити да привредни субјект Volkswagen и привредни субјект Porsche AG, на ауто тржишту у БиХ, врше продају својих возила преко независног дистрибутера ASA Auto d.o.o., Сарајево.

Имајући у виду све горе наведене податке, Конкуренцијско веће је оценило да предметна концентрација неће створити нити ојачати доминантни положај учесника концентрације, јер се неће моћи у значајној мери понашати независно од стварних конкурената. Такође, предметна концентрација може само донети одређене погодности за потрошача, које ће настати њеним провођењем, а те погодности огледају се кроз ниже цене производа и/или услуга, повећање квалитета производа и/или услуга, увођење иновација и повећање и проширивање могућности избора производа и/или услуга. Дакле, не постоје негативни ефекти предметне концентрације који би могли

довести до нарушавања, ограничења и спречавања конкуренције на датом тржишту, јер је према тржишним учешћима конкуренције, видљиво постојање снажне конкуренције на датом тржишту.

Након што је све ове чињенице узело у обзир, Конкуренцијско веће је допустило предметну концентрацију.

1.5. Анализа концентрације на тржишту продаје ПВЦ капака и оквира у БиХ

На разматраном тржишту у БиХ послује неколико фирми које сходно својим могућностима остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 10 Тржишно учешће главних конкурената на тржишту продаје ПВЦ оквира у БиХ

Привредни субјекти	Тржишно учешће (%)
Rehau	10
Deceuninck	5
Aluplast	17
Salamander/Bruegmann	10
Gealan	10
Profine grupa	33
Остали (15)	15
Укупно ПВЦ оквири	100

Извор: Конкуренцијско веће БиХ

Анализом претходне табеле, закључујемо да је највеће тржишно учешће остварила Profine група са 33%, а следи је Aluplast са 17%. Уколико узмемо у обзир НН индексе, добићемо следеће:

$$HHI = 10^2 + 5^2 + 17^2 + 10^2 + 10^2 + 33^2 + 15 \cdot 1^2 = 1718$$

Дакле, НН индексе износи: $HHI = 1718$. Можемо закључити да је на овом тржишту присутна умерена тржишна концентрација која се налази близу границе високе тржишне концентрације, с обзиром да је НН износио 1718. Стога је потребно сваки наредни корак у концентрисању на овом тржишту будно пратити и анализирати, како не би дошло до формирања доминантне фирме на овом тржишту.

1.6. Анализа концентрације на тржишту продаје рударске опреме у БиХ

На релевантном тржишту у БиХ послује неколико фирми које, сходно својим могућностима, остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 11 Тржишно учешће компанија на тржишту продаје опреме за рударство у Босни и Херцеговини у 2006. години

Привредни субјекти	Тржишно учешће (%)	Вредност
Atlas Copco Group	45	1.641.999.60
Sandvik Tamrock	30	1.094.666.40
Furukawa	10	364.888.80
Montabert	5	182.444.40
Soosan	5	182.444.40
АС Oprema	0.107	3.912.00
Остали (40)	4.89	178.431
Укупно	100	3.648.888

Извор: Конкуренцијско веће БиХ

**С обзиром да око четрдесет предузећа на овом тржишту остварује тржишно учешће од 0,1% и мање, иста неће бити узета у разматрање приликом рачунања ННИ јер се њихов утицај на укупну концентрацију на тржишту продаје опреме за рударство у БиХ сматра безначајним*

У табели бр. 11, приметимо да компанија Atlas Corco Group располаже са великим тржишним учешћем, и то од 45%, што јој у некој мери већ обезбеђује доминантан положај на релевантном тржишту. Применом НН индекса на целокупно тржиште, добићемо да је:

$$H N I = 45^2 + 30^2 + 10^2 + 5^2 + 5^2 + 0,107^2 = 3075$$

Анализом добијеног резултата ННИ = 3075, долазимо до сазнања да је на основу ННИ овде реч о тржишту које спада у високо концентрисана тржишта, а што се и могло закључити на основу чињенице да тржишно учешће три водеће компаније на овом тржишту износи 85% од укупне производње. Међутим, уколико погледамо и остала тржишна учешћа других компанија, видећемо да је релевантно тржиште фрагментирано и да на њему ипак постоји одговарајућа тржишна конкуренција, што на неки начин ублажава резултат НН индекса, па се на основу тога ово тржиште може сматрати и средње концентрисаним.

На овом тржишту је на основу Пријаве намере концентрације од 21. 09. 2007. године, која је достављена Конкуренијском већу, извршена концентрација и то између лидера Atlas Corco Group, који је обезбедио 100% власништво над компанијом АС Опрема.

Након провођења предметне концентрације на наведеном релевантном тржишту, Atlas Corco Group имаће тржишно учешће од 45,107%, што значи да постоји претпоставка стварања доминантног положаја, с обзиром да има веће учешће на тржишту од 40%. Међутим, с обзиром да субјект АЦ Опрема већ делује на релевантном тржишту у продаји производа Atlas Corco Group, као његов дистрибутер, овом концентрацијом неће доћи до значајнијег јачања доминантног положаја привредног субјекта Atlas Corco Group на релевантном тржишту БиХ, јер је реч о куповини дистрибутера својих производа на тржишту БиХ.

Дакле, Конкуренијско веће је утврдило да постоји значајна конкуренција на овом тржишту, што је претпоставка деловања слободне конкуренције, те да не постоје законске и административне баријере за улазак потенцијалних конкурената на посматрано тржиште.

Сходно свим наведеним чињеницама, Конкуренијско веће је дозволило реализацију дате концентрације.

1.7. Анализа концентрације на тржишту производње и дистрибуције електричне енергије у БиХ

На тржишту електричне енергије у БиХ послују привредни субјекти који сходно својим могућностима остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 12

Тржишно учешће главних конкурената на тржишту ел. енергије

Процена за 2006. годину у (GWh)	ЕП БиХ	ЕП РС	ЕП ХЗХБ	Брчко Дистрикт	БиХ
Производња	6.460,00	5.405,00	1.884,00		13.749,00
Производња у хидроелектранама	1.505,00	2.470,00	1.884,00		5.859,00
Производња у термоелектранама	4.870,00	2.860,00			7.730,00
Производња у малим и сред.					
Електранама	85,00	75,00			160,00
Потрошња	4.250,00	3.324,00	3.287,00	270,00	11.521,00
Дистрибутивна потрошња	3.830,00	3.054,00	1.065,00	270,00	8.219,00
Губици преноса					390,00
Велики купци	420,00	220,00	2.200,00		2.840,00
Потрошња рудника и пумпање		50,00	22,00		72,00

Извор: Државна регулаторна комисија за електричну енергију Босне и Херцеговине

На основу података из табеле бр. 12, видљиво је да је процена укупне годишње производње електричне енергије на енергетском тржишту целе БиХ у 2006. години, износила 13.749 GWh, а процена укупне годишње потрошње 11.521 GWh, од чега се 56% производи у термоелектранама, а 43% у хидроелектранама, и око 1% у малим електранама. Подаци о тржишним учешћима на тржишту БиХ у производњи електричне енергије у 2006. години (изражени у %) показују да највеће тржишно учешће има привредни субјект ЕП БиХ са 47%, следи привредни субјект ЕП РС 39,3%, те привредни субјект ЕП ХЗХБ са 13,7%. Дакле, реч је о тржишту на коме постоји снажна конкуренција, тако да овде практично и не може доћи до стварања доминантног положаја.

Босна и Херцеговина поседује укупан производни инсталирани капацитет од 4.052 MW, од чега термоелектране представљају 48% (1.957 MW) и хидроелектране 52% (2.095 MW).

Табела бр. 13

Преглед инсталираних капацитета на релевантном тржишту у БиХ

ХИДРОЕЛЕКТРАНЕ		ТЕРМОЕЛЕКТРАНЕ	
Назив хидроелектране	Инсталирана снага (MW)	Назив термоелектране	Инсталирана снага (MW)
Требиње I	180	Тузла	779
Требиње II	8	Г1	32
Дубровник (БиХ+ХР)	210	Г2	32
Чапљина	420	Г3	100
Рама	160	Г4	200
Јабланица	170	Г5	200
Грабовица	117	Г6	215
Салаковац	210	Какањ	578
Мостар	75	(Г1,Г2,Г3,Г4) 4Х32	128
Јајце I	60	Г5	110
Јајце II	30	Г6	110
Бочац	110	Г7	230
Вишеград	315	Гацко	300
Пећ - Млини	30	Угљевик	300
Укупно	2.095	Укупно	1.957

Извор: Државна регулаторна комисија за електричну енергију БиХ

И на овом тржишту је дошло до тржишне концентрације. Наиме, Пријава намене концентрације достављена је 24. маја 2007. године КонкурENCIЈСКОМ већу, у којој се јасно види намера привредног субјекта ЧЕЗ а.с. Праг, Чешка; привредног субјекта Мешовити холдинг „Електропривреда“ Републике Српске Требиње – Матично предузеће акционарско друштво, Требиње, БиХ и привредног субјекта Јавно предузеће Рудник и термоелектрана Гацко – акционарско друштво, Гацко да у новоосновани привредни субјект „Нове електране Републике Српске“, друштво са неограниченом одговорношћу за производњу електричне енергије, Гацко, унесу капитал у правима, стварима и новцу.

Овде треба нагласити да је основна делатност привредног субјекта ЕЗЗ производња и дистрибуција електричне и топлотне енергије, трговина електричном енергијом, развој електричне опреме и ревизија електричних постројења. Основна делатност привредног субјекта РиТЕ Гацко јесте производња термоелектричне енергије и вађење и брикетирање лигнита. И наравно, основна делатност привредног субјекта

У РС, у складу са Уговором о оснивању привредног субјекта НЕРС, појавиће се и четврти независни привредни субјект, који ће се бавити производњом и дистрибуцијом електричне енергије на БиХ тржишту.

Пре наведене концентрације, привредни субјект ЧЕЗ, који у привредном субјекту НЕРС има учешће од 51%, није деловао на електроенергетском тржишту БиХ нити је остварио било какав приход или производњу, исто као и привредни субјект НЕРС, па су тржишна учешћа учесника предметне концентрације, пре провођења концентрације износила: привредни субјект ЧЕЗ 0% и привредни субјект ЕРС 39,3% (укључујући и његово зависно друштво РиТЕ Гацко).

Тржишно учешће привредног субјекта ЕРС на посматраном тржишту БиХ, након приступања привредног субјекта РиТЕ Гацко, привредном субјекту НЕРС, биће смањен за око 1.500 GWh, које ће производити субјект НЕРС. Сходно томе, тржишно учешће привредног субјекта ЕРС ће на релевантном тржишту бити смањено на око 28,5%, док ће учешће привредног субјекта НЕРС бити око 10,8%.

Имајући у виду све ове податке, КонкурENCIЈСКО веће сматра да ова концентрација неће створити нити ојачати доминантни положај учесника концентрације, с обзиром да се неће моћи у значајној мери понашати независно од стварних конкурената на релевантном тржишту, јер према тржишним учешћима конкуренције, видљиво је да постоји снажна конкуренција на релевантном тржишту производње и дистрибуције електричне енергије у БиХ. Увођење нове опреме, која ће омогућити праћење нових еколошких стандарда, који се примењују у земљама ЕУ, смањиће еколошке проблеме у регији Гацко и допринети опоравку околине и природних ресурса. Know-how који ће страни инвеститор уложити у заједнички привредни субјекат, допринеће повећању продуктивности електроенергетског сектора РС, његових извозних капацитета и његовој позицији на регионалном тржишту.

Узевши у обзир све наведене податке и чињенице, КонкурENCIЈСКО веће је дозволило ову концентрацију.

1.8. Анализа концентрације на тржишту пружања услуга у пословима посредовања са вредносним папирима у БиХ

На релевантном тржишту у БиХ послује неколико фирми које, сходно својим могућностима, остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 14

Тржишно учешће најзначајнијих брокерско-дилерских друштава која послују на територији РС у Босни и Херцеговини у 2006. години

Р.б	Назив конкурента	Место	Учешће у укупном промету 2006. години у (%)
1	Нуро Алпе Адриа Банк а.д.	Бања Лука	20,54
2	Nova banka a.d.	Бања Лука	18,22
3	Eurobroker a.d.	Бања Лука	14,74
4	Zepter Komerc banka a.d.	Бања Лука	13,68
5	Senzal a.d.	Бања Лука	2,04
6	Остали (30)		30,78
	Укупно		100

Извор: У анализи су коришћени подаци из пријаве и званични подаци бањалучке берзе

Кратком анализом табеле бр. 14, веома брзо се долази до закључка да је на овом тржишту присутна умерена тржишна концентрација са НН индексом у вредности између 1000 и 1800, те да не постоји претња формирања доминантног положаја на тржишту. Ово говоримо из разлога што на овом тржишту делује већи број конкурента који поседују приближно једнаке уделе на тржишту, а постојање јаке конкуренције и представља подстицај за развијање слободне конкуренције. Такође, треба нагласити да је конкурент са највећим тржишним уделом била Нуро Алпе Адриа Банк а.д. са 20,54%, која је пратена од стране Нове банке а.д. са 18,22%. Нуро Алпе Адриа Банк а.д. је остварио НН индексе у вредности $HHI = 421$, што је још један доказ постојања умерене концентрације на овом тржишту.

1.9. Анализа концентрације на тржишту услуга осигурања у БиХ

На тржишту осигурања у БиХ послује неколико фирми, које сходно својим могућностима, остварују следећа тржишна учешћа:

Табела бр. 15
Тржишно учешће друштава за осигурање за 2006. годину на тржишту ФБиХ и РС по премији осигурања

Тржишни удео по премији осиг. у 2006. год на тржишту ФБиХ			Тржишни удео по премији осиг. у 2006. год. на тржишту РС		
Назив осигуравајућег друштва	Укупно премија (КМ)	(%)	Назив осигуравајућег друштва	Укупна премија (КМ)	(%)
Sarajevo osiguranje	49.480.340	18,62	Bobar osiguranje	17.817.530	18,8
Croatia osiguranje	32.660.228	12,3	Kosig Dunav osiguranje	17.658.997	18,6
Euroherc osiguranje	24.091.584	9,07	Jahorina osiguranje	15.308.083	16,1
Triglav BH osiguranje	23.861.923	8,98	Drina osiguranje	10.783.941	11,3
Uniqa osiguranje	21.106.856	7,95	Nešković osiguranje	10.459.910	11
VGT osiguranje	17.616.712	6,63	Krajina osiguranje	7.486.791	7,9
Sunce BiH osiguranje	17.444.484	6,56	Krajina Kopaonik osiguranje	6.719.395	7,1
Bosna osiguranje	15.794.698	5,95	Brčko Gas osiguranje	5.441.675	5,07
Ostali (20)	63.546.936	23,94	Grawe osiguranje	3.309.081	3,5
УКУПНО	265.603.761	100	УКУПНО	94.985.403	100

Извор: Агенција за осигурање ФБиХ и РС, 2006.

Анализом претходне табеле лако долазимо до закључка да је и овде реч о тржишту на коме је заступљена умерена тржишна концентрација. Зато што ниједан учесник на тржишту нема знатно већи удео у односу на друге, присутна је оштра конкуренција, која гарантује немогућност успостављања доминантне позиције на датим тржиштима. На тржишту осигурања у ФБиХ највеће учешће остварило је Сарајево осигурање са 18,62% (ННП = 346), а његов најближи пратилац било је Croatia osiguranje са 12,3% (ННП = 151). На тржишту осигурања у РС највећи удео остварило је Бобар осигурање са 18,8% (ННП = 353), а њему уз раме са готово једнаким тржишним учешћем било је Косиг Дунав осигурање са 18,6% (ННП = 346). Уколико погледамо оба тржишта осигурања, приметимо да је ипак тржиште осигурања у РС више конкурентно, тј. располаже са више конкурената са једнаким тржишним уделитема, што сасвим сигурно додатно поопштрава конкуренцију на том тржишту.

Укупан приход по премији осигурања на тржишту БиХ за 2006. годину износио је 360.589.164 КМ. Највећи тржишни удео по укупној премији осигурања на целокупној територији БиХ заузима привредни субјект Сарајево осигурање са 13,72%. Са 9,05% тржишног учешћа следи привредни субјект Croatia осигурање.

Као пример тржишне концентрације на овом тржишту можемо навести случај подношења Пријаве намере концентрације КонкурENCIЈСКОМ већу на дан 28. 06. 2007. године, у којој се наводи да подносилац пријаве Триглав осигурање, Република Словенија, намерава да купи већину деоница привредног субјекта Крајина-Копаоник осигурање, БиХ.

Након спроведене анализе, утврдило се да ће након реализације концентрације тржишно учешће учесника концентрације по премији осигурања на тржишту услуга осигурања БиХ износити 8,48% тржишног учешћа, чиме се на темељу до сада изложеног, на тржишту БиХ не ствара нити јача владајући положај учесника концентрације.

Према томе, КонкурENCIЈСКО веће је на темељу анализе структуре меродавног тржишта, тржишних удела учесника концентрације, допустило провођење предметне концентрације.

Закључак

Конкурenciјска политика представља основни елеменат унутрашњег тржишта једне земље, па је самим тим она и резултат схватања да се економски токови морају заснивати на строгим принципима тржишне економије и слободне и фер конкуренције. Конкурenciја се може посматрати као основни механизам тржишне економије путем које она остварује равнотежу. Уколико суочимо понуду, коју чине произвођачи и трговци, и тражњу, која је састављена од посредника и крајњих потрошача, формираће се тржишна цена за одређени производ или услугу. Овај процес сам по себи тржиште доводи до стања економске ефикасности, где се конкурenciја јавља као главни регулатор овог целокупног процеса. Према томе, циљ политике конкурenciје са једне стране јесте ефикасна заштита потрошача, док је са друге стране јачање пословне конкурenciје на унутрашњем тржишту. Сходно томе, наглашавамо да конкурenciјска политика коју спроводи Европска унија покрива све значајне области, и то: забрањене споразуме, злоупотребу доминантног положаја на тржишту, контролу концентрација и државну помоћ.

Један од основних циљева и задатака Босне и Херцеговине требало би да буде заштита здравља и сигурности потрошача, те заштита њихових економских интереса, информисање, образовање и ефикасно организовање. У ЕУ јасно су зацртана три кључна циља политике заштите потрошача и то:

- висок ниво заштите потрошача, који подразумева хармонизацију прописа не само у области сигурности производа и услуга него и у области заштите економских и правних интереса потрошача;
- ефикасна примена прописа о заштити потрошача, чиме се постиже јединствена заштита потрошача на целој територији ЕУ, а приоритет у том смислу је развијање административне сарадње између држава чланица, те
- учешће потрошачких организација у креирању политика ЕУ.

Чињеница је да део права и политике тржишне конкурenciје ЕУ представља подручје државне помоћи. Ова област у БиХ није законски регулисана и успостављање тог система помоћи би требало да буде приоритет у наредном периоду. По узору на систем који је успостављен у ЕУ, и у БиХ су већ започете активности на успостављању законског оквира у овој области, уз техничку помоћ стручњака ЕУ пројекта „Подршка за конкурenciју и државну помоћ“. У овој области Конкурenciјско веће, уз друга државна тела кроз институције, имаће значајну одговорност и обавезе.

Уласком страних привредника на БиХ тржиште, посебно оних који имају седиште у земљама са развијеним правом конкурenciје, можемо очекивати смањење броја злоупотреба доминантног положаја, а сходно томе и потрошачи могу очекивати одређене користи.

Дакле, овде је видљива веома јака узрочно-последична повезаност мера и инструмената заштите потрошача с правом и политиком заштите тржишне конкурenciје. Постулати заштите потрошача уграђени су у прописе о заштити тржишног такмичења. Уколико се обезбеди ефикасна и ефективна примена цитираних закона и прописа, којима се уређују ова међусобно делујућа подручја, сасвим сигурно ће се остварити адекватан напредак, како за привреднике, тако и за потрошаче.

Литература

1. Збирка прописа Конкуренијског савјета Босне и Херцеговине, Конкуренијски савјет Босне и Херцеговине, Радићева 8/4, Сарајево, 2007.
2. Jhon Sloman and Mark Sutcliffe (2001), Economics for Business, Prentice Hall, London
3. Oz Šaj (2001), Industrijska organizacija, Ekonomski fakultet, Beograd
4. Марко Шарчевић и Божидар Ставрић (2004), Основи теорије микроекономије, Економски факултет Источно Сарајево, Источно Сарајево
5. M. A. Utton (2005), Market Dominance and Antitrust Policy, Edward Elgar Publishing Ltd, Northampton, 27 April
6. Daniel Slottje (2002), Measuring Market Power (Contributions to Economic Analysis), North Holland, 20 Nov
7. Jhon Lipczynski, J. J. Wilson and John Goddard (2005), Industrial Organization: Competition, Strategy, Policy, Financial Times / Prentice Hall, New Jersey, 23 Jun 2005.
8. Stephen Davies and Bruce Lyons (1996), Industrial Organization in the European Union: Structure, Strategy, and the Competitive Mechanism, Clarendon Press, 29 Aug 1996.
9. Frank Bealey (2001), Power in Business and the State: An Historical Analysis of Its Concentration, Routledge, London, 15 Mar 2001.
10. Thomas Brenner (2004), Local Industrial Clusters: Existence, Emergence and Evolution (Studies in Global Competition), Routledge, London, 18 March 2004.

Младен Ребић

ANALYSIS OF THE MARKET CONCENTRATION IN THE LEADING ECONOMY BRANCHES IN BiH

Summary:

As it is already known, the BiH market is quite specific, including the industrial sector especially in regards of the Concentration Council of BiH. Namely, the Republika Srpska market, Federation market and Brcko District market are reviewed separately in BiH. The Competition Council of BiH has resolved this problem by opening its offices in each of the named markets in order to monitor more efficiently the changes in the market concentration.

Since its establishment up to these days, the Competition Council of BiH has resolved numerous over-take, acquisition and merger requests of the companies on the territory of BiH. It should be emphasized, that the main reason for such a great number of concentration cases is the transition, i.e. privatization in BiH, giving way to significant sale of the state capital share in all companies in BiH, which naturally attracted foreign investors and companies. It is understandable that BiH will be even more attractive for investors when it signs the agreement with EU on stabilization and accession, which will make more work for the Competition Council of BiH.

The concentration on certain Bosnia and Herzegovina markets will be further considered in the paper.

Key words:

market participation, concentration indexes, competition council, market concentration.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

ПРОБЛЕМИ У ПОСЛОВАЊУ МАЛИХ ПРЕДУЗЕЋА КАО И ЕКОНОМСКИ ПОДСТИЦАЈИ ЊИХОВОГ РАЗВОЈА У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Апстракт: Мала предузећа су, захваљујући свом предузетничком карактеру, одиграла веома важну улогу у економској транзицији бивших социјалистичких земаља. Односно, мала предузећа су била кључни елеменат у процесу транзиције и приватизације. У раду се управо говори о мјесту и значају малих предузећа у привредној структури, као и проблемима са којим се сусрећу током пословања, у земљама у транзицији. Битан акценат је стављен на економске мјере подршке развоју малих предузећа, у овим земљама, с циљем превазилажења постојећих проблема и настојању да се овај сектор трансформише у динамичан и тржишно оријентисан дио привреде.

Кључне ријечи: мала предузећа, предузетништво, транзиција, стратегија развоја.

1. ИЗБОР КРИТЕРИЈУМА ЗА КЛАСИФИКАЦИЈУ ПРЕДУЗЕЋА ПО ВЕЛИЧИНИ И ДЕФИНИСАЊЕ МАЛОГ ПРЕДУЗЕЋА

У теорији и пракси, како свјетских тако и домаћих аутора, присутне су дилеме и мимоилажења око избора критеријума за дефинисање величине и граница до којих се протежу микро, мала и средња предузећа. Домаћа економска литература почела се озбиљно бавити овим проблемом почетком деведесетих година прошлог вијека. Критеријуми који се у свијету и код нас користе за класификацију предузећа по величини су: *статистички, функционални и институционални*.

Статистички критеријум приликом класификације предузећа по величини у обзир узима статистичка обиљежја као што су: број запослених, висина оствареног прихода, вриједност ангажованих средстава (укупна имовина), обим остварене производње и ниво техничке опремљености. Треба напоменути да знатан број земаља приликом дефинисања појма микро, малог и средњег предузећа полази од броја запослених радника као основног критеријума, који је транспарентан и отпоран на инфлацију. Међутим, овај критеријум има одређених недостатака¹ који се огледају у

¹ Већина развијених тржишних привреда дефинисала је пензусе по појединим дјелатностима којима се дефинише број запослених и на основу њих предузећа се сврставају у мала, средња и велика. Тако нпр. постоје предузећа која имају број запослених од 500 до 1000, а да би се по својим основним карактеристикама могла сврстати, ако се изузме број запослених, у мала предузећа. Исто тако, постоји велики број самосталних занатских радњи и малих индустријских погона који запошљавају мали број

неједиству ставова међу земљама у погледу броја запослених као границе између микро, малих, средњих и великих предузећа. "Евидентно је да статистички критеријум за класификацију предузећа по величини није објективан, па стога многи теоретичари, а и практичари, овај критеријум сматрају недовољно поузданим, те предлажу његову комбинацију са функционалним критеријумом."²

Функционални критеријум полази од улоге и задатка коју предузеће има у привреди земље као цјелини. Овај критеријум је квалитативно прецизнији од статистичког, али је у значајној мјери условног карактера. Најбитнија функционална обиљежја предузећа су: обим и карактер производње и извршених услуга, карактер управљања, власништво над средствима за производњу, ширина тржишта за пласман производа и техничка опремљеност предузећа. Примјена овог критеријума је доста сложена у пракси, иако постоје разлике међу ауторима када је у питању редослед и интензитет наведених обиљежја.

Институционални или власнички критеријум полази од припадности институцији код које је предузеће регистровано. Тако се приликом регистрације предузећа дијеле на: мала, средња и велика. Овај критеријум је широко распрострањен у земљама развијених тржишних економија, а посебно у САД. Наиме, у САД је 1953. године основана *Агенција за управљање малим бизнисом (Small Business Administration-SBA)* у циљу институционалне подршке развоју микро, малих и средњих предузећа. Приликом оснивања предузећа постоје разрађени критеријуми по којима се предузећа сврставају у групу "*small firm*" (малих фирми) и тиме уживају институционалну подршку.

Када говоримо о избору критеријума за класификацију предузећа по величини, видимо да не постоји јединствен критеријум избора, којим би се крајње објективно могла извршити класификација. Стога је потребно комбиновати сва три критеријума с циљем што објективнијег приступа овом проблему, а тиме би и управљање привредном структуром било ефикасније.

У развијеним тржишним привредама, користећи наведене критеријуме, мало предузеће се различито дефинише. *Агенција за управљање малим бизнисом (SBA)* дефинише као веома мало предузеће оно које има испод 20 запослених, док је мало предузеће оно које има од 20 до 99 запослених. *SBA* користи и додатне квантитативне критеријуме по којима су мала предузећа :

- малопродајна предузећа, чија годишња продаја не прелази 3,5 до 13,5 милиона долара (зависно од врсте малопродајне дјелатности),
- услужна предузећа, чији годишњи приход не прелази од 3,5 до 14,5 милиона долара (зависно од врсте услужне дјелатности),
- veleпродајна предузећа, која немају више од 100 запослених радника,
- предузимачи, чији годишњи приход не прелази 17 милиона долара и
- произвођачи, који немају више од 500 запослених радника.

Канадски секретаријат за мали бизнис (SMA Business Secretariat) дефинише као мала предузећа као она чија годишња продаја не прелази 2 милиона долара и имају мање од 50 запослених радника. *Канадска статистика (Statistics Canada)* као максимум за мало предузеће узима годишњу продају од 3,5 до 13,5 милиона долара и мање од 50 запослених радника. *Европска Унија* као мало предузеће дефинише као оно

радника, али су техничко-технолошки тако опремљени да би се могли сврстати у групу средњих или великих предузећа, ако се изузме број запослених радника.

² Бранко Ракита, Станко Станић, Стеван Стевић, Бизнис рејтинг 500, Република Српска, Globmark, Београд, Економски факултет Брчко, Економски факултет Бањалука, 1999, стр. 126.

које има мање од 50 запослених, укупан приход мањи од 7 милиона евра и активу мању од 5 милиона евра. Другу дефиницију је дала *Свјетска банка*, по којој мало предузеће има мање од 50 запослених, укупан приход мањи од 3 милиона евра и активу мању од 3 милиона евра. У *Србији* се малим предузећем сматра оно које има мање од 50 запослених, годишњи приход мањи од 2,5 милиона евра и имовину вриједну мање од 1 милион евра, док се у *Босни и Херцеговини* под малим предузећима подразумијевају правна лица која запошљавају од 11 до 50 радника, с тим да се у оквиру њих разликују микро предузећа, која имају до десет запослених.

Треба на крају истаћи да постоје и друге концепције којима се покушава дати одговор на питање *"шта је мало?"* Једна од њих је и она коју даје амерички теоретичар Н. Walter, а према њему се мали бизнис може сматрати онај бизнис:³

- који се ослања на локалне изворе,
- који има веће трошкове производње,
- који има по једну фабрику и
- који зависи од великих фирми.

2. УЛОГА И ЗНАЧАЈ МАЛИХ ПРЕДУЗЕЋА У ПРИВРЕДНОЈ СТРУКТУРИ

Мала предузећа⁴ постоје и послују у скоро свим привредним областима. Ова предузећа, сходно економским параметрима, имају мали обим пословања, мали уложени капитал и мали број запослених радника. У мала предузећа се убраја велики број предузећа, од сасвим малих која имају само по једног запосленог, до предузећа која су по својим карактеристикама веома блиска средњим предузећима. Послови малог предузећа су, по правилу, локалног карактера са становишта тржишта и запослености. У малим предузећима долази до изражаја предузетничка⁵ иницијатива, профитабилност улагања капитала, иновативност и креативност и као таква она доприносе убрзанијем развоју привреде. Мало предузеће, по правилу, оснива појединац, предузетник, који је истовремено и власник и менаџер предузећа. Предузетник је особа која организује, управља и одговара за бизнис и друге у предузећу. Он самостално доноси све одлуке које се односе на пословање и сноси ризик пословања предузећа. Узимајући у обзир предузетнички карактер малог бизниса, за очекивати је да је *предузетник кључ индивидуалности* у малом предузећу.

³ Радојинца Јојин, Радомир Божић, Предузетништво за нови вијек, Приштина, 1998, стр. 6.

⁴ Од укупно двадесет милиона предузећа, колико их има у Европској унији, 99% су мала и средња предузећа (у САД их има 25 милиона, а у Јапану 5 милиона). Она доприносе укупном бруто друштвеном производу ЕУ са 60%, а обезбјеђују преко 80 милиона радних мјеста. То конкретно значи да је у сектору МСП (малих и средњих предузећа) запослено двије трећине запослених од укупног броја запослених у приватном сектору у ЕУ. У земљама Европске уније владе доносе прописе који су фокусирани на подршку малим и средњим предузећима и на стимулисање њиховог раста и конкурентности. **Извор:** www.barn.edu.yu

⁵ Предузетништво се може дефинисати као усмјеравање капитала у конкретна запослења; Оно даје капиталу конкретан облик, комбиновањем са другим факторима производње (радом, земљом, новцем и другим ресурсима). **Извор:** Радојинца Јојин, Радомир Божић, цитирани рад, стр. 29.)

Пословна стратегија малих предузећа је усмјерена на послове за које нису заинтересована већа предузећа и управо ту она виде своју шансу. Предузећа мале привреде повећавају степен и обим кориштења нових ресурса једне привреде, уз висок степен флексибилности и адаптивности новим тржишним и другим условима. Висок степен тржишне флексибилности и ниски фиксни трошкови представљају значајну одредницу и *компаративну предност*⁶ малих предузећа. Највећи број малих предузећа оснива се и послује у области малопродаје, veleпродаје и у сектору услуга. У области производње, мала предузећа најчешће послују у облику *кооперационог повезивања* са средњим и великим предузећима и то у областима производње, што захтијева брза прилагођавања, или су сезонског карактера. *Стратешка важност* сектора малих предузећа огледа се у следећем:

- мала предузећа доприносе порасту запослености много више него велика предузећа и могу на дужи рок да обезбиједе веома значајан удио свих запослених,
- мала предузећа могу да помогну у реструктуисању тако што апсорбују сувишне раднике,
- мала предузећа повећавају конкуренцију на тржишту.

Сектор малих предузећа добија посебан значај у земљама које остварују убрзани технолошки развој, јер се преко малих предузећа лакше преноси савремена технологија. Осим што имају изузетано значајну улогу у локалном и регионалном развоју једне земље, мала предузећа могу имати значајну улогу у спољној трговини. Наиме, она се могу појавити као кооперанти великих предузећа и мултинационалних компанија. "У систему остваривања кооперационих веза у међународним пословним активностима јављају се у суштини два метода сарадње: а) на бази подјеле (координације) задатака између партнера и б) на бази заједничког спровођења (имплементације) пословне активности. Први метод је карактеристичан за почетне облике сарадње, док други метод карактерише сложеније форме у разним врстама активности и огледа се кроз заједничку употребу ресурса или инсталираних капацитета".⁷

С друге стране, главни задатак влада земаља у транзицији јесте стварање позитивног политичког и економског амбијента погодног за јачање овог сектора и његово ефикасно дјеловање у условима тржишне економије. Транзиционе економије су на различитим нивоима разумијевања и развоја сектора малих и средњих предузећа (МСП). Тако група најразвијенијих земаља има правни систем постављен тако да подржава развој овог сектора. У посебним случајевима постоји потреба за исправкама и допунама након преласка из ране фазе транзиционог процеса на виши ниво. Друга група земаља има већ припремљен правни систем и предстоји им још да изврше имплементацију кроз прикладне програме подршке и промоције малих и средњих предузећа, док се трећа група земаља налази на самом почетку. Наиме, њихови парламенти тек треба да донесу законе, а владе стратегије којима ће промовисати развој сектора малих и средњих предузећа.

Постоји више разлога који указују на потребу развоја сектора малих предузећа. Доношење веће економске користи у смислу стварања нових радних мјеста, повећање ефикасности и економског раста, само су неки од разлога. Према томе, мала предузећа

⁶ Принцип компаративних предности подразумева да ће се свако предузеће специјализовати за производњу оних добара и услуга које може произвести уз релативно ниже трошкове (у којима је релативно ефикасније од других предузећа).

⁷ Миле Јовић, Међународни маркетинг, Београд, 1997, стр. 334.

заузимају своје мјесто у привредној структури и играју значајну улогу у економији сваке земље, што се манифестује кроз повећање запослености, иновативне активности и убрзан технолошки развој.

3. ПРОБЛЕМИ У ПОСЛОВАЊУ МАЛИХ ПРЕДУЗЕЋА У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Више од десет година транзиције у бившим социјалистичким земљама емпиријски је потврдило и артикулисало став да је тржиште много ефикаснији координатор економских активности, него што је то административно посредовање у активностима привредних субјеката. За ефикасно тржиште потребна је конкуренција, односно конкурентна привредна структура. Зато је суштина реструктурирања социјалистичких привреда била – повећање спољне и унутрашње конкурентности, тј. отварање према спољњем, и поспјешивање стварања масе нових конкурената на домаћем тржишту.⁸

Земље у транзицији кренуле су од планиране и централизоване ка тржишно оријентисаној економији. Током периода централне и планиране економије већина државних предузећа су функционисала у вјештачки и одбрамбено оријентисаном економском амбијенту који им није дао прилику да науче да се понашају тржишно. Трансформација државних предузећа у приватна није аутоматски резултирала стварањем профитаблиних компанија, *јер предузетништво прије свега подразумева спремност да се преузме ризик*, а потом до изражаја долазе искуство и изоштрен осјећај за бизнис.

Предузетнички карактер малих предузећа утицао је на то да су она одиграла кључну улогу у економској транзицији Србије, Босне и Херцеговине, као и земља у окружењу. Економско реструктурисање се односило на измијештање радне снаге, капитала и других ресурса из великих, финансијски пропалих предузећа, у области веће ефикасности и конкурентности. Мала приватна предузећа су била кључни елемент у процесу транзиције и приватизације. С обзиром да послују уз оштра буџетска ограничења, ова предузећа су обавезна да испуне захтјеве тржишних услова, који се брзо мијењају или у противном пропадају.

Иако има изгледа да Србија профитира од развоја малих предузећа на сличан начин као и остале земље у транзицији, полазна тачка тог развоја се, донекле, разликује од осталих транзиционих привреда. Знатан број малих предузећа која сада послују у Србији постоје још од осамдесетих година, тако да нису нешто ново у данашњим условима привређивања. Посљедњих година сектор малих предузећа показује забрињавајући недостатак динамичности пословања. У Србији, према званичним подацима, постоји континуирана стагнација или чак смањење броја малих и средњих предузећа. Према неким незваничним подацима, у Србији постоје одређена подручја с јачом предузетничком традицијом, гдје локалне власти имају више слуха за дјелатности малих предузећа.

Бројни фактори, економског и друштвеног окружења, као и државна регулатива битно утичу на пословање малог предузећа и јаче су изражени у односу на пословање великих компанија. С циљем схватања односа малих предузетника према спроведеним промјенама у њиховом окружењу и осталим препрекама које утичу на њихов успјех,

⁸ Група аутора. Извод из студије SEED-a: Конференција - мала и средња предузећа, Београд, октобар, 2003, стр.3.

Економски сектор *OECD-a*⁹ спровео је истраживање о пословању малих предузећа у Србији. Истраживање је било усредсређено само на стварно мала предузећа, она која су имала око 50 запослених.

Према истраживању Економског сектора *OECD-a*, најзначајније тешкоће у пословању малих предузећа су: недовољна куповна моћ потрошача, раст трошкова инпута, недовољна обртна средства, неповољни кредити, јака конкуренција, високи порези и сл. Предузетници су истакли три највећа проблема, рангирана према озбиљности с којима су били суочени у оснивању и вођењу свог предузећа. Највећи проблеми предузетника били су: слаба куповна моћ, недоступност обртног капитала и кредита, као и високи трошкови репродукционог материјала. Посебан проблем који су истакли предузетници односио се на слабо ширење послова и немогућности набавке нове опреме, што је, свакако, везано за ниску ликвидност и профитабилност. С друге стране, прибављање разних дозвола и потврда представља тежак задатак за предузетнике. Предузетници сматрају да су процедуре за регистрацију нових предузећа, као и прибављање дозвола и потврда, веома бирократске, доста компликоване, скупе и одузимају много времена.

Исти или слични проблеми прате предузетнички сектор у Босни и Херцеговини. Као кључне препреке за оснивање и рад већег броја малих предузећа, предузетници и стручњаци истичу компликовану правну регулативу, тежак приступ финансијским средствима и недовољну институционалну подршку. Највећи број привредника истиче да оснивање предузећа представља веома дуг, компликован и скуп процес, који укључује читав низ надлежних субјеката. С друге стране, краткорочне и скупе кредите банкарски правдају високим ризиком пословања у БиХ, истичући потребу унапређења правне заштите у области наплате потраживања. Изразита слабост институционалне подршке развоја малих и средњих предузећа представља заједничку особину земаља у транзицији, а свакако да БиХ по томе није изузетак.

У међувремену се пословне активности у БиХ одвијају у мору компликованих процедура и регулатива, како при оснивању привредног субјекта, тако и у свакодневним пословним активностима, па чак и приликом гашења предузећа. Постојеће стање углавном је наследило бившег социјалистичког система, који није познавао тржишну привреду, нити је подржавао концепт приватне својине, као основног својинског облика доминантног у развијеним економијама. Наиме, власти умјесто да дају подршку развоју малих и средњих предузећа, која би примила велики број радника који остају без посла, према таквим приватним иницијативама су се односиле потцјењивачки. Стога су предузетници главну подршку имали у програмима ЕУ, САД и међународних организација. Одређене значајније позитивне промјене у БиХ се почињу осјећати тек од 2004. године, када је усвојен оквирни *Закон о регистрацији пословних субјеката у БиХ*. Иако је област малих и средњих предузећа прилично запостављена у цијелој БиХ, Република Српска је 2004. године, за разлику од Федерације БиХ, начинила корак више, формирајући ентитетску *Агенцију за развој малих и средњих предузећа*.

⁹ Организацију за економску сарадњу и развој (*Organisation for Economic Co-operation and Development-OECD*) основале су земље чланице Конвенцијом, потписаном у Паризу 14.12.1960. године, која је ступила на снагу 30.9.1961. године. Организација за економску сарадњу и развој је међународна, међувладина економска организација, која окупља 30 земаља чланица и сарађује са 70 других земаља свијета и великим бројем владиних и невладиних организација. Позната је по својим студијама и статистичким прегледима који покривају широк спектар економских и социјалних тема, од макроекономских до оних из области трговине, образовања, развоја, науке и иновација. У последње вријеме *OECD* се све више бави и анализирањем стања у земљама-чланицама, нудећи своје велико знање и искуство новим тржишним економијама у земљама у транзицији. **Извор:** www.mfa.gov.yu

4. ЕКОНОМСКИ ПРОГРАМ ПОДРШКЕ РАЗВОЈУ МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Стање привреде у БиХ тренутно је лоше и незадовољавајуће. На лоше стање, можда најбоље, указује податак по којем је БиХ једна од најсиромашнијих земаља Европе и земаља са најмањим бројем предузећа по глави становника. Наиме, са седам малих и средњих предузећа на хиљаду становника БиХ вишеструко заостаје за чланицама ЕУ, а уз Молдавију, налази се на дну европске лествице. Примјера ради, у Чешкој, Мађарској и Пољској тај број десет пута већи. У Републици Српској, на примјер, постоји 15.000 малих¹⁰ и средњих предузећа, а поређења ради у њемачкој покрајини Баден Витенберг, која је површином једнака РС, тај број износи преко 400.000.¹¹

Иако је дуг и далек пут да број предузећа у БиХ достигне број у ЕУ, ипак су направљени први кораци у уклањању бирократских препрека. Наиме, пројектима SPIRA¹² USAID-a¹³, владиних и невладиних организација и агенција, жели се скратити регистрација предузећа на један дан како би се повећао број предузећа у БиХ. Циљ USAID-овог пројекта SPIRA је да малим и средњим предузећима олакша приступ тржишту путем смањења административних препрека за њихово оснивање и рад. USAID-ов SPIRA пројекат проводи активности ка смањењу уплива државе, унапређењу законског оквира за предузетнике, те унапређењу процеса и усаглашавању закона и прописа којима се регулише економски развој. Како би се обезбиједило да једном усвојене политике, процедуре и одредбе добију потребну подршку, USAID-ов пројекат SPIRA пружа техничку помоћ институцијама и појединцима који потпомажу примјену ових реформи, истовремено водећи рачуна о њиховој усклађености са директивама Европске уније.

SPIRA је четворогодишњи пројекат који има за циљ да унаприједи издавање грађевинских дозвола и урбано планирање, процес регистровања предузећа и режим инспекције путем реформе постојећег законског оквира и административне праксе у БиХ. SPIRA је дио USAID-овог настојања да убрза економски развој и отварање нових радних мјеста, те подржи развој приватног сектора у БиХ. До данас је америчка влада, путем USAID-a, обезбиједила више од милијарду долара помоћи намијењене подршци економског, демократског и друштвеног напретка у БиХ.¹⁴

Захваљујући, на примјер, законодавним измјенама које се тичу поједностављења процеса провјере испуњавања минималних техничких услова, покренутим од стране

¹⁰ Према неким процјенама у РС има око осам хиљада малих предузећа која запошљавају близу сто хиљада радника.

¹¹ Извор: www.onasa.com.ba/ASPNews

¹² USAID-ов пројекат поједностављења активности издавања дозвола и режима инспекција (SPIRA).

¹³ Агенција САД за међународни развој (*United States Agency for International Development* -USAID) је независна агенција федералне Владе САД, а смјернице за своју спољну политику добија од Државног секретара САД. Дјелатност Агенције је подршка дугорочном и правичном привредном развоју кроз широк обим програмских области, укључујући помоћ и подршку привредном развоју, демократији, пољопривреди и трговини, као и општу здравствену и хуманитарну помоћ. Сједиште USAID-a је у Вашингтону, а његову снагу чине заступништва широм свијета. USAID има блиско партнерство са приватним доброволним организацијама, америчким организацијама, универзитетима и фирмама, међународним и агенцијама других влада, те другим америчким владиним агенцијама. USAID сарађује са више од 3.500 америчких компанија и преко 300 америчких приватних доброволних организација. Извор: www.skgo.org/code/navigate.php

¹⁴ Извор: www.comart.mapabih.com

USAID SPIRA пројекта, вријеме потребно за покретање занатско-предузетничке дјелатности у Републици Српској из области трговине, угоститељства и занатства смањено је са 34 на осам дана. Овим је знатно скраћена административна процедура и постигнут знатан напредак.

Сличне активности се проводе и у Федерацији БиХ. Агенција САД за међународни развој (USAID) потписала је 21.2.2008. године Меморандум о разумијевању са Владом Федерације БиХ, како би се скратило вријеме потребно за регистровање предузећа у овом ентитету. USAID-ов пројекат SPIRA и Влада ФБиХ радиће заједно како би се вријеме потребно за регистровање предузећа скратило за једну трећину, а вријеме за добијање грађевинске дозволе за 50 посто. Циљ је да се у ФБиХ повећа ефикасност и транспарентност процеса издавања дозвола и успостави ефикасан систем инспекције наклонен бизнису. У сарадњи са Владом ФБиХ и њеним институцијама, USAID ће радити на уклањању баријера које стоје на путу развоја малих и средњих предузећа, при чему ће осигурати техничку помоћ за унапређење пословне климе и отварање нових радних мјеста.

Званични статистички подаци Републике Србије указују на релативно ниску запосленост и производњу у сектору малих предузећа, заједно са стагнацијом броја малих предузећа. Један од разлога оваквог стања је то што Србија протеклих година није имала развијен финансијски систем. Наиме, од финансијског система једино је успјешно функционисао систем платног промета, док су банке биле више редистрибутивне институције у вршењу социјалне функције државе. Упоредо са банкама функционисао је и Фонд за развој Владе Србије из кога су кредити усмјеравани ка великим друштвеним предузећима, без обзира на њихову кредитну способност, односно способност корисника да кредите и врате. Дјелујући у овом правцу, Министарство финансија Републике Србије почиње да примјењује двојну стратегију. Оно намјерава да смањи обим сиве економије и ограничи субвенције државном и друштвеном сектору, уз истовремено побољшање услова за пословање легитимних приватних малих и средњих предузећа.

Имајући у виду прворазредни значај сектора малих и средњих предузећа, надлежни органи у Србији, у сарадњи са Агенцијом САД за међународни развој (USAID)¹⁵, са правом предузимају неопходне кораке у правцу трансформисања овог сектора у легитиман, динамичан, тржишно оријентисан дио привреде, који послује у условима тешких буџетских ограничења. Детаљније статистичко праћење малих предузећа могло би открити подручја у којима је неопходно прилагођавање политике да би се остварио општи друштвени циљ.

¹⁵ Програми USAID-а подржавају локални развој приватног сектора стварањем амбијента који ће омогућити предузећима раст и просперитет и јачање капацитета предузећа у циљу њиховог опстанка на тржишту. Очекивани резултати су повећан број предузећа и радних мјеста, као и повећање тржишног удјела српских предузећа на домаћем, регионалном и међународном тржишту. USAID пројекат за развој конкурентности је четворогодишњи пројекат од 14.7 милиона долара који је покренут у октобру 2007. године, у циљу подстицања економског развоја кроз значајно повећање конкурентности приватног предузетништва у Србији. Пројекат ће радити са малим и средњим предузећима у водећим привредним гранама да би се повећала продаја, извоз, инвестиције и број радних мјеста. Пројекат ће радити са следећим секторима: информационом и комуникационим технологијама (ICT), туризмом, образовањем, филмом и продукцијом, производњом одјених предмета, инжењерством и менаџментом у грађевинарству, грађевинским материјалима, логистиком и превозом робе, ауто-дијеловима, прерадом дрвета и производњом намјештаја, као и обновљивим изворима енергије.

Да је развој малих и средњих предузећа важан земљама у транзицији показују између осталог и *стратегије развоја* којима владе промовишу циљеве и дају одреднице како би ствари требало да се одвијају у неком дужем или краћем периоду.

Народна скупштина Републике Српске усвојила је, половином 2007. године, *стратегију развоја малих и средњих предузећа* која је основ за дјеловање свих учесника у овом сектору. Институционална мрежа подршке развоју малих и средњих предузећа у Републици Српској повећава се из године у годину. Републичка агенција за развој малих и средњих предузећа ради на стварању што бољих гаранција за кредитирање малог и средњег предузетништва (уз помоћ кредитно-гарантних фондова или на неки други начин). Влада Републике Српске донијела је низ мјера важних за развој предузетништва, као што су оснивање Развојно инвестиционе банке и "гиљотина прописа", односно поједностављивање регистрације преузећа. Док је, у циљу стимулесања извозних послова, планирано ослобађање инвестиционе потрошње малих и средњих предузећа свих пореза и давања. Влада РС планирала је пласирати 14 милиона марака у облику кредита за мала и средња предузећа, према Развојном програму Републике Српске. Локалне заједнице које добијају ренту од Електропривреде РС, попут Требиња, Рудог, Гацка, Угљевика и Вишеграда, потрошиће ове године око десет милиона марака за подстицај малом и средњем предузетништву.

Влада Србије је усвојила *стратегију развоја малих и средњих предузећа и предузетништва* у за период 2003-2008. године. Њен циљ је промоција предузетништва и креирање оквира за отварање одрживог, међународно конкурентног и извозно оријентисаног сектора малих и средњих предузећа и предузетништва у периоду од пет година, чиме би био објезбеђен економски и друштвени бољитак.

Да и земље ЕУ придају велики значај развоју малих предузећа види се по томе што владе ових земаља доносе прописе који су фокусирани на подршку малим и средњим предузећима у циљу стимулесања њиховог раста и конкурентности. Тако је у марту 2000. године током самита шефова влада Европске уније у Лисабону, овај сектор означен као један од стубова у постизању циља да Европска унија постане "најконкурентнија и најдинамичнија привреда у свијету до 2010. године". У јуну 2002. године лидери Европске уније су усвојили *Европску повељу (са 10 тачака) за мала предузећа*, којом се позивају земље чланице Европске уније и Европска комисија да пруже подршку и помогну малим предузећима у бројним кључним областима, попут образовања и обуке предузетника, као и стварањем ефикаснијег законодавства, прописа, пореског и финансијског система. На тај начин у потпуности је признат значај малих предузећа и предузетника за развој, конкурентност и запосленост у Европској унији.¹⁶

ЗАКЉУЧАК

Иако се различито дефинишу, мала предузећа имају јединствено мјесто у привредној структури и велики значај у привредном развоју, како економски развијених земаља, тако и земаља у транзицији. Земље у транзицији настоје превазићи проблеме, са којим се сусрећу мала предузећа, заједничким активностима са Агенцијом САД за међународни развој (USAID), у циљу трансформисања овог сектора у легитиман, динамичан и тржишно оријентисан дио привреде. Овоме треба додати и институционалну подршку влада земаља које директним дјеловањем и путем стратегија развоја утврђују правце и одреднице дугорочнијег и динамичнијег пословања овог сектора.

¹⁶ Извор: www.finmisp.edu.yu

Литература

1. Јојић, Р., Божић, Р. (1998), Предузетништво за нови вијек, Институт за економска истраживања АД, Приштина
2. Јојић, Р. (2002), Менаџмент, Институт за економику и развој РС, С.Сарајево
3. Јовић, М. (1997), Међународни маркетинг, TrimSoft Trade, Београд
- Ракита, Б., Станић, С., Стевић, С. (1999), Бизнис рејтинг 500, Република Српска, Globmark Београд, Економски факултет Брчко, Економски факултет Бањалука
4. Транзиција и институције, Зборник радова, Институт друштвених наука-Центар за економска истраживања, Београд, 2002.
5. www.comart.mapabih.com
6. www.pbsbih.ba
7. www.ubbih.ba
8. www.dw-world.de
9. www.barn.edu.yu
10. www.finmsp.edu.yu
11. www.onasa.com.ba/ASPNews
12. www.bihforum.com
13. www.vladars.net
14. www.mfa.gov.yu
15. www.skgo.org/code/navigate.php

Слободан Суботић

Business problems of small enterprises and economic stimuli of their development in countries in transition

Summary: *Small enterprises, thanks to their entrepreneurial character, have played a very important role in the economic transition of the former socialist countries. Namely, the small enterprises were the crucial element in process of transition and privatization. This paper is exactly about the position and importance of small enterprises for economic structure. It is also about business problems the small enterprises encounter in transition countries. Economic measures of support for small enterprises development in these countries are highly emphasized, in order to overcome the existing problems and try to have this sector transformed into a dynamic and market oriented part of the economy.*

Key words: *small enterprises, entrepreneurship, transition, development strategy.*

УЛОГА СТУДИЈЕ ИЗВОДЉИВОСТИ У ИНВЕСТИЦИОНИМ АКТИВНОСТИМА

1 Појам и дефинисање студије изводљивости

У савременим условима инвестирања, у оквиру прединвестиционих студија, анализа, експертиза и пројеката, све већи значај се придаје студијама изводљивости и исплативости инвестиционих пројеката које су познате под називом THE FEASIBILITY STUDY¹ (у даљем тексту студије изводљивости).

У трагању за уносним инвестиционим пословима и пројектима и заштити од инвестиционих ризика, студије изводљивости користе инвеститори, банке и други повјериоци капитала, произвођачи инвестиционе опреме и материјала, извођачи инвестиционих радова и други субјекти заинтересовани за грађење и коришћење инвестиционих објеката.

Ваљана израда студија изводљивости, има посебан значај у оцјени подобности и прихватљивости великих инвестиционо-интензивних пројеката, пројеката који се реализују у више фаза, пројеката који се вишенамјенски користе, повезаних и међузависних инвестиционих пројеката, високо ризичних инвестиционих пројеката и пројеката који се финансирају из више извора инвестиционог капитала.

Студије изводљивости се раде на одређеном степену зрелости и пројектне обрађености инвестиционе идеје, у фазама када се доноси важне одлуке.

Можемо рећи да ове студије представљају синтетичке инвестиционе елаборате у којима се врши обједињавање, повезивање и довођење у циљно оријентисани склад резултата бројних претходних инвестиционих радова и сепаратних истраживања, могућности и оправданости остварења одређене инвестиционе идеје.

Када посматрамо припрему реализације једног инвестиционог пројекта, са становишта израде потребних студија и елабората, можемо констатовати да је неопходно урадити следеће:

- прединвестициона студија,
- инвестициона студија (студија изводљивости),
- техничка документација.

Прединвестициона студија представља елаборат у коме су смјештени и на одговарајући начин распоређени резултати прединвестиционих анализа. Она, у ствари, представља увод у израду инвестиционог програма.

Инвестициони програм се ради након прединвестиционе студије уколико је одлука о реализацији пројекта позитивна. То је, у ствари, сложен елаборат који

¹ Петар Јовановић, Управљање инвестицијама, ФОН, Београд 1997.

обрађује све аспекте инвестиционог пројекта и састоји се од бројних анализа и истраживања, затим ту су и посебне студије и идејни пројекти у оквиру овог програма.

Инвестициони програм представља основни и најзначајнији документ у процесу припреме реализације једног инвестиционог пројекта.

У иностраним методологијама често се инвестициони програм назива *студија изводљивости – физибилити студија (feasibility study)*.

Израда инвестиционог програма, као и остали елаборати и други елементи процеса реализације једног инвестиционог пројекта, најчешће се уређују посебним законом. Инвестициони програм је веома сложен за израду и веома значајан као путоказ у даљој реализацији инвестиције. Узимајући ово у обзир, битно је презентовати методолошки садржај инвестиционог програма који би био практичан водич сваком инвеститору и корисницима инвестиционих програма.

Кроз инвестициони програм се анализира и обрађује одговарајући пројекат са елементима оцјене његове оправданости. Пошто изради програма претходи анализа и истраживање, онда тај документ настаје као синтеза свега тога, па можемо рећи да представља синтетички документ који се подноси да би се добило финансирање његове реализације.

II Израда студије изводљивости

Да би се приступило конкретној изради неког сложеног и разноврсног елабората, потребно је прикупити велики број података, извршити детаљна истраживања и анализу, па би резултат свега тога био одлична подлога за израду инвестиционог програма. Зависно од сложености и величине пројекта, истраживања и анализе најчешће обухватају:²

- анализу тржишта,
- анализу технологије,
- анализу локације,
- анализу екологије,
- анализу организације и кадрова,
- финансијску анализу.

Анализа тржишта Тржиште представља најзначајнији фактор који одређује реализацију сваког инвестиционог подухвата. Истраживање и анализа тржишта треба да пружи увид у могућности пласмана производа или услуга који се добијају реализацијом посматраног инвестиционог подухвата. Данас се од предузећа тражи да обрате посебну пажњу на истраживање тржишта, односно да уведу маркетинг концепт, без кога је тешко рационално пословати. Основни циљ овог истраживања и анализе је да процијени и презентује податке о реалним могућностима пласмана производа или услуга као и реалне могућности снабдијевања инпутима за организовање будуће производње.

Анализа технологије обухвата, прије свега, истраживање и избор одговарајуће технологије која ће се примијенити у експлоатацији одређене инвестиције. Да би се изабрала најбоља технологија, потребно је анализирати више алтернативних технологија. Приликом ове анализе дефинише се потребна опрема, одређује се обим и

² Петар Јовановић, Управљање инвестицијама, ФОН, Београд 1997.

асортиман производње, врши се приказ технолошког процеса и организовања производног процеса, анализирају се потребне сировине, материјал, и др.

Анализа локације Овдје се истражује и анализира оптимална локација између више расположивих, или се једна локација, која је већ одабрана, темељно истражује и анализира. Проблеми локације се данас рјешавају за читаве привредне и индустријске гране у оквиру градских заједница планирањем и утврђивањем индустријских зона, што је знатно јефтиније и повољније од самосталног рјешавања инфраструктурних проблема.

Анализа екологије Еколошки проблеми су од изузетног значаја код израде инвестиционих пројеката. Ова анализа би требало да пође од утврђивања врсте, начина и интензитета штетног утицаја инвестиције на човјекову околину. Детаљно се анализирају и дефинишу одговарајуће мјере и начини заштите човјекове околине од појединих загађивача.

Анализа организације и кадрова обухвата утврђивање организационог статуса будућег инвестиционог објекта, пројектује организациону структуру и дефинише начин организовања производње и функционисање осталих виталних функција. Посебно треба обрадити потребне кадрове по занимањима и квалификацијама који су неопходни у експлоатацији инвестиције.

Финансијска анализа У оквиру израде инвестиционог програма потребно је урадити детаљну финансијску анализу, која ће омогућити да се сагледају потребна финансијска средства за реализацију инвестиције и ефекти који се очекују од инвестиционог подухвата у експлоатацији. У оквиру финансијске анализе утврђује се динамика укупних улагања, извори финансирања, обрачун резултата пословања инвестиционог пројекта у експлоатацији. Ова анализа се завршава израдом биланса стања и биланса успјеха инвестиционог пројекта у периоду експлоатације.

III Садржај студије изводљивости

Структура и садржај студије се базирају на резултатима истраживања и углавном су, зависно од појединих врста инвестиција и примјењене методологије, стандардни. Стандардни садржај студије обухвата сљедеће дијелове:

1. Увод

У уводном дијелу студије презентују се основни циљеви инвестирања и повезаност са плановима развоја. Овдје се даје и краћи приказ основних елемената инвестиционог програма.

2. Анализа развојних могућности инвеститора

У овом дијелу дају се основни подаци о инвеститору у претходном периоду, као и прогноза за наредни период, значи овдје се анализирају развојне могућности онога ко реализује пројекат:

- Општи подаци о инвеститору (назив, адреса, дјелатност, статут, регистрација, заступљеност акционара, везе са партнерима);
- Најважнији купци и добављачи;
- Најважнији детаљи о пословању у задњим годинама;
- Преглед досадашњих задужења;

- Процјена властитог учешћа (да ли и колико се може финансирати властитим средствима, а колико позајмљеним);
- Коначна оцјена развојних могућности инвеститора.

3. Анализа тржишта

Као што смо већ рекли, приликом израде студије ова анализа обухвата:³

- анализу могуће продаје,
- анализу набавног тржишта,
- анализу понуде и тражње.

ПРОЈЕКТОВАНА ПРОДАЈА

Производ/услуга	2004 (тренутно)		2005 (план)		2006 (план)	
	у ком	у км	у ком	у км	у ком	у км
1.						
2.						
3.						
4.						

4. Анализа техничко-технолошких рјешења

Овом анализом обухваћени су избор технологије, технолошке опреме, одвијање технолошког процеса као и остала технолошка рјешења.

5. Анализа локације

Резултати ове анализе приказују начин избора најбоље локације, узимајући у обзир два аспекта, микро и макро.

6. Анализа екологије

Анализира се утицај одабране технологије на човјекову околину, а такође и шири утицај инвестиције на околину у вези предвиђених промјена у насељености, изградњи, итд. Посебно се презентују мјере које су предвиђене за заштиту човјекове околине од анализираних загађивача, уколико постоје.

7. Анализа организације и кадрова

Овом анализом обухвата се начин организовања непосредног процеса производње, као и помоћних јединица у производњи. Испитује се адекватност постојећих кадровских рјешења, могућност обуке и усавршавања разних профила кадрова неопходних за експлоатацију инвестиционог пројекта.

ПОЛИТИКА ЗАПОШЉАВАЊА И ПРОЦЕДУРЕ

Број часова на раду
Политика годишњих одмора
Оцјењивање и развој запослених
Тренинг и развој запослених
Бенефиције и помоћ запосленим

³ Стево Мијатовић, Управљање привредним инвестицијама, Универзитет у И.Сарајеву, Економски факултет, 2001. стр.336

ЗАПОСЛЕНИ

Радно место	Одговорност	Захтијевана знања	Мјесечна плата
1.			
2.			
3.			
4.			
5.			
Остали			

8. Економско финансијска анализа

У овом дијелу анализирани су и обрачунати трошкови, приходи, такође су дати и основни финансијски извјештаји, биланс успјеха и биланс стања у току саме експлоатације пројекта.

Финансујски и економски токови средстава у цијелом вијеку трајања пројекта се такође обрађују у оквиру ове анализе. Финансијски ток пројекта (ток готовине) обухвата све приходе и расходе у цијелокупном вијеку трајања пројекта.

Економски ток пројекта (ток готовине – cash flow) служи за финансијску оцјену рентабилности пројекта⁴

CASH FLOW

	2004 (тренутно)	2005 (планирано)	2006 (планирано)
Кеш из редовне продаје			
+ кеш из продаје из претходних године			
+ остали кеш (продаја ОС, рефундирање...)			
= УКУПАН ПРИЛИВ КЕША			
Плаћање радника, гориво материјал			
Закуп			
Трошкови продаје			
Комуналије			
Остали оперативни трошкови			
Отплата кредита			
Отплата камата			
Услуге и консалтинг			
Куповина основних средстава			
Остала плаћања			
= УКУПАН ОДЛИВ КЕША			
НЕТО КЕШ = ПРИЛИВ-ОДЛИВ			
+ почетно стање кеша			
= вишак мањак кеша на крају периода			
Неопходно финансирање			

9. Друштвени ток пројекта

У овом дијелу се врши национална и друштвена оцјена пројекта. Друштвена заједница је заинтересована да се на њеном подручју лоцирају, граде и користе они инвестициони пројекти којима се најпотпуније остварују њени развојни и инвестициони циљеви – привредни, урбани, социјални, културни, еколошки и други.

⁴ Драган Красуља, Милорад Иванишевић, Пословне финансије, Економски факултет, Београд 2000. (II издање)

На основу података из овог тока израчунавају се показатељи националне оцјене пројекта.

10. Оцјена пројекта у условима неизвјесности

Користе се различите методе за оцјену пројекта у условима неизвјесности (метода критичне тачке, анализа осјетљивости и методе теорије игара и теорије одлучивања).

11. Термински план

Уз помоћ мрежног дијаграма и гантограма приказује се термински план реализације пројекта. Издвајају се најважније активности, њихово трајање као и трошкови предвиђени за реализацију.

Закључак

Извођење инвестиционих пројекта је врло сложен и одговоран инвестициони посао који захтијева ваљана рјешења бројних технолошких, техничких, социјалних, правних, еколошких, економских, организационих и других питања и проблема. Оптимална рјешења свих ових питања доносе велике користи, а лоша рјешења велике штете – најчешће ненадокнадиве.

Све то јасно упућује да студије изводљивости морају бити потпуне, непристрасне, стручно обрађене и одобрене од стране надлежног органа инвеститора.

Студија изводљивости, по свом садржају и аргументацији, представља поуздану основу инвеститору за доношење ваљаних инвестиционих одлука и управљање процесом инвестирања, банкама и другим повјериоцима инвестиционог капитала за одлучивање о усмјеравању капитала у дате пројекте, произвођачима инвестиционе опреме и материјала и извођачима инвестиционих радова да утврде свој интерес укључивања у реализацију датог инвестиционог пројекта, добављачима сировина и репродукционих материјала и купцима производа инвестиционог објекта да сагледају своје послове и пословне ефекте које доноси реализација датог пројекта, а државним и другим надлежним органима да одлучују о давању дозвола и сагласности за локацију, грађење и коришћење инвестиционих објеката.

Резултати истраживања у студијама изводљивости треба да на увјерљив и документован начин покажу да ли је инвестициони пројекат, који је предмет обраде, прихватљив или није прихватљив за инвестирање.

Литература

- Петар Јовановић (1997), Управљање Инвестицијама, ФОН, Београд
- Петар Јовановић (1999), Управљање пројектима, ФОН, Београд
- Стево Мијатовић (2001), Управљање привредним инвестицијама; Универзитет у Источно Сарајеву-Економски факултет
- Спасоје Тушевљак, Јован Родић (2003), Финансије предузећа, CONSSECO институт, Београд (Завод за израду новчаница и кованог новца)
- Драган Красуља, Милорад Иванишевић (2000), Пословне финансије, Економски факултет, Београд (II издање)
- Web-site YUPMA (2004), Осми интернационални симпозијум из Project Managementa, YUPMA

Предраг Вуковић

THE ROLE OF FEASIBILITY STUDY WITHIN INVESTMENT ACTIVITIES

Summary

The feasibility studies have been recently given great significance within pre-investment studies, analyses, expertise and projects.

A proper and thorough feasibility study contributes to assessing the adequacy of big investment projects, multiphase projects, projects intended for several different purposes, connected and interdependent projects, high risk investments and projects financed from several sources.

These studies present synthetic investment elaborates that unify and connect results of numerous previous investment researches and give opinion on possibilities and justification of the investment idea.

The process includes the following phases: pre-investment study, feasibility study and technical documentation.

Key words: feasibility study, investment projects, pre-investment study, financial analysis, cash flow...

ПРИЛОГ ИСТРАЖИВАЊИМА ПРИРОДЕ ВЕЗЕ ФИНАНСИЈСКОГ И РЕАЛНОГ СЕКТОРА

(и промјени помодног схватања о (бе)значајности „старих“ података)

Апстракт: Све што је старије од седам дана, у савременом пословном свијету сматра се застарјелим, а самим тим и бескорисним. Зато смо одлучили да кроз један други чланак (овај који слиједи) покажемо да су стари подаци и те како корисни за оне који их знају читати, чак иако испитујемо „нове“ хипотезе. У ту сврху постављамо хипотезу која би могла да гласи: „Развој финансијског посредовања се може користити као инструмент убрзања развоја реалног сектора и није само пасивни сљедбеник тог развоја“. Наравно тиме не негирамо постојање супротног утицаја (развој реалног сектора вуче за собом развој финансијског сектора²), већ доказујемо постојање интерактивног односа.

Ову хипотезу ћемо покушати да докажемо на „старим“ подацима, прикупљеним у периоду од 1960. до 1995. године, за 73 земље (већина „модерних економиста“ већ би овдје одмахнула руком и рекла „То је праисторија“).

При томе признајемо да смо већ имали пред собом слична истраживања³, на која ћемо се обилато ослањати, будући да сматрамо да нису довољно позната чак ни широј стручној јавности.

1. ХИПОТЕЗА: Раст и развој финансијског сектора утиче на раст и развој реалног сектора, а на раст и развој финансијског сектора се може утицати.

2. МОДЕЛ И МЕТОДЕ

За провјеру наше хипотезе поставили смо један модел, који ће нам помоћи да на научан начин потврдимо или одбацимо наведену претпоставку. Тај модел се базира на подацима прикупљеним у истраживањима ЛЛСВ-а⁴, проширеним за податке из истраживања Рејнолдса и Флореса⁵ за 73 земље посматране у петогодишњим

¹ Нису само модерни економисти дошли до закључка како финансијско посредовање поспјешује развој. Још давне 1781. године Александар Хамилтон је изјавио да су „Банке најсјеренији мотор привредног раста који је икада измишљен.“

² Познато је да класична економска теорија износи мишљење како узроке економског раста треба тражити у реалном сектору и како развој финансијског сектора само слиједи овај раст. Такво мишљење је дуго било преовлађујуће, а срећемо га у великом броју радова, између осталих и код Џ. Робертса.

³ Један од таквих радова, који се истиче по својој стриктно научној методологији и недвосмислености закључака је и рад професора Роса Левина (Ross Levine) са Универзитета у Минесоти (University of Minnesota), а као коаутори се појављују стручњаци Свјетске банке: Норман Лојса (Norman Loaysa) и Торстен Бек (Thorsten Beck), што само говори о озбиљности пројекта.

⁴ La Porta, R.F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R.W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, "Journal of Finance", 1997, 1131-50

⁵ T.H. Reynolds, and A.A. Flores, *Foreign Law: Current Sources of Codes and Basic Legislation in Jurisdictions of the World*, Littleton, Colo.: Fred B Rothman & Co. 1996.

интервалима у току 35 година (од 1960. до 1995. године). На њих ћемо примијенити два најчешће кориштена економетријска метода:

- метод уопштавања појединости и
- метод линије тренда.

Овако широка и дубока база података нам служи да, посматрајући варијације података у већем броју земаља и у дужем периоду, избјегнемо сваку необјективност резултата.

Кроз први метод покушаћемо да уочимо везу између кретања зависне варијабле - раста (а то је у овом случају кретања БДП-а по глави становника, као најчешће кориштене мјере), и независне варијабле - у овом случају нивоа развоја финансијског посредовања, за чије мјерење ћемо користити више показатеља.

Кориштењем првог метода покушаћемо и да утврдимо везу која постоји између егзогених фактора (у нашем истраживању правног система) и нивоа развоја финансијског посредовања. *На тај начин ћемо успоставити индиректну везу између привредног раста, с једне стране, и правног система као егзогених фактора на који креатори економске политике могу да утичу, с друге стране, што је и основна порука овог дијела рада.*

Помоћу другог метода ћемо покушати да квантификујемо ту међузависност.

2.1. МЕТОД УОПШТАВАЊА ПОЈЕДИНОСТИ

2.1.1. Показатељи нивоа развоја финансијског посредовања

Да бисмо могли да примијенимо овај метод на податке из базе података, прво морамо да одаберемо **показатеље** способности различитих система финансијског посредовања да олакшају и повећају мобилизацију капитала, те ефикасно уложе та средства (истражују и идентификују профитабилне прилике, посматрају и контролишу менаџмент, те на тај начин смање ризик). То није нимало лак задатак, узевши у обзир да посматрамо већи број земаља и у дужем временском интервалу. Ипак, ми смо се определијели за три индикатора нивоа развоја финансијског посредовања, као што су ликвидна финансијска пасива, комерцијалне – Централна банка и показатељи приватних кредита.

1) **ЛИКВИДНА ФИНАСИЈСКА ПАСИВА** је збир готовине, потраживања и каматоносних потраживања од банкарског и небанкарског посредничког сектора, подијељен са вриједношћу БДП-а.

Ово је типични показатељ "финансијске дубине" и према томе показатељ величине сектора финансијског посредовања. Овај показатељ има и неке слабости које се састоје у његовом претежно квантитативном карактеру. Наиме, он не показује директно како сектор финансијског посредовања смањује информациону асиметрију и утиче на смањење трансакционих трошкова. Поред тога, овај показатељ не искључује ни "дупло бројање", то јест депозите и друга потраживања које једни финансијски посредници држе код других. Ипак, уз претпоставку да је величина финансијског сектора у корелацији са квалитетом услуга које пружају, овај показатељ се често користи у многим истраживањима па и у овом нашем.

1) **КОМЕРЦИЈАЛНЕ VS ЦЕНТРАЛНА БАНКА** - овај показатељ је једнак количнику активе комерцијалних банака на једној страни и збиру актива комерцијалних банака и Централне банке на другој страни. На тај начин, овај показатељ мјери у ком степену комерцијалне банке у односу на Централну банку алоцирају штедњу. Као што се види, ни овим се не мјери директно у којем степену

комерцијалне банке привлаче штедњу пружањем услуга својим клијентима или колико ефикасно алоцирају средства, али се полази од претпоставке да оне то много боље раде од Централне банке.

3) **ПОКАЗАТЕЉ ПРИВАТНИХ КРЕДИТА** једнак је количнику вриједности кредита које је сектор финансијског посредовања дао приватном сектору и вриједности БДП-а. Тако овај показатељ раздваја кредите дате приватном сектору од оних датих влади, њеним агенцијама и државним предузећима. Уз то, овај показатељ искључује кредите које је одобрила Централна банка и друге државне банке (нпр. банке за привредни развој). Због тога је овај показатељ, иако сличан претходном, доста строжији, па је он наш преферирани показатељ нивоа развоја сектора финансијског посредовања. Тумачи се на исти начин као и претходни, тј. већи показатељ означава и виши ниво развоја финансијског посредовања.

2.1.2. Израчунавања и резултати

Сљедећи наш задатак је био да израчунамо горе наведене показатеље на основу информација из базе података 1. Резултате смо дали сумарно у табели 1⁶.

Табела 1

Статистика	Ликвидна пасива	Комерц vs Централна банка	Приватни кредити
Минимум	9.73	23.72	4.08
Максимум	143.43	98.99	141.3
Средња вриједност	37.48	83.89	27.01
Стандардна девијација	25.61	18.26	28.71
Број посматрања	71	71	71

Подаци за сваку земљу појединачно се налазе у табели 2 (у прилогу). Као што се из ње види, наш преферирани показатељ ПРИВАТНИХ КРЕДИТА износи мање од 10% БДП-а у Заиру, Сијера Леонеу, Хаитију и Сирији. С друге стране су Швајцарска, Јапан, Сједињене Америчке Државе и Холандија, у којима овај показатељ превазилази 85% БДП-а.

2.1.3. Међузависност стопе привредног раста и нивоа развоја финансијског посредовања

Наша је теза да земље са високим вриједностима параметара финансијског посредовања остварују убрзан развој. Због тога са информацијама из наведених табела повезујемо податке о стопи привредног раста. Та информација је представљена помоћу графикана 1, који показује међузависност нивоа показатеља ПРИВАТНИХ КРЕДИТА и стопе привредног раста. У графикону су све земље груписане у четири групе (према нивоу показатеља ПРИВАТНИХ КРЕДИТА). Као што се из графикана лијепо види, земље са највишим нивоом овог показатеља су у периоду 1960-1995. оствариле и највише стопе привредног раста. Шта више, свих десет земаља са највишим стопама раста имале су натпросјечан овај показатељ. Тако многе земље, познате као "азијска чуда" (као што су Јапан, Кореја, Тајван, Тајланд и Малезија) имале су релативно високе показатеље финансијског посредовања, иако на старту свог убрзаног развоја нису

⁶ Преузето из истраживања Рос Левина, *Финансијско посредовање и раст: узроци и посљедице* (Ross L. e v i n e, Norman L o y s a, Thorsten B e c k, *Financial intermediation and Growth: Causality and Causes*, "Journal of Monetary Economics", 46 (1), 2000, pg. 40

спадале у групу најразвијенијих земаља свијета. Слична ситуација је и са четири европске земље (Грчка, Ирска, Португал и Кипар) које у овом периоду спадају међу десет земаља свијета са највишим стопама привредног развоја.

Графикон 1



- 1- земље са најнижим нивоом показатеља приватни кредити,
- 2- земље са нижесредњим нивоом показатеља приватни кредити,
- 3- земље са вишесредњим нивоом показатеља приватни кредити,
- 4- земље са највишим нивоом показатеља приватни кредити.

Наравно, овим се не тврди да је једини узрок њиховог убрзаног раста развој система финансијског посредовања, већ да је то један од фактора. То ће се, можда, још боље потврдити на примјеру земаља чији су се системи финансијског посредовања у овом периоду споро развијали. Рецимо, од десет земаља са најнижим нивоом привредног раста, чак седам (Заир, Нигерија, Гана, Хаити, Либериа, Сијера Леоне и Гвајана) уједно остварују и најниже стопе показатеља финансијског посредовања. Банкарски системи ових земаља су у хаосу⁷ јер држава посједује банке, има значајан утицај на "приватне" банке, управља каматним стопама и поставља бројне рестрикције. Међутим, јасно је да ове земље имају и бројне друге проблеме, па се полако окрећемо регресионој анализи како бисмо квантификовали утицај и неких других фактора на привредни развој.

Прије него што то урадимо, износимо још једно запажање, а то је да када земља достигне одређен висок степен привредног развоја, опада значај финансијског посредовања на убрзање раста. Тако, од пет земаља са највишим стопама показатеља финансијског посредовања, четири не спадају у групу оних земаља са највишом стопом привредног раста (Јапан је једини изузетак). Међутим, све четири остале земље су већ на високом нивоу развоја (Швајцарска, Холандија, САД и Шведска). Насупрот њима су наведене земље које крећу са условно нижег нивоа развоја и остварују и брз раст параметара развоја финансијског посредовања и високе стопе привредног раста.

⁷ E. Gelbard, P. Leite, *Measuring Financial Development in Sub-Saharan Africa*, IMF Working Paper, ed. International Monetary Fund (African Department), Washington D.C., 1999.

2.1.4. Правни систем и развој финансијског посредовања

Овде смо пошли од идеје да се, помоћу разлика по земљама у појединим карактеристикама законског и регулаторног окружења, могу објаснити разлике по земљама у степену развоја финансијског посредовања. Ниво до кога финансијски посредници могу (по закону) стећи податке о фирмама и њиховом пословању суштински ће утицати на способност ових посредника да ефикасно улажу, а са тим је дугорочно повезана и њихова способност акумулације капитала. Укратко: правни системи који боље штите права повјерилаца погодоваће развоју финансијског посредовања. Ми ћемо се у овом дијелу проучавања везе између законског окружења и развоја финансијског сектора ослонити на студију групе аутора ЈЛСВ, која је изведена на подацима за 44 земље, проширену за податке Рејнолдса и Флореса. У овој студији су све земље груписане у четири врсте правних система (Њемачки, Француски, Енглески и Шведски) који воде поријекло из римског права⁸.

2.1.4.1. Поријекло правних система

Као што је познато, римско право је стигло до раног 11. вијека кроз Јустинијанов кодекс из шестог вијека (*Digestae*, *Novella*, *Coprus Iuris Civilis*), који су током времена бројни коментатори преводили, адаптирали и допуњавали. У 17. и 18. вијеку скандинавске земље су створиле аутохтони правни систем који није потпао под утицај касније створених правних система (осим у мањој мјери њемачког). Француски правни систем се веже за Француски грађански законик из 1804. године, чије је настајање везано за Наполеона који се и побринуо да законик буде прихваћен и у земљама које је освојио: Италији, Пољској, Хабзбуршкој монархији итд. Француски правни систем се проширио у доба француског колонијализма на земље на Блиском Истоку, сјеверној и содсахарској Африци, Индокини, Океанији, француској Гвајани, француским Карибима итд. Такође је преовлађујуће утицао и на португалске и шпанске правне системе, кроз које је утицао и на њихове колоније у централној и Јужној Америци.

Њемачки грађански законик (*Bürgerliches Gesetzbuch*) је завршен скоро вијек касније - 1896. године. Овај правни систем је имао значајан утицај на швајцарски, аустријски, кинески (а тиме и тајвански), јапански, корејски, чешки, ек-југословенски, мађарски, грчки и неке друге правне системе. Енглески (англосаксонски) правни систем формирао се на друкчији начин. То је правни систем у коме судске одлуке на свим судским нивоима имају нормативни карактер.

Припадност земаља појединим врстама правног система може се видјети у табели 2.

2.1.4.2. Показатељи права кредитора у правним системима

Разлог због којег смо у претходном поглављу подијелили националне правне системе у четири групе је тај што различити правни системи дају различита права кредиторима, односно, у различитој мјери штите та права. У сврху мјерења смо се ослонили на три показатеља које на крају синтетизујемо у један.

ПОКАЗАТЕЉ АУТОМАТСКЕ ОБУСТАВЕ (ПАО) једнак је јединици ако закони земље намећу аутоматско стопирање средстава фирмама које попуне захтијев за

⁸ T. H. Reynolds, A.A. Flores, *Foreign Law: Current Sources of codes and basic Legislation in Jurisdictions of the World*, ed. Ilielton colo, 1996.

реорганизацију. Једнак је нули ако ова одредба не постоји. Овај члан онемогућава кредиторе да преузму власништво над конкурентским фирмама и да их ликвидирају. Због тога је овај показатељ у негативној вези са правима кредитора.

ПОКАЗАТЕЉ УПРАВЉАЊА (ПУ) једнак је јединици ако менаџери фирме настављају да управљају пословима фирме у вријеме рјешавања процеса реорганизације, а у противном је једнак нули. У другом случају пословима фирме управља привремени менаџмент, постављен од стране кредитора. С обзиром да давање права старом менаџменту да настави управљање не одговара повјериоцима, овај показатељ је у негативној корелацији са правима кредитора.

Трећи показатељ законских права кредитора је ПОКАЗАТЕЉ СИГУРНОСТИ. (ПС) Једнак је јединици ако су кредитори ранжирани као први за накнаду потраживања из ликвидационе масе фирме која је банкротирала. Ако су радници и држава ранжирани прије кредитора у расподијели, овај показатељ је једнак нули. Због тога је овај показатељ позитивно повезан са правима кредитора.

На основу горе наведених показатеља стварамо синтетички показатељ ПРАВА КРЕДИТОРА, који је једнак $ПК = ПС - ПАО - ПУ$. Овај показатељ има вриједност између 1 (најбоље) и 2 (најгоре). Могло би се очекивати да земље са вишим коефицијентом имају развијеније системе финансијског посредовања.

Информације за сваку земљу појединачно се налазе у табели 2 (у прилогу). Одатле можемо видјети да вриједности за Француску, Бразил, Колумбију, Филипине, Мексико и Перу износе - 2 (све су земље француског правног система). За Велику Британију, Индију, Хонг Конг, Израел, Индонезију, и још неке земље англосаксонског привредног система износе 1. То значи да ове земље имају боље предуслове за развој финансијског посредовања.

Поред података о постојању одредби закона које штите права кредитора, битна чињеница је и да ли се та права примјењују. Примјена права се мјери ИНДИКАТОРОМ ВЛАДАВИНЕ ЗАКОНА⁹ (конструисан у Међународном водичу за ризик по земљама - International Country Risk Guide, ICRG). Овај параметар је представљен скалом од 1 (слаба традиција реда и законитости) до 10 (јака традиција реда и законитости). Други показатељ поштовања права кредитора је ПОКАЗАТЕЉ УГОВОРНОГ РИЗИКА и показује ризик да ће влада хтјети и моћи модификовати већ закључен уговор. Модификовати подразумијева одрицање, одгађање и редуковање финансијских обавеза владе. Као и код претходног показатеља, вриједност 1 означава највиши ниво ризика, а показатељ 10 најнижи ризик. Из претходна два показатеља конструисан је трећи синтетички - ПОКАЗАТЕЉ СПРОВОЂЕЊА. Вриједност овог показатеља је израчуната и представљена сумарно у табели 3¹⁰, а по земљама у табели 2 (у прилогу). Из ње се види да вриједност изнад 9 имају Аустралија, Аустрија, Белгија, Канада, Данска, Финска, Француска, Њемачка, Јапан, Холандија, Нови Зеланд, Норвешка, Шведска и Швајцарска.

Још један битан податак за процјену права кредитора јесу рачуноводствени стандарди. Оне земље које су увеле рачуноводствене стандарде који обезбјеђују јасну и поуздану информацију, направиле су боље услове за развој финансијског посредништва. У ЛЛСВ-у се користи показатељ назван РАЧУНОВОДСТВО. Он представља индекс разумљивости и креће се од 90 (најбоља) до 0 (никаква) разумљивост и поузданост финансијских извјештаја. У ЛЛСВ-у највишу оцјену је

⁹ преузето из студије La Porta, R.F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R.W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, "Journal of Finance", 1997, 1131-50

¹⁰ исто

добила Швајцарска - оцјену 83, а најнижу Египат - оцјену 24. Просјечна вриједност је 61, док овај индекс за САД износи 71.

2.1.4.3. Израчунавања и резултати

Након што смо анализирали факторе који, према нашем мишљењу, утичу на развој система финансијског посредовања, израчунали смо све показатеље и у облику просјека представили у табели 3.

Табела 3

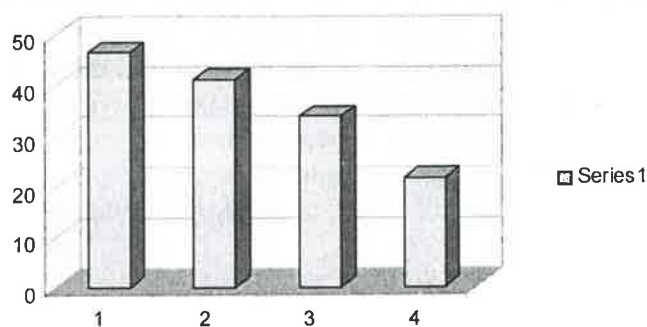
Статистика	Права кредитора	Показатељ спровођења	Рачуноводствени стандарди
Минимум	-2	3.6	24
Максимум	1	10	83
Средња вриједност	-0.3	7.5	61
Стандардна девијација	1.1	2	13.5
Број посматрања	44	44	44

Подаци за сваку земљу појединачно се налазе у табели 2.

2.1.5. Међузависност нивоа развоја финансијског посредовања и права кредитора

Да постоји веза између нивоа развоја финансијског посредовања, с једне стране, и заштите и поштовања права кредитора, с друге стране, јасно се види из графика 2, код кога је на ординати уцртан ниво развоја финансијског посредовања, мјерен показатељем ПРИВАТНИ КРЕДИТИ, а на апсциси се налазе четири групе земаља - у зависности од степена законске заштите права кредитора и поштовања закона. Из базе података смо искључили земље које су већ достигле висок степен привредног развоја (у складу са примједбом коју смо изнијели у првом поглављу), па се подаци односе на земље које су у периоду од 1960. до 1995. године кренуле са нижег нивоа развоја. Признајемо и одређену мањкавост нашег израчунавања, јер смо, поред најбогатијих, искључили и земље за које немамо све податке, а то су махом оне најсиромашније, па су добијени подаци можда дијелом преоптимистични.

Графикон 2



- 1-земље са највишим степеном заштите и поштовања права кредитора,
- 2- земље са средњевишим степеном заштите и поштовања права кредитора,
- 3- земље са средњенижим степеном заштите и поштовања права кредитора,
- 4- земље са најнижим степеном заштите и поштовања права кредитора.

Поред оваквог уопштеног представљања занимљиво је и мало детаљније сагледавање резултата. У нашој анализи вриједност поштовања права кредитора 1 имале су земље енглеског правног система, али је поштовање тих права у просјеку 6.1, што је испод просјека за све земље, док је рачуноводствена регулатива добила оцјену 61, што је на нивоу просјека за све земље (укључујући и развијене). Земље код којих је поштовање права кредитора на нивоу оцјене 0 углавном се одликују знатно бољим поштовањем тих права - оцјена 8.05, што је изнад просјека за све земље, док је показатељ рачуноводство такође јако близу просјека и износи 60. Захваљујући оваквом бољем поштовању датих права, ове су се земље у синтетичком показатељу пробиле на прво мјесто свих група земаља. Њихов показатељ ПРИВАТНИ КРЕДИТИ је и највиши, у просјеку 46.46, што је више од земаља енглеског правног система код којих је овај показатељ на нивоу 41.10. У трећу групу спадају земље код којих је показатељ права кредитора на нивоу - 1. Поштовање тих права је солидно - ниво 6.76, а рачуноводствени стандарди су добили оцјену 47, што је испод просјека. Код ове треће групе земаља показатељ ПРИВАТНИ КРЕДИТИ је на нивоу 33.80. Посљедња група земаља углавном припада француском правном систему. Код њих су скоро сви показатељи најгори: права кредитора - 2, поштовање права 4.07, рачуноводствени стандарди 53. Захваљујући свему овоме, не изненађује да имају најнижи просјечан ниво показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ, свега 21.46.

* * *

Ако се присјетимо графикона 1, код кога се на ординати налазила стопа привредног раста, а на апсциси ниво развоја финансијског посредовања мјерен показатељем ПРИВАТНИ КРЕДИТИ, па те податке повежемо са графиконом 2, код кога се на ординати налази ниво развоја финансијског посредовања мјерен истим показатељем ПРИВАТНИ КРЕДИТИ, док се на апсциси налази законски ниво заштите права кредитора и поштовање тих права, *вјерујемо да смо успјели да емпиријским подацима докажемо постојање везе између стопе привредног раста, с једне стране, и креирања окружења погодног за развој финансијског посредовања, с друге стране.*

Сви наведени показатељи (комбиновано с постојањем и поштовањем права кредитора) служе нам само да процјенимо правац њиховог утицаја на развој финансијског посредовања и финансијског посредовања на привредни раст. Квантификовање тог утицаја извешћемо у сљедећем поглављу.

2.2. МЕТОД ЛИНИЈЕ РЕГРЕСИЈЕ

Након што смо кроз претходну анализу доказали постојање везе између развоја финансијског посредовања и висине стопе привредног раста, у поглављу које слиједи покушаћемо да извучемо линију регресије која би квантификовала односе стопе раста, као зависно промјенљиве, и нивоа развоја финансијског посредовања и других фактора, као независно промјенљивих.

2.2.1. Извлачење линије регресије

На основу до сада изложене теорије, а уз примјену математичких метода (метод најмањих квадрата) из двије серије података - једне која показује привредни раст у периоду од 1960. до 1995. године, и друге која показује ниво развоја сектора финансијског посредовања у том периоду - конструисана је једначина линеарне регресије облика:

$$\text{Раст} = \alpha + \beta * (\text{фин.систем}) + \gamma * (\text{условљавајући сет}) + \epsilon$$

гдје је:

- зависна варијабла РАСТ једнака расту БДП-а по глави становника;
- независна варијабла α једнака најнижем расту БДП-а по глави становника кад су независне варијабле једнаке 0;
- независна варијабла *финансијски систем* једнака показатељима нивоа развоја финансијског посредовања (ликвидна финансијска пасива или комерцијалне-Централна банка или приватни кредити). Коефицијент β је константа и извучен је из емпиријских података и износи око 10%¹¹;
- независна варијабла *условљавајући сет* представља друге факторе који утичу на привредни раст (ниво образовања, снага владе, инфлација, снага црног тржишта и укљученост у међународну размјену, ниво политичке стабилности и етничке различитости), те гдје је
- посљедња независна варијабла ϵ мјера необјашњених одступања од линије регресије.

Овако добијена једначина линије регресије била је сврха цијеле ове анализе. Она је корисно средство да проценимо утицај развоја финансијског посредовања и других фактора на привредни раст. На примјер, индијска вриједност показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ је у периоду 1960-1995. била 19,5% БДП-а, док је просјечна вриједност за земље у развоју била 25% БДП-а. Резултати сугеришу да би једно егзогено побољшање у показатељу ПРИВАТНИ КРЕДИТИ у Индији које би подигло тај показатељ на ниво просјека за земље у развоју, убрзало раст БДП-а по глави становника за 0,6% годишње. Слично, да је Аргентина помјерила вриједност показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ на просјек земаља у развоју, то би повећало развој за више од 1% годишње. То је велико повећање, узимајући у обзир да је раст БДП-а за Аргентину у овом периоду био свега 0,62 % годишње¹².

¹¹ Преузето из студије Рос Левина, *Развој финансијског посредовања и раст: узроци и посљедице*, стр. 47

¹² Преузето из студије Рос Левина, *Развој финансијског посредовања и раст: узроци и посљедице*, стр.

3. НОВИЈА ИСТРАЖИВАЊА НА ПРИМЈЕРУ ЗЕМАЉА ЦЕНТРАЛНЕ, ИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ И БАЛКАНА (*Ранораниоци, касни спавачи и успаване љепотице*: раст банкарских кредита приватном сектору у централној, источној Европи и на Балкану¹³)

У теоријском смислу овај рад се ослања на рад Роса Левина "Финансијско посредовање и раст: узроци и посљедице". То се методолошки види из кориштења истих показатеља (ПРАВА КРЕДИТОРА) и сличних закључака о потреби побољшања законске заштите права кредитора. Али, за разлику од првог рада, који има много ширу перспективу посматрања (73 земље, тридесетпетогодишњи период, 1960-1995), овај други рад је урађен на панелу од 15 земаља источне, централне и југоисточне Европе, и у периоду краћем од 15 година (1992-2005). У овим земљама су се у том периоду одигравали процеси транзиције, а међу тим земљама се налазила и БиХ. Све земље су подијељене у три групе: "ранораниоци" ("early birds" = букв. "ране птице"), "касни спавачи" ("late sleepers") и "успаване љепотице" ("sleeping beauties"), према тренутку у којем је дошло до наглог раста показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ и нивоа показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ/БДП, са којег земља полази. Тако БиХ, заједно са СЦГ и Литванијом, спада у групу земаља "касных спавача", гдје се за тачку преокрета узима 2001-2002. година, а ове земље крећу са ниског нивоа поменутог показатеља (код БиХ 9,2).

И у овом раду се истиче да нема реформе финансијског сектора без опште реформе привредног система. Какве те реформе треба да буду, најбоље се види из следећих закључака:

- један од најважнијих фактора за убрзање показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ јесте својинска трансформација;

- други битан моменат је приватно посједовање банака;

- такође битан фактор јесте и ниво заштите права кредитора, док је

- четврти закључак је да не постоје чврсти докази да је брз раст примарно посљедица „хватања корака“ од стране "ранораниоца" са "успаваним љепотицама". На примјер, код "раноранилаца" просијечан ниво показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ/БДП био је знатно нижи од "успаваних љепотица" прије тачке преокрета (просјек 14,2, што је пола од нивоа код "успаваних љепотица" током деведесетих), међутим - овај рачуно наставља да расте код "раноранилаца" и након достигнутог нивоа "успаваних љепотица";

- пети закључак је да не постоје чврсти докази да је процес раста покренут способношћу банкарских система "раноранилаца" да привуку страну штедњу, мада има и таквих примјера (Хрватска)¹⁴;

- раст показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ првенствено је покренут нивоом домаће штедње.

Препоручују се следеће промјене: убрзана приватизација комплетне привреде, а посебно банкарског сектора, подизање законске заштите права кредитора, раст домаће

¹³ Рад који су за потребе ММФ-а урадили Карло Котарели, Ђовано Дел Аричија и Ивана Владкова-Холар (Cottarelli.C., Dell Ariccia. G., Vladkova-Hollar.I.)

¹⁴ За два последња закључка изражавамо дубоку сумњу, будући да је аутор имао прилике да погледа податке о изворима средстава банака у БиХ, нпр. Програм оцјене финансијског сектора БиХ, састављен од стране ММФ-а и Свјетске банке, гдје се лијепом види значај иностране штедње за развој домаћег банкарског сектора, или нпр. Билтен ЦББХ, 2-2007, гдје поређењем структуре депозита и кредита сазнајемо о значају инодепозита за привредни развој.

штедње, упоредо са отварањем домаћег финансијског тржишта за страна улагања. Као посљедица оваквих реформи, уочена су два макроекономска ефекта, а то су: привлачење страног капитала и истискивање сектора државе са финансијског тржишта.

Земље које су прве кренуле у реформе привредних система већ су до 2002. године оствариле значајне резултате у вези са питањем развоја финансијског система. У Бугарској, Естонији и Латвији (све спадају у "ранораниоце") остварен је раст показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ за 315, 121, 304% у периоду 1998-2002. год. или раст од 11, 22, 17% показатеља ПРИВАТНИ КРЕДИТИ/БДП.

У складу са закључцима првог поглавља, примјећујемо да би овакав раст финансијског посредовања морао повући за собом и раст привреде. Међутим, статистички подаци за период 1998-2002. год. не дају нам јасан одговор. Наиме, у овом периоду је просјечан раст реалног БДП-а у земљама које спадају у "ранораниоце" износио 13,9 % кумулативно за све четири године, док је у земљама "каским спавачима" износио 15,5%. Ипак, разлика између "раноранилаца" и "успаваних лепотица" је неоспорна: раст БДП-а у првим 13,9% наспрам само 6,92%¹⁵. Зато се разлози бржег раст БДП-а код групе "каских спавача" можда могу објаснити послјератним опоравком ових земаља (БиХ, СЦГ), због чега ће за извлачење коначних закључака бити неопходана дужа временска дистанца¹⁶.

Закључак

Овај рад би могао да се посматра као кратак увид у модерну економску теорију у области односа реалног сектора економије и сектора финансијског посредовања. У ту сврху смо, кроз први дио, представили радове Роса Левина и групе аутора познатије као ЛЛСВ, у којима се емпиријски провјереним подацима показује како је развој финансијског посредовања фактор који доприноси бржем расту цијеле економије. Даљи логичан наставак ове мисли протеже се на стварање услова за развој финансијског посредовања. Ти услови се стварају кроз побољшање законске позиције кредитора, поштовање тих закона и увођење високих стандарда у области рачуноводства. Највише достигнуће првог дијела је конструисање криве регресије, која може да послужи као аналитичко средство оцјењивања утицаја побољшаних услова финансијског посредовања са ефектима убрзања привредног раста.

У другом дијелу смо пратили рад професора Левина, као и један новији рад који основне закључке Левиновог истраживања провјерава на примјеру земаља централне, источне и југоисточне Европе.

Надамо се да ће овај рад дјеловати макар инспиративно за даља истраживања, а за оне који желе да темељније провјере наше закључке, у прилогу дајемо генеричку табелу 2.

¹⁵ Израчунато на основу података из рада: "Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans" IMF Working Paper wp/03/ 213

¹⁶ Како је од тада прошло више од 5 година, сматрамо да би било добро покренути једно озбиљно истраживање на ову тему и провјерити закључке овога рада.

Литература

- Cottareli, C, Dell Ariccia, G, Vladkova-Hollar, I: "Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans" IMF Working Paper wp/03/ 213
- Levine, R, Loysa, N, Beck, T, *Financial intermediation and Growth: causality and Causes*, "Journal of monetary Economics", 46 (I), 2000
- La Porta, R.F. Lopez-de-Silanes, A., Shleifer, and R.W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, "Journal of Finance", 1997, 1131-50
- T.H. Reynolds, and A.A. Flores. *Foreign Law: Current Sources of Codes and Basic Legislation in Jurisdictions of the World*. Littleton, Colo; Fred B Rothman & Co, 1996.

Земља	% раста БДП	Индикатори финансијског развоја			Поријекло правног		варијабле	
		лик. пасива	комерц. vs. центр. банка	приватни кредит	система	пок. кредитор	пок. спровођења	пок. рачуноводства
Аргентина	0.62	18.34	74.16	15.69	Ф	-1	5.13	45
Аустралија	1.98	51.73	92.67	54.82	Е	-1	9.36	75
Аустрија	2.89	67.5	98.44	65.3	Њ	0	9.8	54
Бангладеш	0.71	24.69	86.38	13.55	Е	...	...	...
Барбадос	2.65	51.59	91.85	40.79	Е	...	...	...
Белгија	2.65	49.02	92.01	25.65	Ф	0	9.74	61
Белизија	0.36	16.39	31.6	13.14	Ф	...	...	...
Бразил	2.93	19.16	61.68	22.1	Ф	-2	6.31	54
Канада	2.39	56.5	89	60.86	Е	-1	9.48	74
Чиле	1.45	22.96	52.81	27.81	Ф	-1	6.91	52
Колумбија	2.23	22.41	80.16	22.08	Ф	-2	4.55	50
Костарика	1.61	29.38	72.82	21.77	Ф	...	...	...
Кипар	5.38	74.49	92.72	62.39	Е	...	...	...
Данска	2.18	49.48	88.1	42.45	Ш	0	9.66	62
Доминиканска р.	2.5	20.58	73.34	19.11	Ф	...	...	...
Еквадор	2.39	20.05	62.16	17.99	Ф	1	5.93	...
Ел Салвадор	0.61	26.96	72.04	22.85	Ф	...	...	...
Фили	1.85	37.48	96.95	23.65	Е	...	...	...
Финска	2.8	45.35	97.22	51.78	Ш	-1	9.58	77
Француска	2.43	63.37	96.54	75.47	Ф	-2	9.09	69
Њемачка	2.45	57.46	97.57	76.46	Њ	0	9.5	62
Гана	-0.96	17.58	39.78	5.07	Е	...	...	...
Грчка	3.22	53.34	74.36	36.72	Ф	-1	6.4	55
Гватемала	0.93	20.22	75.16	13.32	Ф	...	...	...
Гуана	-0.28	52.96	58.02	20.52	Е	...	...	...
Хаити	-0.66	22.6	23.72	7.71	Ф	...	...	...
Хондурас	0.6	23.04	76.54	23.86	Ф	...	...	...
Исланд	3.01	31.76	88.94	34.79	Ш	...	...	...
Индија	1.92	32.95	63.68	19.53	Е	1	5.14	57
Ирска	3.25	54.74	94.73	49.14	Е	-1	8.38	...
Израел	2.81	51.95	84.28	37.43	Е	1	6.18	64
Италија	2.93	77.48	87.77	59.03	Ф	-1	8.75	62
Јамајка	0.42	36.85	78.09	24.55	Е	...	...	...
Јапан	4.3	125.94	96.72	128.38	Њ	0	9.34	65
Кенија	1.96	35.74	81.27	23.93	Е	1	5.54	...
Јужна Кореја	7.16	41.02	83.95	66.52	Њ	1	6.97	62
Либериа	-0.47	9.73	37.9	10.16	Е	...	...	...
Малезија	4.11	63.74	96.45	47.2	Е	1	7.11	76
Малта	6.65	143.43	92.57	43.97	Е	...	...	...

Земља	% раста БДП	Индикатори финансијског развоја			Поријекло правног		варијабле		
		лик.пасива	комерц. vs. центр. банка	приватни кредит	система	пок. кредитор	пок. спровођења	пок. рачуноводства	
Мауританија	3.02	46.87	82.21	24.36	Ф	...	...	...	
Мексико	1.97	25.57	69.38	22.89	Ф	-2	5.95	60	
Непал	0.77	20.27	57.86	7.72	Е	...	...	...	
Холандија	2.2	71.41	98.1	86.69	Ф	-1	9.68	64	
Нови Зеланд	1.12	49.63	82.43	37.59	Е	0	9.65	70	
Нигерија	-2.75	14.43	83.89	13.05	Ф	...	...	...	
Норвешка	3.18	54.04	90.02	81.62	Ш	-1	9.86	74	
Пакистан	2.7	38.68	67.89	20.77	Е	1	3.95	...	
Панама	2.03	33.37	71.97	40.22	Ф	...	...	...	
Папуа Нова Гвинеја	1.12	31.05	89.12	20.84	Е	...	...	...	
Парагвај	2.38	17.62	65.29	14.52	Ф	...	...	...	
Перу	0.06	18.52	86.04	13.32	Ф	-2	3.59	38	
Филипини	1.16	27.5	81.4	27.01	Ф	-2	3.77	65	
Португал	3.65	78.02	90.35	55.01	Ф	-1	8.63	36	
Сенегал	-0.44	22.8	84.54	27.51	Ф	...	...	...	
Сијера Леоне	-0.34	16.83	49.55	5.07	Е	...	...	...	
Јужна Африка	0.39	51.44	94.77	71.94	Е	0	5.85	70	
Шпанија	2.88	70.31	92.74	65.05	Ф	0	8.1	64	
Шри Ланка	2.7	30.34	57.8	17.11	Е	0	3.58	...	
Шведска	1.89	53.49	88.94	89.11	Ш	-1	9.79	83	
Швајцарска	1.42	123.41	98.99	141.3	Г	-1	9.99	68	
Сирија	2.51	43.32	46.93	8.83	Ф	...	...	...	
Тајван,Кина	6.62	66.97	95.72	57.32	Н	0	8.84	65	
Тајланд	4.88	47.79	84.66	48.52	Е	1	6.91	64	
Того	0.46	32.9	82.05	21.88	Ф	...	...	...	
Тринидад и Тобаго	1.12	37.46	91.72	31.2	Е	...	...	...	
Велика Британија	1.96	48.63	83.55	46.31	Е	1	9.1	78	
САД	1.71	62.12	93.11	113.07	Е	-1	9.5	71	
Уругвај	1.03	29.47	59.24	21.21	Ф	0	6.15	31	
Венецуела	-0.88	36.84	90.9	33.12	Ф	...	6.34	40	
Заир	-2.81	16.03	28.58	4.08	Ф	...	...	...	
Зимбабве	0.84	46.92	75.8	23.04	Е	1	4.36	...	

Прилог : Табела број 2.

Марко Ђоро

**CONTRIBUTION TO RESEARCHES ON THE NATURE OF THE CONNECTION
BETWEEN FINANCIAL AND REAL SECTOR**

(and modification of a trendy view of (in)significance of the "old" data)

Summary

Everything older than seven days is considered out-of-date and useless. That is why I decided to show in another paper (the one following herein) that old data are very useful for those who know how to read them, even at examining the "new" hypotheses. I have set a hypothesis to that cause that might read: "The development of the financial mediation may be used as the instrument of acceleration of development of the real sector and it is not only a passive follower of such development". Naturally, I do not deny the existence of the opposite influence at the same time (the development of the real sector carries with it the development of the financial sector), but I try to prove the existence of interactive relationship.

I am going to try to prove this hypothesis with "old" data collected in the period 1960-1995 from 73 countries (the majority of the "modern economists" would wave their hand saying ("It is prehistory")).

However, we confess that we have had similar researches in front of us that we are going to rely upon abundantly as we think that they are not known enough to wider expert public.

Our research will be, of course, much simpler and we hope more useful as a guideline for this country. So let us start...

МОДЕЛИ ФИКСНИХ И СЛУЧАЈНИХ ЕФЕКТА У АНАЛИЗИ ПОДАТАКА ПАНЕЛА

Апстракт: У овом раду су изложене основне поставке у примјени модела фиксних и случајних ефеката у анализи панел података. Специфичност ових модела је у томе што се прати и временска и структурна компонента података, па се регресиона једначина разликује од опште познате у погледу значења регресионих параметара.

У првом дијелу рада су изложене теоријске поставке, да би се касније прешло на претпоставке од којих се полази у оцјени праметара, како модела са фиксним, тако и оног са случајним ефектима. Иначе, ови модели се примјењују у анализи понашања група домаћинстава, предузећа, земаља итд.

Кључне ријечи: фиксни и случајни ефекти, панел-подаци, оцјене параметара, корелисаност, аутокорелација, временска и структурна компонента, случајна грешка.

1. УВОД

Тема овог рада су фиксни и случајни ефекти у панел-анализи. Специфичност панел-анализе је у томе што она прати и анализира упоредне податке и временске серије истовремено.

У раду су изложене неке основне теоријске поставке у самом приступу овој анализи, поменуте методе које се примјењују, са већим освртом на моделе фиксних и случајних ефеката. Иначе, овакве анализе се, осим у економији, примјењују и у другим истраживањима, као што су социолошка, у истраживањима понашања политичких партија, психологији, здравству итд.

Код овакве анализе, регресиона једначина се разликује у односу на класичну анализу, управо због поменуте двије димензије које посједују подаци (временска и структурна).

Рад је структуриран у неколико дијелова. У првом дијелу се говори уопштено о панел-серијама, њиховим основним карактеристикама, а након тога о општем облику модела панел-података.

Основни дио рада је практично дио који говори о тзв. моделу фиксних учинака. Кажемо основни дио, јер је, у ствари, модел случајних ефеката рјеђе кориштен у пракси и сматра се да је он само одређена корекција модела фиксних ефеката.

Основна специфичност код овог модела је у томе што константни члан у регресионом моделу није исти за све јединице посматрања, он обухвата све варијабле које утичу на зависну варијаблу, а нема их у моделу.

Значајан дио код овог приступа у анализи панел-података посвећен је и оцјени фиксних ефеката, како претпоставкама од којих се полази, неких ограничења која нам се намећу итд.

У последњем дијелу рада говори се о моделу са стохастичким ефектима. Разлика између овог модела и модела фиксних ефеката је у томе што константни члан у регресионом моделу не узима фиксне вриједности, него се понаша као случајна промјенљива. Такође, као и код модела фиксних ефеката и овдје су изложене основне карактеристике модела, као и претпоставке од којих се полази у оцјенама појединих параметара у једначинама преко којих презентујемо овај модел.

2. УОПШТЕНО О ПАНЕЛ-СЕРИЈАМА

Панел-серије су својеврсна комбинација временских серија и упоредних података. Овакве серије садрже податке великог броја јединица (истих) посматрања у одређеном броју временских тачака¹. Ово су, дакле, својеврсне поновљене анкете једног те истог узорка у различитим временским периодима. Велика популарност ових серија лежи у чињеници да свака панел-опсервација носи у себи информације и о структури и о динамици посматране појаве.

Када подаци о некој појави посједују двије димензије (структурну и временску), веома је битно питање како моделирати временску и структурну међузависност изабраних промјенљивих. Да би изабрали одговарајући панел-модел, битно је провјерити претпоставке о хетерогености између јединица посматрања, то јесте о варијабилности регресионих параметара.

Панел-серије углавном садрже податке о појединцима, домаћинствима, предузећима, гранама производње итд. Хетерогеност подразумијева да утицај независних промјенљивих на зависно промјенљиву варира од јединице до јединице посматрања и/или током времена, а и на промјене у самој структури. Варијабилни регресиони параметри указују првенствено на постојање ефеката из модела изостављених индивидуално и/или временских промјенљивих фактора на варијације зависно промјенљиве. Ефекти ових промјенљивих се зову индивидуални и временски ефекти.

2.1. Природа панел-серија

Пошто упоредни подаци представљају упоредне пресеке, зову се још и серије структуре, односно распореда фреквенција. Серије панел-података односе се на комбинацију упоредних података и временских серија, па оне тако садрже N података истих јединица у T временских тачака.

Битно је напоменути чињеницу да претпоставка о хомогености јединица, која је уобичајена у статистичкој анализи, у економији често није испуњена. Овдје се усваја претпоставка да начин утицаја економских фактора мијења природу и кроз вријеме и по јединицама посматрања.

Регресиона анализа панел серија омогућава не само анализу структуре и хетерогености између јединица посматрања, већ и анализу промјена у структури кроз вријеме.

Један од значајних разлога кориштења панел-серија јесте тај што се тиме значајно повећава узорак и омогућава анализа која не би била изводљива при појединачном кориштењу временских серија или упоредних података. Овим се једноставно обезбјеђује већа ефикасност оцјена параметара модела уз мање рестриктивне претпоставке. Када се понавља проматрање довољног броја група панел-анализа

¹ Радмила С. Драгутиновић Митровић, "Анализа панел серија", Задужбина Андрејевић, 2002.

допушта истраживање динамичности у једном кратком временском низу. Комбинација временског низа са групом управо повећава квалитет и квантитет у смислу да би било немогуће користити само једну димензију посматрања.

За претходно речено могли бисмо искористити следећи примјер као илустрацију: претпоставимо да се оцјењује линеарни регресиони модел, облика: $Y = \alpha + \beta X + u_i$, на основу узорка од N јединица посматрања и T периода.

Када би биле испуњене претпоставке линеарног регресионог модела тада би се методом *OLS* (обичних најмањих квадрата) могло оцијенити T регресионих једначина за N јединица посматрања или N једначина временских серија дужине T .

Тако добијамо оцијењене регресионе параметре за сваки период t ($t=1, \dots, T$) и сваку јединицу посматрања ($i=1, \dots, N$). Овим начином се знатно повећава величина узорка на укупно NT података, чиме се повећава и статистичка ефикасност оцјена регресионих параметара.

Коришћењем ових панел-серија омогућава се анализа ефеката бројних промјенљивих које нису егзактно укључене у модел. Наиме, анализом модела које представљају овакве серије, могу се разликовати индивидуални и временски ефекти које имају промјенљиве, изостављене из модела, на варијације у зависној промјенљивој.

Индивидуални ефекти узимају константне вриједности током времена, али се разликују између јединица посматрања, за разлику од временских ефеката који имају константну вриједност за све јединице посматрања, али се њихова вриједност разликује током времена. Постоје неколике врсте панел-аналитичких метода, а то су: метод константних коефицијената, метод фиксних и случајних ефеката, модели са варијабилним регресионим параметрима уз независне промјенљиве.

Индивидуални и временски ефекти су такође укључени у моделе панел-серија кориштењем вјештачких промјенљивих.

Такође, кориштењем панел-података смањују се економетријски проблеми познати у класичним истраживањима (мултиколинearност између независно промјенљивих, корелација између независно промјенљивих и промјенљивих које нису експлицитно укључене у модел, јер нису уочљиве, или се не могу измјерити па су обухваћене случајном грешком).

Ако су неке од претпоставки модела панел-података нарушене, може доћи до одређених проблема. Тако, на примјер, када су регресиони параметри промјенљиви, али узимају фиксне вриједности у различитим групама посматрања (фиксни утицај), уобичајени метод оцјењивања овог модела компликује оцјењивање услед великог броја параметара. Ако су промјенљиви параметри стохастичког карактера, када случајна грешка нема пожељне особине, тада метод *OLS* даје необјективне оцјене.

Пошто серије панел-података садрже информације о великом броју истих јединица у одређеном великом низу, оне се зову и балансиране или комплетне панел-серије. Дешава се да није могуће обезбиједити податке о истим јединицама посматрања у низу периода, па се такве панел-серије са недостајућим подацима зову небалансиране или некомплетне панел-серије.

Такође некад немамо ситуацију да из периода у период исте јединице посматрања буду у узорку, гдје се за оцјењивање панел-модела умјесто индивидуалних података користе групе јединица посматрања и њихове просјечне вриједности. Ове су серије у литератури познате под именом псеудопанел-серије.

2.2. Општи облик модела панел-података

Предност анализе панел-података је у томе што аналитичару даје велику флексибилност у идентификовању разлика између појединих јединица посматрања². Та се флексибилност управо огледа у могућности кориштења приступа тзв. фиксних и случајних учинака.

Код овог облика регресионог модела панел-података варијације зависне промјенљиве Y објашњене су варијацијама k независно промјенљивих (који је систематски дио) и случајним варијацијама којима је обухваћено дејство промјена других промјенљивих које нису директно укључене у модел (тзв. Стохастички дио модела). Општи облик овог модела изгледа овако:

$$Y_{it} = \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} + u_{it} = \beta_{it} + \sum_{k=2}^k \beta_{kit}X_{kit} + u_{it}$$

$i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T; \quad k=1, \dots, K,$

гдје је:

Y_{it} - вриједност зависно промјенљиве за i -ту јединицу посматрања у периоду t

X_{kit} - вриједност k -те нез. промјенљиве за i -ту јединицу посматрања у периоду t

$X_{1it} = 1$, за свако i и t

β_{kit} - непознати регресиони параметри који су у општем облику модела панел-података варијабилни по јединицама посматрања у временским периодима.

u_{it} - случајна грешка са аритметичком средином једнаком нули ($E(u_{it})=0$) и конст. заједничком варијансом ($E(u_{it})^2 = \sigma^2_{it}$ за свако i и t).

Из претходно написаног модела видљиво је да постоји различита реакција зависно промјенљиве на варијабле у независним промјенљивим, као и да се она разликује и за сваки временски период. Према томе, свака јединица посматрања има регресиони параметар специфичан за сваки временски период. Оваква општа формулација се не може оцијенити, јер је број регресионих параметара већи од броја података узорка. Да би се овакав модел могао оцјењивати, уводе се претпоставке које се односе на особине регресора (независних промјенљивих) модела, особине случајне грешке, као и на статистичку зависност између регресора и случајне грешке, као и на степен варијабилитета регресионих параметара.

Од скупа претпоставки о хетерогености између јединица посматрања у одређеном периоду, тј. о степену варијабилитета регресионих параметара, зависи избор модела.

2.3. Панел-модел са индивидуалним ефектима

Ако су сви регресиони параметри уз независне промјенљиве константни по јединицама посматрања и у времену ($\beta_{kit} = \beta_k$ за $k=2, \dots, k$), а слободни чланови варијабилни по јединицама посматрања, тада би се оцјењивао модел облика:

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^k \beta_k X_{kit} + u_{it}, \quad i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T; \quad k=1, \dots, K;$$

гдје је:

$\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i$ слободан члан i -те јединице посматрања,

β_1 - просјечна вриједност слободног члана,

² Жељко Ловринчевић, Здравко Марић, Давор Микулић, Приљев инопоземног капитала утјецај на националну штедњу, домаће инвестиције и биланцу плаћања транзиционих земаља Средње и Источне Европе'

u_i – величина одступања β_{1i} од просјека β_1 . (ова величина у ствари представља ефекте из модела изостављених промјенљивих које узимају константну вриједност током времена, али се разликују по јединицама посматрања).

Овдје се претпоставља да слободни члан не варира по различитим периодима за дату јединицу посматрања, тј. $\beta_{1it} = \beta_{1i}$. Уколико је испуњена претпоставка да су слободни чланови β_{1i} промјенљиви са фиксним вриједностима, код различитих јединица посматрања, тј. када је u_i фиксни параметар, говори се о моделу фиксних ефеката. Када се индивидуални ефекти посматрају као стохастичке промјенљиве, онда се ради о моделу са стохастичким ефектима.

3. МОДЕЛ ФИКСНИХ ИНДИВИДУАЛНИХ ЕФЕКТА

3.1. Уопштено о моделу фиксних ефеката

Овај модел се заснива на претпоставци да су индивидуални ефекти који су обухваћени слободним члановима, непознати и фиксни параметри. Он се још зове и панел-модел са вјештачким варијаблама. Код фиксних учинака у обзир се узима специфичност сваке поједине групе посматрања. Тако константни члан у регресионом моделу није заједнички за све јединице посматрања, а обједињује све варијабле које могу утицати на зависну варијаблу, а које се изостављене из модела. Константни члан се тако тумачи као вриједност зависне промјенљиве, ако је вриједност независне промјенљиве нула. Суштина методе фиксних ефеката може се сажети и рећи да једноставно свака јединица посматрања служи сама себи као контрола. То се постиже тако што се праве поређења унутар јединица посматрања и након тога се просјечна вриједност тих разлика примјени на све јединице у узорку.

Метод фиксних ефеката у потпуности занемарује варијације између јединица посматрања и усредсређује се само на варијације унутар њих. Одбацивање варијација између јединица посматрања може довести до стандардних грешака које су знатно веће од оних које настају користећи методе са варијацијама и унутар и између објеката посматрања.

Користећи метод фиксних ефеката могуће је имати контролу над свим карактеристикама посматраних јединица. Уколико је зависна варијабла квантитативно изражена, онда се овај метод може лако примијенити користећи обичну линеарну регресију најмањих квадрата. Два су кључна предуслова за примјену методе фиксних ефеката:

1. свака јединица посматрања у узорку мора имати више мјерења у односу на исту зависну варијаблу.
2. за бар неке од јединица у узорку вриједности независних варијабли морају бити различите при најмање два мјерења.

3.2. Оцјена фиксних ефеката

Код оцјена модела (како фиксних, тако и случајних ефеката), користећи OLS, може доћи до значајних компликација због малог броја опсервација по јединицама посматрања (оцјене нису конзистентне). Потешкоће се односе на то што је временско кашњење зависне варијабле повезано са термином грешке, чак и кад сами поремећаји нису аутокорелисани. Да би се отклонили ови проблеми, Арелјано и Бонд су развили

оцјену генерализованог метода момената, који рјешава претходно поменуте тешкоће. Оцјена динамичких панел-података Арелјано и Бонда користи следеће инструменте: нивое зависне варијабле која "касни" два или више периода, нивое ендогених варијабли које "касне" два или више периода и првог извода строго егзогених коваријата који се користе као сопствени инструменти. Да бисмо пратили метод оцјене ових ефеката, можемо поћи од следеће релације: $Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{it} + a_i + u_{it}$

За сваку поједину опсервацију i , једначина за просјечне вриједности у сваком тренутку је:

$$\bar{Y}_i = \beta_{0i} + \beta_1 \bar{X}_i + a_i + \bar{u}_i$$

Одузимајући просјечну вриједност зависно промјенљиве од вриједности зависно промјенљиве у било којем временском тренутку, имали бисмо:

$$Y_{it} - \bar{Y}_i = \beta_1 (X_{it} - \bar{X}_i) + u_{it} + \bar{u}_i, \quad t=1, \dots, T;$$

Односно, краће написано:

$$\dot{Y}_{it} = \beta_1 \dot{X}_{it} + \dot{u}_{it}, \quad t=1, \dots, T;$$

Гдје је $\dot{Y}_{it} = Y_{it} - \bar{Y}_i$ и

$$\dot{X}_{it} = X_{it} - \bar{X}_i,$$

$$\dot{u}_{it} = u_{it} - \bar{u}_i.$$

За разлику од овог модела, у моделу прве диференце објашњавајуће варијабле, које су константне цијело вријеме, не могу се укључити јер је $\dot{X}_{it}=0$.

Иако се временски константне варијабле не могу укључивати саме у модел фиксних ефеката, оне се могу укључивати у интеракцији са варијаблама које се мијењају кроз вријеме - са тзв. бинарним варијаблама. Исто тако, у модел је немогуће укључити и објашњавајуће варијабле чије су промјене константне у времену.

Уколико имамо више објашњавајућих варијабли, једначина ће изгледати овако:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \dots + \beta_k X_{itk} + a_i + u_{it} \text{ или}$$

$$\dot{Y}_{it} = \beta_1 \dot{X}_{it1} + \beta_2 \dot{X}_{it2} + \dots + \beta_k \dot{X}_{itk} + \dot{u}_{it}$$

Претпоставке непристрасних оцјена:

1. Дат је нпр. модел: $Y_{it} = \beta_1 X_{it1} + \dots + \beta_k X_{itk} + a_i + u_{it}$
2. Случајни узорак је узорак упоредних података или нпр. међусекторске димензије итд.
3. За свако $t \in (u_{it} | X_{it}; a_i) = 0$
4. Свака објашњавајућа варијабла се мијења кроз вријеме и између објашњавајућих варијабли нема корелације
5. За свако $t \quad \text{var}(u_{it} | X_{it}; a_i) = \text{var}(u_{it}) = \sigma^2_{it}$
6. За $t \neq s, \text{cov}(u_{it}, u_{is} | X_{it}; a_i) = 0$

Оцјене у моделу фиксних ефеката су ефикасније од оцјена у моделу прве диференце.

Бинарне варијабле могу се интерпретирати са a_i (ознака из претходних једначина), наравно за сваку опсервацију i .

Ако бисмо рачунали за сваку појединачно i , онда би се, користећи модел фиксних ефеката, $\hat{a}_i$ добијало на следећи начин:

$$\hat{a}_i = \bar{Y}_i - \hat{\beta}_1 \bar{X}_{i1} - \hat{\beta}_2 \bar{X}_{i2} - \dots - \hat{\beta}_k \bar{X}_{ik}, \quad i=1, \dots, N;$$

3.2.1. Прва диференца наспрам фиксних ефеката

*За $T=2$:

Оцјене су и у једном и у другом моделу, као и статистички тестови, идентичне.

*За $T \geq 3$:

У оба модела оцјене су непристрасне и конзистентне, тако кад је N велико и T мало, основна рјешења су релативно ефикаснија. (претпоставка хомоскедастичности)

Ако грешке у времену слиједе случајни ход, тако да је Δu_{it} у корелацији, онда је I диференца више ефикаснија.

Када је T велико и N мало:

- оцјене у моделу фиксних ефеката су веома осјетљивије на нарушавање претпоставки класичног модела фиксних ефеката, прва диференца се показује бољом.
- Међутим, фиксни ефекти, мање су осјетљиви на нарушавање стриктне егзогености.

Наставља се коришћење уобичајеног броја временских периода који се користе у опсервацијама упоредних података.

Неке опсервације са само једним периодом не играју улогу у анализи фиксних ефеката јер бисмо имали: $\dot{Y} = 0, \dot{X} = 0$

Ако је у овом типу модела присутна ситуација да су подаци у корелацији са случајном грешком, оцјене су пристрасне.

Међутим, ако су подаци у корелацији са фиксним ефектима α_i , онда то неће резултирати пристрасношћу.

Као и остали модели, ни модели фиксних ефеката нису без недостатака. Примјена овог модела може захтијевати превише варијабли, што може ослабити модел довољног броја степени слободе за примјену адекватно моћног статистичког теста. Осим тога, овакав модел може бити оптерећен мултиколинеарношћу, са повећањем стандардних грешки у оцјењивању параметара. Такође, иако је претпоставка да су грешке модела нормално дистрибуиране и хомогене, лако може доћи до појаве хетероскедастичности или аутокорелације.

4. МОДЕЛ СА СТОХАСТИЧКИМ ИНДИВИДУАЛНИМ ЕФЕКТИМА

4.1. Уопштено о моделу стохастичких ефеката

Ако су варијабилни слободни чланови β_{it} стохастичке промјенљиве, а не фиксни параметри, тада важе следеће претпоставке:

$$\beta_{kit} = \beta_k, \text{ за свако } i, t \text{ и } k=2, \dots, K$$

$$\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i, \text{ односно } \mu_i + \mu_{it} = v_{it}$$

$$u_{it} \sim N(0, \sigma_u^2); \mu_i \sim N(0, \sigma_\mu^2)$$

Вратимо се накратко на модел:

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^K \beta_k X_{kit} + u_{it}, \quad i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T; \quad k=1, \dots, K;$$

Ако се слободни члан β_{1i} третира као случајна промјенљива, онда се горњи модел зове модел са стохастичким индивидуалним ефектима, односно модел са компонентама случајне грешке. Претпоставка од које се овде полази је да је компонента слободног члана u_i стохастичка промјенљива ($\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i$), док је компонента β_1 непознати

параметар који представља средњу вриједност слободних чланова у цијелом основном скупу.

дати сада поприма облик:

$$Y_{it} = \beta_1 + \mu_i + \sum_{k=2}^k \beta_k X_{kit} + u_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^k \beta_k X_{kit} + v_{it}$$

гдје је $v_{it} = \mu_i + u_{it}$

Сам термин "компоненте случајне грешке" потиче из структуре случајне грешке v_{it} . Ова случајна грешка садржи двије компоненте, и то:

- случајну промјенљиву μ_i .
- остатак грешке u_{it} .

4.2. Оцјена случајних ефеката

И избор метода оцјењивања модела са компонентом случајне грешке зависи од својстава случајне грешке v_{it} . Претпоставке о случајној грешци v_{it} су:

1. $E(v_{it})=0$, значи, очекивана вриједност случајне грешке једнака је нули.
2. $var(v_{it}) = var(\mu_i) + var(u_{it}) = \sigma_\mu^2 + \sigma_u^2$.
3. $cov(v_{it}, v_{js}) = \sigma_\mu^2$ за $i=j, t \neq s$
4. $cov(v_{it}, v_{js}) = 0$ за $i \neq j, t=s$

Видимо, дакле, да су случајне грешке у различитим периодима за i -ту јединицу посматрања корелисане, док случајне грешке различитих јединица посматрања нису корелисане.

Једноставно, у моделу стохастичких ефеката, индивидулни ефекти су обухваћени случајном грешком v_{it} . То значи да хетерогеност међу јединицама посматрања није директно укључена у регресиони модел помоћу очекиване вриједности зависне промјенљиве, као што је то било код модела фиксних ефеката, већ је хетерогеност обухваћена њеном варијансом.

Литература:

1. Радмила С. Драгутиновић Митровић
"Анализа панел серија", Задужбина Андрејевић, 2002.
2. Green, W.H., "Econometric Analysis"
5th ed., Prentice Hall, 2003.
3. Милена Јовичић, "Економетријски методи"
Економски факултет Београд, 2002.
4. Damodar N. Gujarati, "Basic Econometrics"
4th ed., McGraw-Hill, 2003.
5. <http://www.nyu.edu>

Младен Фулерија

FIXED AND RANSOM EFFECTS MODELS IN THE PANEL DATA ANALYSIS

SUMMARY

This paper exposes the basic postulates in application of fixed and ransom effect models in the analysis of the panel data. The special characteristic of these models is in that you can follow the time and structural components of the data, so the regression equation differs from the common one regarding the meaning of the regressive parameters.

The first part of the paper exposes the theoretic postulates, continuing with starting assumptions for parameters assessment, both of models with fixed and ransom effects. These models are applied in the analysis of the groups of households, enterprises, countries etc.

Key words: fixed and ransom effects, panel data, parameters assessment, correlate, autocorrelation, time and structural components, accidental mistake.

УЛОГА ЛАНАЦА СНАБДИЈЕВАЊА У ЕЛЕКТРОНСКОМ ПОСЛОВАЊУ

Апстракт: Основна претпоставка за постизање главних стратешких циљева и развој компанија јесте изградња одговарајућег пословног информационог система и употреба електронског пословања у функцији развоја и укључења у глобална кретања. Електронско пословање је императив успјешног управљања ланцем снабдијевања, јер једино примјеном информационе, телекомуникационе и интернетске технологије ланци снабдијевања могу се учинити ефикаснијим и флексибилнијим. Овај рад анализира само неке аспекте овог подручја, као што су примјена информационе технологије, аутоматизација пословних процеса, те утицај ланца снабдијевања на даљи развој електронског пословања.

Кључне ријечи: ланац снабдијевања, електронско пословање, интернет.

УВОД

Електронско пословање мијења облике тржишног надметања, динамику односа са купцима, брзину реализације послова и природу вођења. Ствара се нова економија, нови алати и нова правила. Јака конкуренција, глобализација и рушење баријера слободне трговине захтијева стално прилагођавање и редифинисање пословања од стране компанија.

Савремено пословање захтијева аутоматизацију пословних процеса не само унутар једне организације већ и између њих и стварање дугорочних партнерских односа. Да би се пословало, профитабилно, потребно је скратити вријеме доласка на тржиште као и трајање циклуса стварања и реализовања вриједности. Предузећа су принуђена да прихватају нове концепте планирања и управљања којима се постиже виши ниво пословања, оријентација ка купцима, доношење одлука у реалном времену и могућност планирања унапријед. Зато је прихватање концепта електронског пословања императив за сва предузећа.

Интеграција различитих предузећа ултимативни је циљ управљања ланцима снабдијевања. Управљање ланцима снабдијевања еволуира од модела у којима је фокус на појединачним предузећима до партнерско оријентисаних модела са више међусобне сарадње. На растућу важност управљања ланцима снабдијевања указује и то да је SCM прије десетак година био само теоријски процес, а данас је то најмодерније оружје у тржишној утакмици.

Процес трансформације пословања из класичног у e-business модел, намеће рјешавање проблема који долазе из непосредног окружења, као што су: интеграција e-business система у постојећи систем, непрецизно дефинисане правне и друштвене норме за примјену електронског пословања и непознавање рада у e-business апликацијама од стране запослених. Ипак, свјетски трендови показују да се предузећа успјешно и у све већем броју интегришу у нови пословни поредак.

1. УПРАВЉАЊЕ ЛАНЦИМА СНАБДИЈЕВАЊА

Ланац снабдијевања обухвата све учеснике и процесе од произвођача сировине до крајњег потрошача. То је скуп пословних процеса који повезују добављаче, произвођаче, трговце на велико, трговце на мало и све оне који су укључени у процес стварања, продаје и испоруке производа крајњим купцима. Дакле, ланац започиње сировином и завршава се готовим производом.

Компоненте ланца снабдијевања:

- уводни ланац снабдијевања – овај дио се односи на добављаче првог степена организације и њихове добављаче,
- унутрашњи ланац снабдијевања – односи се на све активности и процесе које једна организација користи при трансформацији инпута у готове производе и
- одлазни ланац снабдијевања – обухвата све активности које се тичу испоруке производа крајњим потрошачима.

Управљање ланцима снабдијевања (енг. Supply Chain Managament) јесте планирање, организовање и координација свим активностима ланца снабдијевања. Набавка сировина и материјала, транспорт до предузећа, производни процес и испорука производа до крајњег купца - активности су којима систем управљања ланцима снабдијевања мора међусобно координирати и ускладити са стварном потражњом на тржишту, са циљем остварења минималних залиха и правовременог испуњавања наруџби.

Управљање ланцима снабдијевања представља координацију токова материјала, информација и финансија између свих предузећа која учествују у ланцу снабдијевања. Ток материјала обухвата физичке производе који се дуж ланца крећу од добављача до купца, али и обратно што укључује поврат производа, сервисирање, рециклирање и одбацивање. Ток информација обухвата кружење информација потребних за извођење и оптимизацију ланца снабдијевања. Ток информација је обрнут од материјалног јер почиње праћењем тражње, на темељу чега се планира производња и наруџбе од добављача. Финансијски токови обухватају токове финансијских средстава од купаца према трговцима, од трговаца према произвођачима, од произвођача према добављачима, укључујући информације о кредитним картицама, условима кредитирања, роковима и плановима плаћања, каматама итд.

Традиционални начин организовања ланца снабдијевања претпоставља набавку сировине и производњу према раније утврђеним плановима, те складиштење тих производа док се не нађе купац. Ово је у литератури познато као Push («гурај») принцип управљања ланцем снабдијевања, јер се прво произведе неки артикли па се онда гура на тржиште. Према традиционалном приступу, учесници у ланцу снабдијевања су затворени и независни, са веома мало информација о другим учесницима. Међутим, са развојем информационих технологија, посебно Интернета редефинисан је и концепт управљања ланцима снабдијевања. Побољшано управљање ланцима снабдијевања омогућило је и промјену фокуса: компаније се окрећу према крајњем купцу и тек на његов захтјев покрећу процесе ланца снабдијевања. Примјењује се Pull («вуци») принцип у коме је наруџба од купца „окидач“ за извршење активности ланца снабдијевања.

1.1. Проблеми у ланцу снабдијевања

Проблеми су најочигледнији у дугим и сложеним ланцима снабдијевања, у којима учествује велики број пословних партнера. Главни симптоми неефикасног ланца снабдијевања су лош кориснички сервис који спречава субјекте да добију производе и услуге онда када и тамо гдје су им потребни, или им пружа производе и услуге лошег квалитета, затим високе и скупе залихе, губитак прихода итд. Основни узроци проблема у ланцу снабдијевања су:

- неизвјесност и
- потреба да се координира велики број активности, процеса и учесника који су укључени у ланац снабдијевања.

Неизвјесност је везана за предвиђање тражње и вријеме испоруке. На предвиђање тражње утиче велики број фактора као што су цијена, конкуренција, технолошки развој, повјерење купаца, временски услови и др.

Ланац снабдијевања захтјева координацију свих активности и карика. Успјешна координација омогућава да се роба креће равномерно и на вријеме од добављача до произвођача и купаца, а компанија може да одржи мале залихе и ниске трошкове. И добављачи и купци морају заједно учествовати у стварању ланца снабдијевања.

Један од најистакнутијих проблема који се јавља је познат под именом ефекат бича. Ефекат бича представља флукуације у наруџбинама које се повећавају крећући се навише уз ланац снабдијевања, од малопродаје преко великопродаје и произвођача до снабдјелача примарним сировинама. Разлог је прије свега недовољна сарадња и интеграција између учесника у ланцу снабдијевања и услед тога нетачан проток информација. Уколико свако појединачно тијело доноси одлуке о наручивању и залихама, имајући на уму само свој интерес у односу на интерес ланца снабдијевања, може доћи до гомилања залиха у многим дијеловима ланца снабдијевања.

Постоји низ солуција за рјешавање проблема управљања ланцем снабдијевања:

- вертикална интеграција – стварање залиха,
- ангажовање спољних сарадника за тражење производа,
- стварање стратегијског партнерства са добављачима,
- поштовање временских рокова код куповине,
- производња по поруџбини; кориштење мањег броја добављача и
- координација свих активности.

1.2. Најважнији фактори утицаја на ланац снабдијевања

Међу најважнијим факторима који у великој мјери утичу на стално побољшавање и редефинисање ланца снабдијевања првенствено су технологија, скраћивање циклуса употребе производа, пораст конкуренције и смањење броја добављача.

Технологија се може сматрати и најважнијим фактором и она у великој мјери опредјељује структуру ланца снабдијевања. Електронска размјена података омогућава директне везе између база података појединих учесника у ланцу и тренутни пренос информација. У свакој се продавници малопродајног ланца ласерским скенирањем бар кода на производу аутоматски евидентира његова продаја, а та информација о продаји се даље преноси до главне централе, дистрибуционих центара и добављача који су

укључени у систем. Додављачи на тај начин могу видјети податке о испорукама, о продаји и залихама на складишту, а тиме видјети и кретање односа залиха и продаје. Додављачи могу да контролишу залихе, али и постају одговорни за њихово попуњавање. Овакав систем, у коме је додављач одговоран за залихе познат је као Управљање залихама од стране додављача (Vendor Managed Inventory – VMI). Добра страна овог начина вођења залиха је смањење нивоа залиха и ризика од немогућности испоруке.

У условима оштре и јаке конкуренције скраћује се циклус употребе производа, јер конкуренти стално уводе нове производе очекујући да ће добити тржишни удио и остварити конкурентске предности. Да би предузеће брзо реаговало на увођење нових производа, мора имати флексибилне процесе који лако могу бити претворени у нове производне захтјеве. Оно што је веома важно јесте да се та флексибилност може остварити пребацивањем више одговорности на додављаче.

Данас предузећа настоје да у својим ланцима снабдијевања смање број додављача, с циљем рационалног обављања међусобних процеса, тј. вјерују у успостављање дугорочних односа са неколико поузданих додављача и не желе имати вишеструке изворе за сваки набављени производ.

Повећана конкуренција такође утиче на ланац снабдијевања. Глобална економија је повећала број конкурената који нуде сличне производе. Ланци снабдијевања постају дужи када се ради о времену и удаљености. Продужење ланца снабдијевања је супротно са потребом предузећа за флексибилношћу и брзим реаговањем на захтјеве купаца. Због тога су предузећа у сталној потражи за стратегијама које ће елиминисати негативне посљедице дужих ланаца снабдијевања. Из тих разлога се посвећује већа пажња логистичкој повезаности са испоруком сировина и дијелова производа и с испоруком готових производа купцима. Унапређењем логистичких путева скраћује се или прескаче складиштење и veleпродаја, управо онако како то заговара савремени систем брзог реаговања према купцима.

2. ИНФОРМАЦИОНИ СИСТЕМИ ЗА УПРАВЉАЊЕ ЛАНЦИМА СНАБДИЈЕВАЊА

Информациони системи имају веома значајну улогу у планирању и извођењу активности ланца снабдијевања. Први софтверски програми подржавали су кратке сегменте дуж ланца снабдијевања као што су системи за управљање залихама, планирање, финансије итд. Међутим, сасвим је јасно да су активности у ланцу снабдијевања међусобно повезане. Планирање производње је повезано са управљањем залихама и плановима куповине, као и са финансијским ресурсима и радном снагом.

Информациони системи који омогућују праћење интегрисаног ланца снабдијевања могу се подијелити у двије основне категорије. Прва категорија обухвата систем планирања ресурса предузећа (енг. Enterprise Resource Planning System-ERP), док друга група обухвата информационе системе за управљање ланцима снабдијевања (енг. Supply Chain Management-SCM).

2.1. Enterprise Resource Planning – ERP

Планирање ресурса предузећа је поступак планирања и управљања свим ресурсима и њиховим промјенама у предузећу. Главни циљ ERP-а је интеграција свих одјељења и функција цијеле компаније у јединствен компјутерски систем, који ће моћи подједнако добро опслуживати све те дијелове и функције, задовољавајући у

потпуности њихове информационе потребе. ERP убрзава комуникацију и доприноси унификацији кључних пословних процеса, омогућава размјену и анализу информација дуж читаве компаније. Дакле, ERP-системи јачају дисциплину и одговорност у раду, захтијевају свјесно и тачно обављање послова те подстичу сарадњу и комуникацију међу запосленима.

Основни разлози увођења ERP-система су следећи:

- интеграција финансијских операција – ERP уједињује сва одјељења и омогућава стварни увид у општу успјешност пословања и допринос појединих одјељења у укупном приходу;
- интеграција информација о наруџбама купаца, што олакшава праћење реализације наруџби и координацију производње, складишта и канала дистрибуције, те повећава одговорност компаније према купцима;
- стандардизација и убрзање производних процеса, чиме се постижу уштеде у времену, повећава продуктивност, смањује потреба за људским капиталом и постиже већа флексибилност производног процеса;
- смањење залиха, што омогућава обављање процеса производње без непотребних застоја и повећава транспарентност процеса реализације наруџби (истина за стварно унапређење читавог ланца снабдијевања потребан је софтвер намјењен управо тој сврси, али и ERP-софтвер може у том смислу помоћи);
- стандардизација информација о кадровској служби, а поготово у случају већих и сложенијих компанија са већим бројем организационих јединица, при чему ERP омогућује сакупљање и биљежење основних информација о запосленим према јединственим правилима које он подржава, као и праћење њиховог рада;
- технички разлози, стандардизација система, већи квалитет информација и боља техничка инфраструктура.

Кључне апликације које су обухваћене планирањем ресурса предузећа су:

- планирање производње,
- пријем и реализација наруџби,
- логистика,
- управљање људским ресурсима и
- рачуноводство и финансије.

Мноштво ових апликација од којих се ERP-систем састоји, изграђен је од мањих софтверских модула који извршавају специфичне пословне процесе унутар датог функционалног подручја. На примјер, апликација за управљање производњом укључује модуле који омогућавају праћење продаје и залиха, предвиђање потреба за сировинама и планирање производње.

Кад је у питању техничка основа ERP-система, неопходан је захтјеван хардвер нарочито када су у питању велики системи, а архитектура је код савремених ERP-система трослојна. На најнижем нивоу је слој базе података који се састоји од система за управљање базом података које корисници уносе, бришу, мијењају или претражују. Изнад је средњи слој који садржи највећи дио логике апликације и преноси податке између преостала два слоја, а на врху се налази клијентски слој.

Међутим, у погледу повезивања предузећа ERP-системи мало нуде. ERP се традиционално усавршавао у управљању трансакцијама, административним активностима везаним за људске ресурсе, финансијске процесе, процесе управљања залихама и наручивање. Извјештаји оваквих ERP-система дају кратак приказ пословања у одређеном временском тренутку, али не подржавају непрекидно планирање које је главно за управљање ланцима снабдијевања.

Усљед ограничења ERP-система у извршној оријентацији, флексибилности и планирању, развијени су системи који су окренути одлучивању, а то су обезбиједили продавци SCM-софтвера. SCM-системи су се појавили као допуна ERP-системима како би обезбиједили способности доношења интелигентних одлука. SCM-систем је креиран да покрије постојеће системе и да извуче податке из сваког корака у ланцу снабдијевања. Додатне функције укључују не само подршку одлучивању него и управљање односима са купцима, електронско пословање као и складиштење података.

SCM-софтвер обједињује велики број апликација које се групишу у двије групе:

- Планске апликације интегришу функције планирања, попут предвиђања захтјева, симулирања залиха, дистрибуције, транспорта, те планирања и терминирања производње. Квалитетан софтвер за планирање унапређује тачност предвиђања, смањује трошкове залиха и транспорта, смањује вријеме циклуса наруџби и унапређује сервис за купце.
- Извршне апликације интегришу функције извођења ланца снабдијевања, попут набавке, производње и дистрибуције производа дуж тог ланца. Извршне апликације управљају током производа кроз дистрибуцијске центре и складишта и помажу осигуравању испоруке производа на праве локације, користећи најбоље доступне алтернативе транспорта.

ERP и електронско пословање су комплементарни феномени, јер сваки помак у електронском пословању захтијева и одговарајући помак у планирању ресурса предузећа. ERP се појавио деведесетих година, независно од концепта електронског пословања заснованог на Web-у и представљао је инфраструктуру планирања, извођења и анализе унутрашњег пословања. Међутим, са развојем интернета у пословну игру се укључују поред запослених и клијенти, добављачи и многи други који исто тако желе увид у исте податке који су путем ERP-система били доступни само запосленима у компанији. Водећи произвођачи ERP-система су схватили да је будућност ERP-а сасвим сигурно у отварању интерних база података и дијелова информационог система према Интернету. Зато је било неопходно пронаћи начине да се ЕРП-системи директно повежу са Web-ом. Развијен софтвер који се назива EAI (Enterprise Application Integration), који функционише као преводилац софтвера, захвата податаке из ERP-а и преводи их у облике какве могу размијенити апликације електронског пословања.

3. ЕЛЕКТРОНСКО ПОСЛОВАЊЕ

Традиционално пословање се заснива на коришћењу папирних докумената у општеприхваћеној комуникацији између учесника у процесу пословања. Савремене дигиталне технологије омогућавају ефикасније пословање, без коришћења папирних докумената и без непосредног контакта између учесника у процесу пословања.

Електронско пословање представља нов начин пословања који је усавршен и аутоматизован примјеном информационих и телекомуникацијских технологија. Електронско пословање обухвата све облике пословних трансакција или размјене информација и то:

- између предузећа,
- између предузећа и њихових купаца или
- између предузећа и јавне администрације.

Иако су се први облици електронског пословања појавили већ у седамдесетим годинама, прави развој се јавља тек са развојем Интернета. Током деведесетих година појавом World Wide Web-а у оквиру Интернета, први пут омогућен је једноставан рад на мрежи и једноставно и јефтино објављивање и ширење информација. Први задатак Веб-технологије било је електронско публиковање пословних информација, као замјена за класично штампање. Широка прихваћеност Web-сервиса касније је створила услове за реализацију пословних трансакција, као елемената система електронског пословања. Омогућени су разни облици пословања, а само пословање је постало јефтиније те су и мала и средња предузећа добила могућност кориштења предности електронског пословања.

Електронско пословање је данас стварност коју компаније - без обзира на величину и географски положај - не могу игнорисати. Данашње динамично, глобално тржиште захтијева тренутне одговоре, а потрошачи избор, квалитет и брзу испоруку са конкурентским цијенама. Развој информационих и телекомуникационих технологија премјешта пословање у виртуелни простор, гдје знање и информације постају главни ресурси и средство остварења конкурентске предности. Све ово наводи компаније на аутоматизацију пословних процеса и увођење елемената електронског пословања.

Електронско пословање омогућава унутрашњу и спољну интеграцију предузећа. Унутрашња интеграција обухвата електронско слање разних врста пословних докумената у све дијелове предузећа. Информације о пословању стоје на располагању свима у предузећу и могу се ефикасно претраживати. Остварују се велике уштеде у штампању докумената и размјени информација публиковањем на Web-у и њиховом јефтином ажурирању. Спољна интеграције је интеграција са пословним партнерима, владиним агенцијама и слично, која убрзава, поједностављује и појефтиније међусобне трансакције.

У основне врсте електронског пословања спада:

- пословање унутар компаније
- пословање између компанија и
- пословање између компанија и потрошача

Пословање унутар компаније

У организацијама се развијају локалне рачунарске мреже које користе исте протоколе (TCP/IP) и алате као и Интернет, али нису повезане на њега. Интранет представља компанијски Интернет. Ако се оваква мрежа прикључи на Интернет, онда се губи свака разлика. Firewall је тачка у којој се интерна мрежа повезује са јавном мрежом – Интернетом. Стварањем Интранета, могуће је побољшати проток информација, омогућити бољу повезаност унутар тимова и међу њима. Пословни документи прелазе из папирног у електронски облик. Они су доступни свима којима су намијењени, независно од њихове локације, а измјена и стварање нових докумената постаје знатно бржа и ефикаснија.

Пословање између компанија

Комуникација између компаније и њених пословних партнера може бити значајно пословно унапријеђена увођењем електронског пословања B2B (Business to Business). На тај начин се остварује боља комуникација, брже и ефикасније заједничко пословање. Партнерски односи се продубљују. Као добар примјер оваквог начина пословања може се узети EDI (Electronic Data Interchange). Увођењем EDI-стандарда постиже се аутоматизација пословних процеса, смањење залиха, а тиме и укупних трошкова.

Оваква мрежа, која представља пресјек двају Интранета, назива се Екстранет. Оснивањем овакве мреже бришу се чврсте границе између компанија укључених у ланац снабдијевања, оне постају интегрисане и заједнички учествују у извршавању пословних активности.

Пословање између компаније и потрошача

Електронско пословање оријентисано према крајњем купцу - B2C (Business to Customer) - односи се на директну комуникацију с купцима кориштењем рачунарске мреже. На тај начин се постиже персонализација услуга према купцима, тако да се прате преференције купаца и на тај начин се олакшава поступак увођења нових производа. Продаје и трансакције се обављају путем Интернета, плаћање се врши кредитним картицама, а испоруке су брзе и јефтине.

3.1. Интернет и SCM

Велики интерес за SCM побудио је развој Интернета као основног комуникационог канала у електронском пословању. Опште прихватање Интернета као канала пословне сарадње отвара теоријске могућности повезивања материјалних токова великог броја предузећа, јер када би сви користили међусобно усклађења програмска рјешења, све наруџбе, плаћања и остали пословни односи би се могли спровести електронски, уз велику уштеду времена и новца. Улога података из ERP-система овдје је изузетно значајна, јер са ERP-базом података SCM-систем зна када треба набавити нове дијелове да производња не би стала, чије испоруке касне итд.

Интернет се показао као изузетан алат у трансформацији ланца снабдијевања. Добављачи, произвођачи и дистрибутери данас раде заједно и стварају дугорочне пословне доносе. Данашњи ланци снабдијевања се заснивају на технологији како би се обезбиједила координација између партнера и смањили оперативни трошкови компанија које су укључене у ланац.

Развијање и имплементација умреженог и флексибилног ланца снабдијевања који укључује све partnere у цјеловиту јединицу, први је корак у задовољавању текућих корисничких потреба и очувању конкурентских предности. Ово је неопходно како би компаније биле у стању доносити боље прогнозиистичке одлуке у стварном времену, смањити залихе и трошкове, те убрзати испоруку производа и услуга.

Еволуција умреженог ланца снабдијевања укључује следеће кораке:

- дијељење информација између компаније и партнера, интегрисањем мреже са крајњим компонентама као што је ERP,
- превођење трансакција путем мрежа као што је Интернет или виртуална приватна мрежа (Virtual Private Network – VPN)
- оснивање пословних заједница, попут портала како би пословни процеси могли еволуирати и додатно интегрисати компаније.

Након оваквих промјена, компаније и њихови партнери моћи ће се сматрати јединственом виртуелном организацијом. Наравно, концепт виртуелних организација уско је повезан са електронским пословањем, јер је у пракси неостварив без кориштења нових технологија. Кориштењем интернетске, интранетске и екстранетске инфраструктуре, компаније се међусобно повезују и заједно наступају на тржишту, док некад одлучујући фактори, као што су географска локација или величина компанија, постају све мање важни.

3.2. Предности електронског пословања

Увођење електронског пословања омогућило је интеграцију информационог система неке организације са информационим системима других организација унутар ланца снабдијевања, а преко тога и унапређење координације ланца снабдијевања. Сви учесници обављају послове брже и лакше, са удаљених локација - без потребе за директним контактом са запосленима у другим организацијама.

Употребом електронског пословања јача се конкурентска способност и снага предузећа, а стварају се и нове пословне могућности. Смањују се трошкови залиха и транспорта јер се скраћује пут производа захваљујући са краћем ланцу. Многи производи могу се директно дистрибуирати путем Web-а, чиме се смањују трошкови њиховог наручивања и транспорта, односно повећава рентабилност.

Омогућава се прилагођавање понуде и сервиса појединачном кориснику, умјесто великим групама корисника. Лакше се прикупљају информације о навикама купаца у погледу куповине, њихових интересовања, лични и демографски подаци, те се на тај начин постиже боље задовољавање њихових потреба и повећање продаје.

Мијења се и начин гледања на пословање. Полази се од стварних потреба купаца, а производни процес и све остале активности ланца снабдијевања прилагођавају се испуњењу тих потреба. Производња се организује флексибилно, покушава се што више производити по примљеним наруџбинама, а што мање по предвиђањима продаје, чиме се избегава стварање непотребних залиха. Персонализација односа са купцима олакшава и убрзава процес развоја и увођења нових производа. Генерална идеја јесте приближити се купцу и разликовати се од конкуренције. Компаније се концентришу на своје кључне способности, а остале потребне ресурсе набављају на тржишту.

3.3. Заштита и сигурност електронског пословања

Интернет је отворена јавна мрежа доступна свима. Увијек постоји могућност да неко неовлаштено прати комуникацију и то касније злоупотреби. Привредни криминал тако добија нове конотације и ново окружење, са компјутерском технологијом он постаје транснационалан, бришући разлике између земаља, подручја, континената. Зато је неопходан механизам који ће обезбиједити:

- заштиту тајности информација (спречавање откривања њеног садржаја),
- интегритет информација (спречавање неовлашћене измјене информација),
- аутентичност информација (дефинисање и провјера идентитета пошиљача).

Из тих разлога, безбједносне мјере добијају на значају - како у пословном, тако и у приватном сектору. Могу се подијелити на следећи начин:

- физичке мјере безбједности и
- криптографске мјере безбједности.

Физичке мјере безбједности подразумевају не само грађевинске, машинске и технолошке карактеристике комуникационог система већ и контролу приступа, ауторизацију, рјешавање и спровођење превентивних мјера у случају отказа система. Електронске трансакције треба да обавља особа која је обучена за кориштење специјализованог софтвера који се за те сврхе користи, која уз то мора бити упозната са основним својствима датог система електронског преноса средства. Таква особа добија идентификациону картицу и лични идентификациони број (Personal Identification

Number – PIN) са којим се врши ауторизација. Међутим, у условима ширег коришћења електронског пословања, апликације су једноставније, што не захтијева додатну обуку, а контрола приступа се базира искључиво на основу посједовања одговарајуће идентификационе картице. Из тих разлога производи се тзв. хардвер од повјерења (енг. trusted hardware) или непробојни хардвер (енг. temper-resistant), унутар којег се извршавају све деликатне операције над повјерљивим подацима. Дати хардвер је повезан на рачунар преко кога се приступа комуникационој мрежи. Без безбједносног уређаја, подаци сваке трансакције су подложни злоупотреби јер се претпоставља да било ко може уградити вирус-програм у рачунар, који може да сними све повјерљиве податке који се у њему налазе.

Криптографске мјере безбједности тичу се очувања тајности информација. Основни елементи криптографије су :

- шифровање – поступак трансформације читљивог текста у облик нечитљив за онога коме тај текст није намијењен,
- дешифровање – поступак враћања шифрованог текста у читљив облик и
- кључ – почетна вриједност алгоритма којим се врши шифровање.

Обезбјеђење аутентичности информација, тј. дефинисање и провјера идентитета пошиљаоца постиже се употребом дигиталних потписа и дигиталних сертификата. Сврха дигиталног потписа је доказ да порука није промијењена на путу од пошиљаоца до примаоца, те да обезбједи гарантовање идентитета пошиљаоца.

Овдје је веома важно и питање правила, принципа и контролних механизма који регулишу ову област. Проблем се јавља због тога што постојећи правни системи не могу дати задовољавајуће одговоре јер је њихово важење ограничено територијом државе у којој се примјењује. Рјешење за тај проблем тражено је у међународним организацијама типа Уједињених нација, Свјетске трговинске организације, или у оквиру Европске уније. Налажење рјешења за овај проблем сигурно ће позитивно утицати на успјех електронског пословања.

Закључак

Управљање ланцима снабдијевања назаобилазан је појам у данашњем пословању. Ланац снабдијевања повезује све фазе – од сировине, преко производње, до потрошача. Нови приступи управљању ланцима снабдијевања захтијевају координацију и колаборацију свих процеса и свих учесника у ланцу снабдијевања, што олакшавају информационе технологије.

Интернет омогућава сарадњу између појединих дијелова ланца снабдијевања и управо се будућност заснива на заједничком управљању ланцем снабдијевања од стране свих његових учесника. Данас је Интернет један од најважнијих алата пословања јер омогућује повећање ефективности пословања и оптимизацију самог процеса. Могућност да се са корисником или пословним партнером може директно комуницирати - чини га најмоћнијим оруђем савременог пословања.

Литература

1. Chopra Sunil, Meindl Peter (2001), Supply chain managment: Strategy, Planning and Operations, Hardcover
2. Cohen Shoshanah, Roussel (2000), Strategic Supply Chain Managment, Hardcover
3. Kalakota, R.; Robinson, M. (2000), E-Business 2.0 Addison Wessley, Boston
4. Крчевинац, С., Чангаловић, М., Ковачевић-Вујчић, В., Мартић, М., Вујошевић, М. (2004), Операциона истраживања, Факултет организационих наука, Београд.

Web-извори:

<http://www.e-trgovina.co.yu>

<http://www.supplychain.org>

<http://www.library.hbs.edu/supplychains.com>

<http://www.infochain.org>

<http://www.supplychain-forum.com>

<http://www.sap.com>

Радовић Слађана

THE ROLE OF SUPPLY CHAINS IN ELECTRONIC BUSINESS

Summary: The basic assumption of achieving strategic goals and development of companies is building the appropriate business information system and use of electronic business in function of development and inclusion in the global trends. Electronic business is a must for successful supply chain management, because it is only by application of information, telecommunication and internet technology that the supply chains can become more efficient and flexible. This paper analyzes only some aspects of this field: application of information technology, automatization of business processes, and the impact of the supply chains on further development of electronic business.

Key words: supply chain, electronic business, Internet.

УПУТСТВА АУТОРИМА

Центар за издавачку дјелатност Економског факултета у Источном
Сарајеву-Палама

Зборник Економског факултета у Источном Сарајеву

Зборник Економског факултета у Источном Сарајеву излази једанпут годишње, а у њему се објављују научни и стручни радови, пријеводи научних радова те прикази књига и других публикација.

У Зборнику се објављују радови научника са Економског факултета у Источном Сарајеву као и изван Факултета, а односе се на широко подручје економске науке, где је главни предуслов научни допринос економској теорији и пракси. Радови могу имати теоретски и методолошко-аналитички карактер, а могу обухватати подручја од националне привредне политике до пословне политике предузећа. Већина чланака је писана на српском језику, међутим, прихватају се и чланци који су писани на неком другом језику (енглески, хрватски, бошњачки, њемачки, француски и руски језик).

Од аутора се посебно очекује научно третирање и допринос у сљедећим подручјима истраживања:

- Праћење најновијих достигнућа у подручју економске науке и њихова примјењивост у рјешавању развојних проблема босанско-херцеговачке привреде;
- Истраживање улоге високошколског економског образовања у привредном развоју и позиционирање Факултета између државе, тржишта и цивилног друштва у условима интеграцијских процеса;
- Положај малих држава у условима интеграцијских процеса у Европи и глобализацијских процеса у свијету;
- Анализа фактора раста и структурних промјена у привреди БиХ-РС;
- Осигурање континуираног уравнотеженог раста привреде БиХ;
- Уклањање препрека привредном развоју, подизању квалитета живота грађана и заштити околине;
- Компаративна анализа развоја сусједних земаља и анализа компаративне конкурентности привреде;
- Усклађеност финансијског и реалног сектора привреде;
- Истраживање и прогнозирање тржишне конјуктуре;
- Методе унапређења предузетништва, пословне ефикасности и конкурентности предузећа;
- Ефикасност тржишта и државе и изградња репрезентативне институционалне инфраструктуре.

Политика уређивања

Главни уредник прима све рукописе и након што их прочита одређује даљи поступак:

1. Одмах шаље рукопис на рецензију;
2. Ако има одређених примједби и сугестија рукопис враћа аутору на додатну дораду текста;
3. Одбија рукопис;

Уколико је аутор усвојио примједбе Уредника и дорадио текст на адекватан начин, рукопис се шаље на рецензију.

Упутства ауторима

Универзитет у Источном Сарајеву
Економски факултет
Алексе Шантића 3, Пале

Уредништво

Зборника Економског факултета у Источном Сарајеву

Тел: +38757/226-651
+38757/226-187
+38757/224-945
Факс: +38757/226-188
E-mail: ef02@paleol.net

Зборник Економског факултета у Источном Сарајеву објављује научне и стручне чланке, пријеве и приказе радова из подручја економске науке.

Чланци подлијежу рецензији (два анонимна и независна рецензента) и категоришу се на приједлог рецензента у следеће категорије:

- *Изворни научни чланак* (који садржи до сада још необјављене резултате изворних научних истраживања);
- *Претходна саопштења* (која садрже нове резултате научних истраживања, а које је корисно брзо објавити);
- *Прегледни научни чланак* (који садржи изворан, сажет и критички приказ једног подручја у којем аутор и сам партиципира, те даје свој допринос с обзиром на већ објављене радове);
- *Излагње са научног скупа* (које је претходно реферисано на научном скупу, а у облику цјеловитог чланка није објављено у зборнику скупа);
- *Стручни рад* (који садржи корисне прилоге из струке и за струку, а не мора представљати изворно истраживање).

Након примљених рецензија, Уредништво анализира рецензије. Уколико је то потребно, рад се враћа аутору који је дужан да рад прилагоди захтјевима рецензента. Рад се доставља аутору након пријема рецензије. Након што аутор поново достави рад, Уредништво утврђује усклађеност чланка са примједбама рецензента. Објављују се само категоризовани радови који посједују позитиван извјештај рецензента.

Пријеводи значајних радова на српски језик, који по свом садржају могу пробудити интерес научне и стручне јавности, такође се објављују у Зборнику. Обим пријевода не смије бити већи од 20 страница (40.000 знакова).

Прикази књига и осталих публикација требају бити написани као критичке рецензије, а обим приказа не би требао прелазити 5 страница.

Радови послани Уредништву зборника морају задовољити следеће:

- рукопис не смије бити већ објављен или послан другом издавачу на објављивање;
- рукопис се предаје Уредништву зборника у писаној форми, као и на CD-у;
- текстови се пишу у Microsoft Word Windows програму (95 и виши). Обим рада не смије прелазити 20 страница A4 формата (око 40.000 знакова), а текст је писан у Times New Roman фонту, величине 12, са једноструким размаком, поравнан са обје стране, писан од почетка реда (без увлачења првог реда пасуса), са маргинама од 2,5.
- обим рада може да буде већи, само у договору са главним и одговорним уредником;
- заглавље чланка треба садржавати јасан, концизан и информативан наслов чланка, име и презиме аутора, титулу и звање, те назив и адресу установе у којој је аутор запослен;
- испод наслова рада треба написати резиме на српском језику, а затим на енглеском језику (до 150 ријечи), а у којем се у трећем лицу на скраћен начин описује садржај чланка и резултати истраживања, те истакнути до пет кључних ријечи;
- биљешке се означавају арапским бројевима у тексту и прилажу се на крају чланка под ознаком „Биљешке“;
- попис литературе треба уредити азбучним редослиједом према презимену аутора и хронолошким редом за радове истог аутора. Подаци о наведеном дјелу у попису литературе морају садржавати издавача, мјесто и годину издања;
- рукопис и CD се не враћају аутору, осим ако не одговарају упутствима;
- прихваћањем категоризованих чланака за објављивање обвезује се аутор да исти чланак не објављује на другом мјесту и без допуштења Уредништва Зборника;
- аутор добија један примјерак Зборника у којем је његов рад објављен;

Остали прилози у Часопису

Остали прилози достављају се на исти начин као и чланци. Не рецензирају се, а Уреднички одбор их оцјењује и разврстава у следеће врсте прилога:

- **Прикази књига** – критичка рецензија писана јасним и концизним стилем у којој се процјењује структура, стил и научна достигнућа књиге. У наслову Приказа наводи се аутор књиге. Испод тога основни подаци о аутору књиге (титула, установа у којој је аутор запослен), наслов и, уколико постоји, поднаслов рада, година издања, издавач, број страна, врста издања, језик ISBN и e-mail за контакт. Аутор приказа потписује се на крају. Уз име аутора наводи се и установа у којој је аутор запослен и прилаже се копија насловне странице.
- **Прикази докторских дисертација** – у наслову Приказа наводи се аутор дисертације. Испод тога основни подаци о аутору (титула, установа у којој је аутор запослен), наслов и, уколико постоји, поднаслов рада те чланови комисије за одбрану. Даље се наводи датум, година те установа и мјесто одбране. У критичком приказу описује се структура, стил и вреднују методологија и резултати истраживања. Анализирају се теоретски и практични доприноси у одређеном научном подручју. Аутор приказа потписује се на крају. Уз име аутора наводи се и установа у којој је аутор запослен.
- **Прикази конференције или других скупова** – пишу се као критичке рецензије. У наслову приказа наводи се: назив конференције, организатор, датум одржавања, мјесто одржавања, језик конференције, контакт особа, e-mail, web страница, податак о материјалу са конференције. Аутор приказа потписује се на крају. Уз име аутора наводи се и установа у којој је аутор запослен. На крају приказа долазе горе наведени подаци о књизи на другом језику те резиме приказа.
- **Ин мемориам** – овај прилог пише се на једној страни. Аутор приказа потписује се на крају. Уз име аутора наводи се и установа у којој је аутор запослен.

Остале важне напомене уредништва

Уредништво задржава право да текстове који не одговарају критеријима упутства врати аутору, односно да радове у потпуности прилагоди пропозицијама Зборника и стандардима српског (бошњачког, хрватског) књижевног језика, односно страног језика. У погледу осталих техничких елемената уређивања текстова за ауторе не постоје посебни захтјеви.

Коначну одлуку о објављивању чланака као и редослијед чланака, одређује Уредништво Зборника.

Коректура

Рад аутора мора бити писан стандардним језиком и без правописних и граматичких грешака. Аутор добија пробни примјерак рада на коректуру. Тај поступак треба обавити у најкраћем року и Уредништву вратити исправљен текст. Исправљати се могу само штампарске грешке.

Напомена:

Е-маил адреса за достављање радова је: ef02@paleol.net

Уз достављање рада на е-маил адресу, рад је потребно доставити лично или путем поште у једном испринтаном примјерку заједно са дискетом (CD или USB). На дискети је неопходно нагласити име аутора и назив чланка.

Адреса на коју се радови достављају је:

*Универзитет у Источном Сарајеву
Економски факултет Пале
Зборник радова
Алексе Шантића бр. 3
71420 Пале
Република Српска, БиХ
Контакт адреса: rebicmladen@yahoo.co.uk*