



ИЗДАВАЧ: Друштво економиста "Економика" Ниш

СУИЗДАВАЧИ: Економски факултет у Приштини, Факултет за услужни бизнис - Сремска Каменица, Институт за економику пољопривреде - Београд, Факултет за индустријски менаџмент - Крушевац, Виша економска школа - Лесковац, Савез економиста Србије - Друштво економиста Ниш, Друштво рачуновођа и ревизора Ниш, Друштво за маркетинг региона Ниш.

ГЛАВНИ И ОДГОВОРНИ УРЕДНИК:

Проф. др Драгољуб Симоновић

УРЕДНИЦИ:

Проф. др Снежана Ђекић

Економски факултет - Ниш

Проф. др Славомир Милетић

Економски факултет - Приштина

Др Александар Андрејевић

Факултет за услужни бизнис - Сремска Каменица

Проф. др Драго Цвијановић

Институт за економику пољопривреде - Београд

Проф. др Драган Момировић

Факултет за индустријски менаџмент - Крушевац

УРЕДНИЦИ - САРАДНИЦИ

Мр Зоран Симоновић (економија)

Др Александар Ђурић (право)

РЕДАКЦИЈСКИ КОЛЕГИЈУМ

Академик Зоран Лакић, Подгорица

Др Слободан Видаковић, Сремска Каменица

Др Геза Де Си Тарис, Лугано (Швајцарска)

Др Јован Давидовић (Румунија)

Др Јуриј Књазев, Москва (Русија)

Др Биљана Предић, Ниш

Др Ј. Пападакис, Атина (Грчка)

Др Слободан Марковски, Скопје (Р. Македонија)

Др Ана Јовановић, Београд

Академик Станислав Сергијович Јанецко, Кијев (Украјина)

Др Радмилко Тодосијевић, Суботица

Др Војин Калинић, Суботица

Др Ливију Думитраску (Румунија)

Др Жика Стојановић, Лесковац

Др Срећко Милачић, Приштина

Др Бранислав Ђорђевић, Ниш

Др Иван Чарота, Минск (Белорусија)

Др Милица Вујичић, Нови Пазар

Др Драгутин Шипка, Бања Лука (Р. Српска)

ИЗДАВАЧКИ САВЕТ

Др Бобан Стојановић, Ниш

Др Александра Прашчевић, Београд

Др Слободан Цветановић, Ниш

Др Душан Здравковић, Ниш

Др Боривоје Прокоповић, Лесковац

Др Бранислав Јованчић, Ниш

Др Љубиша Митровић, Ниш

Др Горан Миловановић, Ниш

Др Христивоје Пејчић, Приштина

Др Живорад Глигоријевић, Ниш

Мр Софија Лихова, Кијев (Украјина)

Др Јонел Субић, Београд

Др Александар Грубор, Суботица

Др Петар Веселиновић, Крагујевац

Др А. Н. Барковски, Москва (Русија)

Др Стојан Богдановић, Ниш

Др Миодраг Јовановић, Ниш

Др Зоран Аранђеловић, Ниш

Мр Драган Илић, Сремска Каменица

Др Бранислав Митровић, Ниш

Др Сретен Ђузовић, Ниш

Мр Бранко Михаиловић, Београд

У финансирању "ЕКОНОМИКЕ" учествује

Министарство науке и заштите животне средине Републике Србије

1. Часопис “Економика” покренут је јула 1954. године и под називом “ Нишки привредни гласник” излазио је до јуна 1957. године, а као “Привредни гласник” до краја 1969. године. Назив “Наука и пракса” носио је закључно са бројем 1/1973. год. када добија назив “Економика” који и данас има.

2. Часопис су покренули Друштво економиста Ниша и Друштво инжењера и техничара Ниша (остало као издавач до краја 1964. године). Удружење књиговођа постаје издавач почев од броја 6-7/1958. године. Економски факултет у Нишу на основу своје одлуке броја 04-2021 од 26.12.1991. године постао је суиздавач “Економике”. Такође и Економски факултет у Приштини постао је суиздавач од 1992. године. Почев од 1992. године суиздавач “Економике” је и Друштво за маркетинг региона Ниш. Као суиздавач “Економике” фигурирали су у току 1990-1996. године и Фонд за научни рад општине Ниш, Завод за просторно и урбанистичко планирање Ниш и Корпорација Винер Брокер Ниш.

3. Републички секретариат за информације СР Србије својим Решењем бр. 651-126/73-02 од 27. новембра 1974. године усвојио је захтев “Економике” за упис у Регистар новина. Скупштина Друштва економиста Ниша на седници од 24. априла 1990. године статутарном одлуком потврдила је да “Економика” има статус правног лица. На седници Скупштине Друштва економиста Ниш од 11. новембра 1999. године донета је одлука да “Економика” отвори посебан жиро-рачун.

4. Према Мишљењу Републичког секретариата за културу СР Србије бр. 413-516/73-02 од 10. јула 1973. године и Министарства за науку и технологију Републике Србије бр. 541-03-363/94-02 од 30. јуна 1994. године “Економика” има статус научног и ранг националног часописа “Економика” је поћев од 1995. добила статус међународног економског часописа.

5. УРЕДНИЦИ: др Јован Петровић (1954-1958), Миодраг Филиповић (1958-1962), Благоје Матић (1962-1964), др Драгољуб Стојиљковић (1964-1967), др Миодраг Николић (1967-1973), др Драгољуб Симоновић (1973-1984), др Миодраг Јовановић (1984-3-4/1988) и др Драгољуб Симоновић (1990-до данас).

ТЕХНИЧКО УПУТСТВО ЗА ПИСАЊЕ РАДОВА

1. Радове намењене објављивању у часопису слати у електронској форми: а) на дискети, или б) електронском поштом на е-маил: zoki@medianis.net. Радове слати писане ЋИРИЛИЦОМ у програму MS Word, на страни В-4 формата (17x24 cm). Користити тип слова Times New Roman величине 10. У language бар-у за ћирилицубирати тастатуру Serbian (Cyrilic), а за латиницу Serbian (Latin); 2. Текстови радова по правилу не би требало да буду дужи од десет страна; 3. Уз рад треба доставити на српском и енглеском језику кратак садржај (резиме) обима око једне стране нормалног проред, кључне речи и наслов рада; 4. Аутори могу доставити текстове и на једном од страних језика, с тим што у том случају треба приложити наслов рада, резиме и кључне речи на српском језику; 5. На крају рада треба написати списак кориштене литературе; 6. Навести назив и место институције у којој аутор ради и е-маил; 7. Рукописи се не враћају.

Компјутерска обрада текста и графике:

МИЛАН РАНЂЕЛОВИЋ

Ликовна опрема:

ПЕТАР ОГЊАНОВИЋ, ДРАГАН МОМЧИЛОВИЋ

Адреса:

“Економика” Друштво економиста

18000 Ниш, Максима Горког 5/36

Телефон Редакције: +381 (0)18 4245 763; 211 443; 247 787

е-маил: zoki@medianis.net WEB: <http://www.ekonomika.org.rs>

Жиро рачун: динарски 160-19452-17; девизни 54430/3-Ва-22300/0

Штампа:

ГРАФИЧКО ПРЕДУЗЕЋЕ “СВЕН”

18000 Ниш, Стојана Новаковића 10

Тираж: 500 примерака

Према мишљењу Министарства за науку, технологију и развој Републике Србије бр. 413-00-139/2002-01 од 21.02.2002. “Економика” је публикација од посебног интереса за науку.

INTERNATIONAL JOURNAL
FOR ECONOMIC THEORY AND PRACTICE AND SOCIAL ISSUES



ЕКОНОМИКА

The Journal is issued six times a year.

Year LV, IX-X 2009, Vol. 5

PUBLISHER: Society of Economists "Ekonomika", Nis

COPUBLISHERS: Faculty of Economics, Pristina, Faculty of serve business, Sremska Kamenoica, Institute of agricultural economics, Belgrade, Faculty for industrial management, Krusevac, High economy school, Leskovac, Union of Economists of Serbia - Society of Economists, Nis, Society of Accountants and Inspectors of Nis, Society for Marketing of the Region of Nis.

EDITOR-IN-CHIEF:

Prof. Dragoljub Simonovic, Ph.D

EDITORS:

Prof. Snezana Djekic, Ph.D

Faculty of Economics, Nis

Prof. Slavomir Miletic, Ph.D

Faculty of Economics, Pristina

Aleksandar Andrejevic, Ph.D

Faculty of serve business, Sremska Kamenoica

Prof. Drago Cvijanovic, Ph.D

Institute of agricultural economics, Belgrade

Prof. Dragan Momirovic, Ph.D

Faculty for Industrial Management, Krusevac

EDITORS - ASSOCIATES:

Zoran Simonovic, MSc (economics)

Aleksandar Duric, Ph.D (Law)

EDITORIAL BOARD

Academician Zoran Lakic, Podgorica

Slobodan Vidakovic, Ph.D, Sremska Kamenoica

Geza De Si Taris, Ph.D, Lugano (Switzerland)

Ioan Davidovici, Ph.D, Bucharest (Romania)

Jurij Knjazev, Ph.D, Moskva (Russia)

Biljana Predic, Ph.D, Nis

J. Papadakis, Ph.D, Atina (Greece)

Slobodan Markovski, Ph.D, Skopje (R. Macedonia)

Dragutin Sipka, Ph.D, Banja Luka (Republika Srpska)

Academician Stanislav Sergijovic Jacenko Kijev (Ukraine)

Radmilo Todosijevic, Ph.D, Subotica

Vojin Kalinic, Ph.D, Subotica

Liviu Dumitrascu, Ph.D, (Romania)

Zika Stojanovic, Ph.D, Leskovac

Srecko Milacic, Ph.D, Pristina

Branislav Djordjevic, Ph.D, Nis

Ivan Carota, Ph.D, Minsk (Belarus)

Milica Vujicic, Ph.D, Novi Pazar

Ana Jovanovic, Ph.D, Beograd

PUBLISHING COUCL

Boban Stojanovic, Ph.D, Nis

Aleksandra Prascovic, Ph.D, Belgrade

Slobodan Cvetanovic, Ph.D, Nis

Dusan Zdravkovic, Ph.D, Nis

Borivoje Prokopovic, Ph.D, Leskovac

Branislav Jovancic, MSc, Nis

Ljubisa Mitrovic, Ph.D, Nis

Goran Milovanovic, Ph.D, Nis

Hristivoje Pejicic, Ph.D, Pristina

Zivorad Gligorijevic, Ph.D, Nis

Sofja Lihova, MSc, Kijev (Ukraine)

Jonel Subic, Ph.D, Beograd

Aleksandar Grubor, Ph.D, Subotica

Petar Veselinovic, Ph.D, Kragujevac

A. N. Barkovski, Ph.D, Moskva (Russia)

Stojan Bogdanovic, Ph.D, Nis

Miodrag Jovanovic, Ph.D, Nis

Zoran Arandelovic, Ph. D, Nis

Dragan Ilic, MSc, Sremska Kamenoica

Branislav Mitrovic, Ph.D, Nis

Sreten Cuyovic, Ph.D, Nis

Branko Mihailovic, MSc, Beograd

*EKONOMIKA is also financially supported by the Ministry of Science
and Environment Protection of the Republic of Serbia*

1. The journal EKONOMIKA was initiated in July 1954. It was published as "Nis Economic Messenger" till June, 1957 and as "The Economic Messenger" till the end of 1969. The title "Science and Practice" it had till the issue 1/1973 when it changed its name into EKONOMIKA as it entitled today.

2. The Journal was initiated by the Society of Economists of Nis and the Society of Engineers and Technicians of Nis (the latter remained as the publisher till the end of 1964). The Society of Accountants became its publisher starting from the issue no. 6-7/1958. The Faculty of Economics, Nis, on the basis of its Resolution No. 04-2021 from December 26, 1991, became the co-publisher of EKONOMIKA. Likewise, the Faculty of Economics of Pristina became the co-publisher since in 1992. Starting from 1992, the co-publisher of EKONOMIKA has been the Society for Marketing of the Region of Nis. Other co-publishers of EKONOMIKA included, in the period 1990-1996, the Foundation for Scientific Work of the Municipality of Nis, the Institute for Spatial and Urban Planning of Nis and the Corporation Winner Broker, Nis.

3. The Republic Secretariat for Information of the Socialist Republic of Serbia, by its Resolution No. 651-126/73-02 from November, 27, 1974, approved of EKONOMIKA's requirement to be introduced into the Press Register. The Assembly of the Society of Economists of Nis, at its session on April 24, 1990, by its statutory resolution, confirmed the legal status of EKONOMIKA. At the session of the Assembly of the Society of Economists, Nis, on November 11, 1999, the resolution was adopted the EKONOMIKA was to open its own bank account.

4. According to the Opinion of the Republic Secretariat for Culture of the Socialist Republic of Serbia No. 413-516/73-02 from July 10, 1973 and the Ministry for Science and Technology of the Republic of Serbia No. 541-03-363/94-02 from June 30, 1994, EKONOMIKA has the status of a scientific and national journal. Starting from 1995, EKONOMIKA has been having the status of international economic journal.

5. EDITORS: dr Jovan Petrovic (1954-1958), Miodrag Filipovic (1958-1962), Blagoje Matic (1962-1964), dr Dragoljub Stojiljkovic (1964-1967), dr Miodrag Nikolic (1967-1973), dr Dragoljub Simonovic (1973-1984), dr Miodrag Jovanovic (1984-3-4/1988) i dr Dragoljub Simonovic (1990-till the present day).

AUTHOR GUIDELINES FOR PAPER SUBMISSION

1. Papers intended for publication in the magazine need to be sent in electronic format: a) on a CD or b) by e-mail to: zoki@medianis.net. Papers should be written in CYRILIC using MS Word, on B4 paper size (17x24 cm) with Times New Roman font, font size 10 point. In the language bar choose Serbian (Cyrilic) for Cyrilic and Serbian (Latin) for Latin; 2. Papers must not be longer than 10 pages; 3. A short abstract of the paper – 1 page single-spaced – needs to be enclosed. The abstract should be in both English and Serbian and should include the title and key words; 4. Authors can send papers in any foreign language provided that they send an abstract (including the title and key words) in Serbian; 5. References should be added at the end of the paper; 6. Author affiliations – position, department, name and place of the institution, e-mail address – should also be included; 7. Manuscripts are not returned to authors.

Computer Support:

MILAN RANDJELOVIĆ

Cover:

PETAR OGNJANOVIĆ, DRAGAN MOMČILOVIĆ

Address:

"EKONOMIKA", Society of Economists

18000 Nis, Maksima Gorkog 5/36

Phone: +381 (0)18 4245 763; 211 443; 247 787

e-mail: zoki@medianis.net WEB: <http://www.ekonomika.org.rs>

Bank Account: 54430/3-Va-22300/0

Printed by:

GRAFIČKO PREDUZEĆE SVEN

18000 Nis, Stojana Novakovica 10

Copies: 500

According to the Opinion of the Ministry for Science, technology and Development of the Republic of Serbia No. 413-139/2002/01 from February 21, 2002, EKONOMIKA is a publication of special interest for science.



ИЗДАТЕЛЬ: Общество экономистов „Экономика” Ниша.

СУИЗДАТЕЛИ: Экономический факультете в Приштине, Факультет в услужни бизнис, Сремска Каменица, Институт экономики сельского хозяйства в Белград, Факультет промышленного менеджмента, г. Крушевац, Высшая школа экономики, в Лесковац, Союз экономистов Сербии, Общество экономистов г. Ниша, Общество бухгалтеров и ревизоров г. Ниша, Общество маркетинга региона г. Ниша.

ГЛАВНЫЙ И ОТВЕТСТВЕННЫЙ РЕДАКТОР

Проф. д.н. Драголюб Симонович

РЕДАКТОРЫ

Проф. д.н. Снежана Джекич

Экономический факультет г. Ниш

Проф. д.н. Славомир Милетич

Экономический факультет г. Приштина

Проф.д.н. Александар Андреисвич

Факультет в услужни бизнис, Сремска Каменица

Проф. д.н. Драго Цвийанович

Институт экономики сельского хозяйства - Белград

Проф. д.н. Драган Момирович

Факультет промышленного менеджмента, г. Крушевац

РЕДАКТОРЫ - СОТРУДНИКИ

К.н. Зоран Симонович (экономика)

Д.н. Александр Джурич (право)

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Академик Зоран Лакич, Подгорица

д.н. Слободан Видакович, Сремска Каменица

д.н. Гсза Де Си Тарис, Лугано (Швейцария)

д.н. Иоан Давидовици, Бухарест (Румыния)

д.н. Юурий Князев, Москва (Россия)

д.н. Биляна Предич, Ниш

д.н. Й. Пападакис, Афины (Греция)

д.н. Слободан Марковски, Скопље (Р. Македония)

д. н. Драгутин Шипка, Бая Лука (Р. Сербия)

Акадс. Сташслав Српйович Яценко, Киев (Украина)

д. н. Радмило Тодосийевич, Суботица

д. н. Войин Калинич, Суботица

д.н. Ливиу Думитрасцу, (Романия)

д.н. Жика Стојанович, Лесковац

д. н. Сречко Милачич, Приштина

д.н. Бранислав Джорджевич, Ниш

д.н. Иван Чарота, Минск, Минск, (Беларусь)

д. н. Милица Вуйич, Нови Пазар

д.н. Ана Јованович, Белград

СОВЕТ ИЗДАТЕЛЕЙ

д.н. Бобан Стојанович, Ниш

д.н. Александра Прашчевич, Белград

д.н. Слободан Цветанович, Ниш

д.н. Душан Здравкович, Ниш

д.н. Боривойе Прокопович, Лесковац

к.н. Бранислав Йованчич, Ниш

д.н. Люубиша Митрович, Ниш

д.н. Горан Милованович, Ниш

д.н. Христивоје Пейич, Приштина

д.н. Живорад Глигорисвич, Ниш

к.н. София Лиховая, Киев (Украина)

д.н. Йонел Субич, Белград

д.н. Александар Грубор, Суботица

д.н. Петар Веселинович, Крагујевац

д.н. А. Н. Барковский, Москва (Россия)

д.н. Стоян Богданович, Ниш

д.н. Миодраг Йованович, Ниш

д.н. Зоран Аранджлович, Ниш

к.н. Драган Илич, Сремска Каменица

д.н. Бранислав Митрович, Ниш

д.н. Срстен Чузович, Ниш

к.н. Бранко Михаилович, Белград

*В финансировани „ЭКОНОМИКИ”участвует Миньистерство наук и защиты
окужающей среды Республики Сербии*

1. Журнал „Экономика” начал издаваться с июля 1954 года и под названием „Нишский хозяйственный вестник” выходил до июня 1957 года, а как „Хозяйственный вестник” - до конца 1969 года. Название „Наука и практика” носил заключительно с № 1/1973 г., когда и получил название „Экономика”, которое имеет и сейчас.

2. Журнал основали Общество экономистов Ниша и Общество инженеров и техников Ниша (оставались издателями до конца 1964 года). Объединение бухгалтеров становится издателем начиная с № 6 - 7 / 1958 года. Экономический факультет в Нише на основании своего Решения № 04 - 2021 от 26.12.1991 года стал соиздателем „Экономики”. Также и Экономический факультет в Приштине стал соиздателем с 1992 года. Начиная с 1992 года соиздателем „Экономики” становится Общество маркетинга региона г. Ниша. Как соиздатели „Экономики” в течении 1990 - 1996 года фигурировали Фонд по научным работам, общины Ниш, Институт урбанистического планирования Ниша и Корпорация Winner Broker Ниш.

3. Республиканский секретариат по информации СР Сербии своим Решением №651-126/73-02 от 27 ноября 1974 года принял заявление „Экономики” о входе в состав Регистра газет. Собрание Общества экономистов г. Ниша на заседании от 24 апреля 1990 г. Уставным решением подтвердил, что „Экономика” имеет статус правового лица. На заседании Собрания Общества экономистов г. Ниша от 11 ноября 1999 г. принято решение об открытии „Экономикой,” отдельного расчетного счета.

4. Согласно мнению Республиканского секретариата по культуре СР Сербии №413-516/73-02 от июля 1973 г. и Министерства науки и технологии Республики Сербии №541-03-363/94-02 от 30 июня 1994 г. „Экономика” имеет статус научного и ранг национального журнала. С начала 1995 года „Экономика” получила статус международного экономического журнала.

5. СОСТАВИТЕЛИ: д.н. Йован Петрович (1954-1956), Миодраг Филипович (1958-1962), Благое Митич (1962-1964), д.н. Драголюб Стойилькович (1964-67), д.н. Миодраг Николич (1967-1973), д.н. Драголюб Симонович (1973-1984), д.н. Миодраг Йованович (1984 - 3-4/1988) и д.н. Драголюб Симонович (1990 и в настоящее время).

ТЕХНИЧЕСКАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ НАУЧНЫХ РАБОТ:

1. Приготовленные для публикации статьи направлять в электронном виде: (а) на дискете, либо; (б) по электронной почте, e-mail: zoki@medianis.net. Статьи направлять на сербском языке (кириллицей) в программе MS Word, формат Б-4 (17 x 24 см). Использовать фонд Times New Roman, размер 10. В language bag для кириллицы выбирать клавиатуру Serbian (Cyrilic), а для латиници Serbian (Latin); 2. Научная статья, согласно существующему требованию, должна быть не более чем на 10 страницах; 3. Вместе со статьей необходимо направить на сербском и английском языках название статьи, краткую аннотацию (резюме) объемом в одну страницу нормального интервала, ключевые слова; 4. Авторы могут направить научные статьи на одном из иностранных языков (в программе MS Word, формат Б-4 /17 x 24 см/, фонд Times New Roman, размер 10, нормального интервала), при этом, вместе со статьей необходимо направить на сербском языке ее название, резюме, ключевые слова; 5. В конце статьи необходимо указать список использованной литературы; 6. Указать название и место учреждения, в котором работает автор и его электронную почту; 7. Рукописи возврату не подлежат.

Компьютерная обработка текста и графика:

МИЛАН РАНЂЕЛОВИЋ

Худ. оформление:

ПЕТАР ОГНЯНОВИЧ, ДРАГАН МОМЧИЛОВИЧ

Адрес:

„Экономика” Друштво економиста

18000 Ниш, Максима Горког 5/36

Телефон редакции +381 (0)18 4245 763; 211 443; 247 787

e-mail: zoki@medianis.net WEB: <http://www.ekonomika.org.rs>

Расчетный счет: 54430/3-Va-22300/0

Печать:

ПРЕДПРИЯТИЕ ГРАФИКИ „СВЕН”

18000 Ниш, Стојана Новаковича 10

Тираж: 500

Согласно мнения Министерства науки, технологии и развития Республики Сербии № 413-00-139/2002 - 01 от 21.02. 2002 „Экономика” являет ся публикаци ей особо интересной для науки

САДРЖАЈ

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Срећко Милачић, Др Љубиша Милачић СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У УСЛОВИМА ТРАНЗИЦИЈЕ ПРИВРЕДЕ СРБИЈЕ И ЗЕМАЉА БАЛКАНА.....	1
Др Срећко Милачић, Др Борис Сиљковић ОГРАНИЧЕЊА И МОГУЋНОСТИ РАЗВОЈА ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИОНИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ И НЕКИМ ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ.....	20
Др Срећко Милачић, Др Борис Сиљковић ПРЕГЛЕД ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ КРОЗ ОСВРТ НА ЗЕМЉЕ РЕГИОНА БАЛКАНА.....	39
Др Срећко Милачић, Др Борис Сиљковић КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА СЕКТОРА ОСИГУРАЊА ЗЕМАЉА БАЛКАНА..	57
Др Славомир Милетић, Др Радмила Мицић ДОНОШЕЊЕ СТРАТЕГИЈСКИХ ОДЛУКА НА НИВОУ ПРЕДУЗЕЋА.....	74
Др Славомир Милетић, Др Славиша Трајковић ПОСТУПАК ПРЕДВИЂАЊА БУДУЋНОСТИ ПРЕДУЗЕЋА СА АСПЕКТА ИЗВЕСНОСТИ.....	85
Др Славомир Милетић, Др Тања Вујовић РЕСУРСИ ПРЕДУЗЕЋА И ОДРЖИВЕ КОНКУРЕНТСКЕ ПРЕДНОСТ	93
Др Александар Доганчић, Др Небојша Стошић КРЕТАЊЕ ЦЕНА ИНВЕСТИЦИОНИХ ЈЕДИНИЦА ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВАУ СРБИЈИ ПРВИ ЗНАК ОПОРАВКА ОД НЕГАТИВНИХ ЕФЕКТА СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ	101
Др Александар Доганчић, Др Небојша Стошић ОБРАЧУН И ПРИМЕНА ИНДЕКСА БЕОГРАДСКЕ БЕРЗЕ	107
Др Александар Доганчић, Др Небојша Стошић МЕЋУЗАВИСНОСТ МОДЕЛА ТРГОВАЊА И ФОРМИРАНИХ ЦЕНА ХАРТИЈА ОД ВРЕДНОСТИ	115
Др Љиљана Арсић, Др Зоран Милићевић, Др Срећко Милачић АФИРМАЦИЈА И КВАЛИТЕТ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА.....	122
Др Љиљана Арсић, Др Тања Вујовић, Др Радмила Мицић ПРОБЛЕМИ У ИМПЛЕМЕНТАЦИЈИ БАЛАНСНЕ КАРТЕ КАО МОДЕЛА МЕРЕЊА ПЕРФОРМАНСИ	130
Др Зоран Милићевић, Др Љиљана Арсић КАРАКТЕРИСТИКЕ ЕАН-13 И ЕАН-8 БАР КОДОВА И ЊИХОВА ПРИМЕНА У ТРГОВИНСКИМ ПРЕДУЗЕЋИМА	139

Сања Марковић, Др Срећко Милачић, Др Љиљана Арсић ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ КЉУЧ УСПЕХА П.С. “ТЕЛЕФОНИЈА” а.д. БЕОГРА	146
Др Радмила Мицић УТИЦАЈ КАРАКТЕРИСТИКА ОКРУЖЕЊА НА ОРГАНИЗАЦИОНУ СТРУКТУРУ ПРЕДУЗЕЊА	152
Др Небојша Стошић, Др Александар Доганчић УСКЛАЂИВАЊЕ НИВОА ЦЕНА СА ЗЕМЉАМА У ЕУ И УТИЦАЈ КОНВЕРГЕНЦИЈЕ НА ОПШТИ НИВО ЦЕНА У СРБИЈИ.....	164
Др Небојша Стошић, Др Александар Доганчић КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА ЗАДУЖЕНОСТИ СРБИЈЕ И ЗЕМАЉА У ТРАНЗИЦИЈИ. СА АСПЕКТА СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ.....	177
Др Небојша Стошић, Др Александар Доганчић РАВНОМЕРАН РЕГИОНАЛНИ РАЗВОЈ, БИТАН ПРЕДУСЛОВ СТАБИЛНОСТИ ЕКОНОМСКОГ СИСТЕМА И ДАЉЕГ ДРУШТВЕНОГ ПР ОГРЕСА.....	193
Др Славиша. Трајковић, Срђан Милосављевић САВРЕМЕНИ СОФТВЕРСКИ ПРОИЗВОДИ У СТРАТЕГИЈСКОМ МЕНАЏМЕНТУ...	212
Др Славиша. Трајковић, Срђан Милосављевић ЕКСПЕРТНИ СИСТЕМ ЗА ПРИМЕНУ ПОРТФОЛИО КОНЦЕПТА У СТРАТЕГИЈСКОМ УПРАВЉАЊУ.....	222
Др Тања Вујовић УПРАВЉАЊЕ ОТПАДОМ У ЗЕМЉАМА ЕУ.....	230
Др Тања Вујовић ДОМИНАЦИЈА ЕКОЛОШКИХ НАД ЕКОНОМСКИМ МОТИВИМА И КОНЦЕПТ ДРУШТВЕНО ОДГОВОРНОГ ПОСЛОВАЊА.....	237
Др Јелена Божовић, Мр Иван Божовић БАЗЕЛСКИ ПРИНЦИПИ У ФУНКЦИЈИ ПОСЛОВАЊА БАНАКА И ФИНАНСИЈСКЕ СТАБИЛНОСТИ.....	246
Др Јелена Божовић, ПРИНЦИПИ БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА У КОНТЕКСТУ КОНФЛИКТНОСТИ	255
СТРУЧНИ ЧЛАНЦИ	
Мр Иван Божовић, СОЦИЈАЛНА ПОЛИТИКА КАО ФАКТОР ЕКОНОМСКЕ НЕСТАБИЛНОСТИ НА КОСОВУ И МЕТОХИЈИ	262

CONTENTS

SCIENTIFIC REVIEW ARTICLE

Ph.D Srećko Milačić, Ph.D Ljubiša Milačić DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN TRANSITION EKONOMY OF SERBIA AND BALKAN COUNTRIES	1
Ph.D Srećko Milačić, Ph.D Boris Siljković LIMITATIONS AND CAPABILITIES DEVELOPMENT VOLUNTARY PENSION FUNDS SERBIA AND SOME COUNTRIES IN TRANSITION	20
Ph.D Srećko Milačić, Ph.D Boris Siljković OVERVIEW INVESTMENT FUNDS SERBIA THROUGH REVIEW OF THE REGION OF BALKANS COUNTRIES	39
Ph.D Srećko Milačić, Ph.D Boris Siljković COMPARATIVE ANALYSIS OF INSURANCE SECTOR COUNTRIES BALKANS ..	57
Ph.D Slavomir Miletić, Ph.D Radmila Micić MAKING STRATEGIC DECISIONS ON ENTERPRISE-GRADE	74
Ph.D Slavomir Miletić, Ph.D Slaviša Trajković COMPANY PROCEDURE FUTURE PREDICTIONS FROM THE ASPECT OF CERTAINTY	85
Ph.D Slavomir Miletić, Ph.D Tanja Vujović RESOURCES COMPANY AND SUSTAINABLE COMPETITIVE ADVANTAGE ...	93
Ph.D Aleksandar Dogandžić, Ph.D Nebojša Stošić INVESTMENT UNITS PRICES IN INVESTMENT FUNDS OF SERBIA MOVEMENT THE FIRST SIGN OF RECOVERY FROM THE NEGATIVE EFFECT OF THE ECONOMIG CRISES IN THE WORLD	101
Ph.D Aleksandar Dogandžić, Ph.D Nebojša Stošić BELGRADE STOCKEXCHANGE CALCULATION AND IMPLEMENTATION	107
Ph.D Aleksandar Dogandžić, Ph.D Nebojša Stošić INTERDEPENDENCE BETWEEN MARKET MODELS AND FORMED PRICES OF SECURITIES	115
Ph.D Ljiljana Arsić, Ph.D Zoran Milićević, Ph.D Srećko Milačić AFIRMATION AND QUALITY OF THE CORPORATIVE MANAGEMENT	122
Ph.D Ljiljana Arsić, Ph.D Tanja Vujović, Ph.D Radmila Micić PROBLEMS IN THE IMPLEMENTATION OF THE BALANCE CARD AS THE MODEL OF THE PERFORMANCE MEASURING	130
Ph.D Zoran Milićević, Ph.D Ljiljana Arsić THE CHARACTERISTICS OF EAN-13 AND EAN-8 BAR CODES AND THEIR USE IN TRADE COMPANIES	139

Sanja Marković, Ph.D Srećko Milačić, Ph.D Ljiljana Arsić GOOD CORPORATE GOVERNANCE KEY TO SUCCESS P.S. “TELEFONIJA” AD BEOGRAD	146
Ph.D Radmila Micić IMPACT OF ENVIRONMENT CHARACTERISTICS ON THE ORGANIZATIONAL STRUCTURE	152
Ph.D Nebojša Stošić, Ph.D Aleksandar Dogandžić HARMONIZING LEVEL OF PRICES IN SERBIA WITH PRICES IN EU COUNTRIES AND IMPACT OF THE CONVERGENTION ON GENERAL LEVEL OF PRICES IN SERBIA	164
Ph.D Nebojša Stošić, Ph.D Aleksandar Dogandžić COMPARATIVE ANALYSES OF THE INDEPTEDENESS OF SERBIA AND COUNTRIES IN TRANSITION FROM THE ASPEXT OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISES.....	177
Ph.D Nebojša Stošić, Ph.D Aleksandar Dogandžić BALANCED REGIONAL DEVELOPMENT, KEY PRECONDITION FOR THE STABILITY OF ECONOMIC DEVELOPMENT AND FURTHER SOCIAL PROGRESS ..	193
Ph.D Slaviša Trajković, Srđan Milosavljević EXPERT SYSTEM FOR THE APPLICATION PORTFOLIO CONCEPT IN STRATEGIC MANAGEMENT	212
Ph.D Slaviša Trajković, Srđan Milosavljević MODERN SOFTWARE PRODUCTS IN STRATEGIC MANAGEMENT	222
Ph.D Tanja Vujović WASTE MANAGEMENT IN THE EU	230
Ph.D Tanja Vujović DOMINANCE ECOLOGICAL OVER THE ECONOMIC MOTIVES AND THE CONCEPT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	237
Ph.D Jelena Božović, MSc Ivan Božović THE BASEL PRINCIPLES APPLIED TO BANK OPERATIONS AND FINANCIAL STABILITY	246
Ph.D Jelena Božović THE PRINCIPLES OF BANKING OPERATIONS IN THE CONTEXT OF CONFLICT	255
SCIENTIFIC ARTICLE	
MSc Ivan Božović SOCIAL POLICY AS A FACTOR OF ECONIMIC INSTABILITY IN KOSOVO AND METOHIJA	262

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Срећко Милачић,

Економски факултет Приштина, Косовска Митровица

Др Љубиша Милачић,

Висока пословна школа савремених студија у Блацу

СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У УСЛОВИМА ТРАНЗИЦИЈЕ ПРИВРЕДЕ СРБИЈЕ И ЗЕМАЉА БАЛКАНА

Апстракт

Стране директне инвестиције у земљама транзиције су изузетно важне за развој Србије и земаља у транзицији. Транзиција је синоним промена. Испитивање које је пред нама је показало да земље у транзицији које имају већи прилив иностраног капитала постигле су јако добре резултате у транзицији економије, насупротив онима у којима је остварен мањи прилив иностраног капитала, које су заостале у својим достигнућима у транзиционом периоду. Уосталом, иреференције овог рада су исказане кроз: а) ефекте СДИ развоја Србије и земаља у транзицији и б) најважније аспекте који иангирају проблематику СДИ на просторима ЈИЕ и Балкана (са посебним освртом на Србију).

Кључне речи: стране директне инвестиције, транзиција, развој

DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN TRANSITION ECONOMY OF SERBIA AND BALKAN COUNTRIES

Abstract

Foreign direct investment in transition countries are very important for the development of Serbia and countries in transition. Transition is synonymous changes. Research that is before us is that countries that have in transition greater inflow of foreign capital have achieved very good results in the transition economies, as opposed to those that made smaller inflow of foreign capital, which are behind in their achievements in the transition period. Moreover, the aspirations of this work were presented by: a) the effects of FDI development of Serbia and countries in transition and b) the most important aspects that prejudice issue of FDI in the region of SEE and the Balkans (with special emphasis on Serbia).

Key words: Foreign direct investment, transition, development

Увод

У овом моменту за Србију али и државе Балкана је најважније да створи стабилно и предвидиво пословно окружење које ће привући стране компаније да долазе и инвестирају на њиховом тржишту. Између подстицаја и окружења у које улажу, инвеститори пре оду тамо где у старту нико ништа не плаћа, али пружа сигурност да ће се инвестиција сама исплатити и да ће моћи да максимизирају

профит. Стране директне инвестиције у Србији су се углавном одвијале преко куповине предузећа у процесу приватизације, док тзв. гринфилд инвестиције нису у пуној мери заступљене. Исто тако за већину транзицијских земаља било је карактеристично да преферирају стране директне инвестиције кроз приватизацију постојећих предузећа.¹ Уосталом, у светлу ових питања градили смо ово истраживање тако да у првом делу анализирамо стране директне инвестиције у Србији и одабраним привредама тзв. нове Европе, да би у другом делу акценат ставили на пословно окружење за стране директне инвестиције у Србији и земљама Балкана, и коначно у трећем делу осврнули смо се на токове и перспективе СДИ у Србији и земљама у транзицији. Коначно, на крају кроз завршни осврт имамо виђење садашње позиције Србије из угла инвеститора, основних замерки, а све у циљу унапређења пословног имиџа Србије.

1. Стране директне инвестиције у Србији и одабраним привредама тзв. нове Европе

У прва три квартала 2009. године, нето прилив страних директних инвестиција у Србији је био 644 милиона евра (од чега на НИС „отпадаће 509 милиона долара као улагање капитала из Руске федерације). Највише инвестирања у последњих пет - шест година, закључно са 2008. годином стигло је из Аустрије-2,5 милијарди долара, Грчке - 1,6 милијарди долара, Норвешке 1,5 милијарди долара и Немачке 1,4 милијарде долара. У последње две и по године највише је инвестирано у финансијски сектор-око 40 одсто страних инвестиција, 22 одсто у телекомуникације, 10 одсто у некретнине, осам у трговину, два у грађевину и 17 одсто у индустрију.

Табела 1. Највредније СДИ у Србији 2000.-2007. године²

¹ Основни видови страних улагања су: стране директне инвестиције (foreign direct investments-FDI), различити облици заједничких улагања (joint ventures), портфолио инвестиције, улагање средстава у вези са приватизацијом (нова улагања и преузимање власништва над предузећима као и размена спољног дуга за улог-деbt equality swaps), као и концесије. Ђировић, М.: СДИ-Трендови и стратегије, Страна улагања - пословно аналитички приступ, Универзитет БК, Београд, 2000., стр.8.

² Презентирани подаци из табеле 1. показују да је аустријски „Mobilkom” водећи гринфилд инвеститор са уложених 320 милиона евра у лиценцу за развој мобилне телефоније и планираним улагањима у развој мреже од 250 милиона евра, следи „Merkator” са 240 милиона евра. Ту су још значајнији гринфилд инвеститори још немачки „Metro keš and keri,” и Аустријски „OMV” са 150 милиона евра и „Droga Kolinska” са уложених 100 милиона евра. Још од значајнијих гринфилд инвеститора треба напоменути „Merkur” и „Bol korporejšn” са уложених 60 милиона евра, затим „GTC internešnal” -58 милиона евра, „Helenik petroleum” -30 милиона евра и Hotel In-20 милиона евра. Веселиновић, П., Деспотовић, Д.: Трендови страних директних инвестиција у савременим условима, Научни скуп са међународним учешћем, Зборник радова, Крагујевац, 30. мај 2008., стр.261.

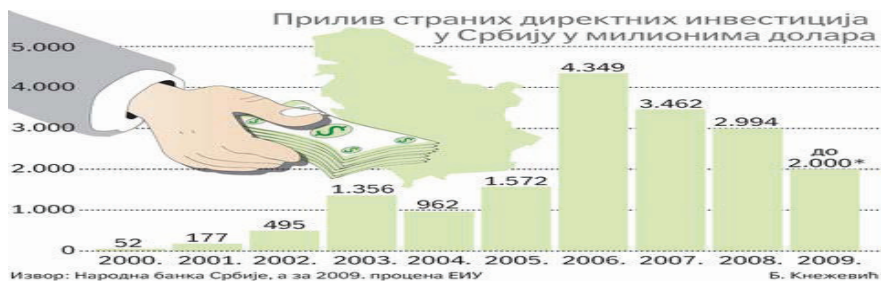
R. br.	Kompanija	Zemlja porekila	Sektor	Vrsta ulaganja	Iznos (mil EUR)
1	Telenor	Norveška	Telekomunikacije	Privatizacija	1.513
2	Mobilkom	Austrija	Telekomunikacije	Greenfield	570
3	Philip Morris - DIN	SAD	Duvanska industrija	Privatizacija	518
4	Stada	Nemačka	industr.	Tržište kapitala	475
5	Banca Intesa - Delta banka	Italija	Bankarstvo	Tržište kapitala	462
6	Interbrew - Apatinska pivara	Belgija	Pivara	Tržište kapitala	430
7	NEC	Grčka	Bankarstvo	Privatization	425
8	Mercator	Slovenija	Retail	Greenfield	240
9	Lukoil - Beopetrol	Rusija	Naftna industrija	Privatizacija	210
10	Holcim - Novi Popovac	Švajcarska	Cement	Privatizacija	185
11	OTP Bank	Mađarska	Bankarstvo	Privatizacija	166
12	Alpha Bank - Jubanka	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	152
13	U. S. Steel - Sartid	SAD	Prerada lima i čelika	Brownfield	150
14	Metro Cash & Carry	Nemačka	Veleprodaja	Greenfield	150
15	OMV	Austrija	Benzinske pumpe	Greenfield	150
16	Coca Cola	SAD	Bezalkoholna pića	Tržište kapitala	142
17	Africa Israel Corp. Tidhar	Izrael	Nekretnine	Tržište kapitala	120
18	Droga Kolinaska Grand prom	Slovenija	Industrija	Greenfield	100

Izvor: SIEPA

Извор: Веселиновић, П., Деспотовић, Д.: Трендови страних директних инвестиција у савременим условима, Научни скуп са међународним учешћем, Зборник радова, Крагујевац, 30. мај 2008., стр.262.

Према подацима UNCTADA³, укупни број greenfield пројеката у Србији од 2003. до првог квартала 2008. године, износио је 307. Успоредбе ради, у исто време, у Албанији је изграђено 50 таквих пројеката, у Македонији 66, у Бугарској 828, у Мађарској 1.179, а у Румунији 1.384, у Хрватској 203, и БиХ 119.⁴ У развијеним земљама ти су бројеви још далеко већи. Тако нпр. у Немачкој је у истом раздобљу изграђено 1.712 greenfield пројеката, у Француској 2.170, у Великој Британији 3.095, а у САД 3.490.

Слика 1. Прилив страних директних инвестиција у Србији у периоду 2000.-2009. година⁵



Извор: Народна банка Србије, Београд, 2009.

³ Сви подаци о страним улагањима су из World Investment Report (WIR) за годину 2008.

⁴ Укупан прилив страних директних инвестиција у Црној Гори од 2001. године до 2008. године је износио 2,89 милијарди евра. Међутим, стране директне инвестиције у Црној Гори су у прва четири месеца 2009. године, према прелиминарним подацима Централне банке (ЦБЦГ), износиле око 190 милиона евра што је за 38 одсто мање него у истом прошлогодишњем периоду. ЦГ: стране инвестиције мање за 38%, (11. јун 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта http://www.b92.net/biz/vesti/tema.php?id=132&start=nav_id=365370, Beograd, dostupno dana 14.05.2009. године

⁵ Процене СДИ за 2009. годину у Србију од стране ЕИУ.

С друге стране, са међународног аспекта процењује се да ће ове 2009. године инвестиције у источну Европу бити двоструко мање. Прилив ће у целом источноевропском транзиционом блоку неминовно пасти због рецесије у западним земљама, из којих је у претходном периоду дошло 80 одсто страних инвестиција. Извесно је да ће многи инвеститори сачекати боља времена, посебно у оним гранама које су повезане са производњом трајних потрошних добара.

Сва ова сумарна предвиђања како је време показало половином 2009. године су се и обистинила. У првом кварталу 2009. године у региону ЈИЕ запажено је смањење инвестиција између 20 и 80 посто, од земље до земље. Стране директне инвестиције у земље средње и источне Европе су већ у прошлој 2008. години биле смањене, тако да су у десет нових земаља ЕУ у годишњој упоредби пале девет посто, односно на 44,86 милијарди ЕУР, а у југоисточној Европи за више од петине достигавши цифру од 7,4 милијарде еура.⁶

СДИ у централној Европи у протеклом периоду концентрисане су у Пољској, Чешкој и Мађарској, док снажан раст СДИ су имале Румунија и Бугарска.⁷ Занимљив је податак да је Словенија показала велику незаинтересованост за страна улагања.

Табела 2. СДИ у земљама региона ЈИЕ 2004-2006. године

(u milionima eura)

Neto direktne investicije	2004	2005	2006
Hrvatska	708	1.230	2.670
Rumunija	5.127	5.237	9.052
Poljska	9.656	5.210	7.774
Srbija	777	1.274	3.430

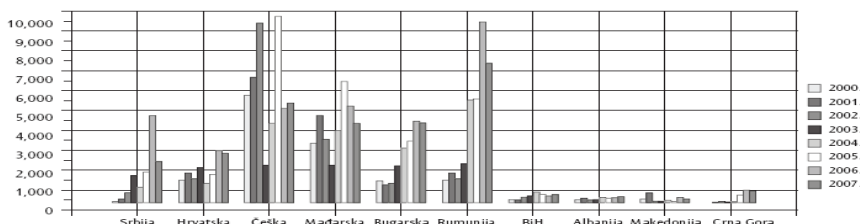
Извор: Билтен Хрватске Народне банке, 2007., стр.82.; Monthly Bulletin, 2/2007., National Bank of Romania, 2007., page, 48.; <http://www.nbp.pl/>; и <http://www.nbs.co.yu>, преузето из рада Весне Параушић, Foreign direct investment in Serbia in the period 2004-2006, Economics and Organization, Vol 4. N01, Београд, 2007., pp. 69-77.

Слика 2. Токови страних директних инвестиција у одабраним привредама ЈИЕ, у периоду 2000-2007. године

⁶ Бечки институт: Стране инвестиције у регију ове године ће се преполовити, (12.06.2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.seebiz.eu/hr/makroekonomija/svijet/becki-institut-strane...>, Загреб, доступно дана 14.05.2009. године

⁷ У Румунији је у периоду од 2000.-2007. године ушло 39.591.000,00 америчких долара страних директних инвестиција. Јанковић, Н.: Успон и прегревање, Инвестиције, Часопис Агенције за страна улагања и промоцију извоза Републике Србије-Сиена, број 6., Београд, децембар 2008., стр.23.

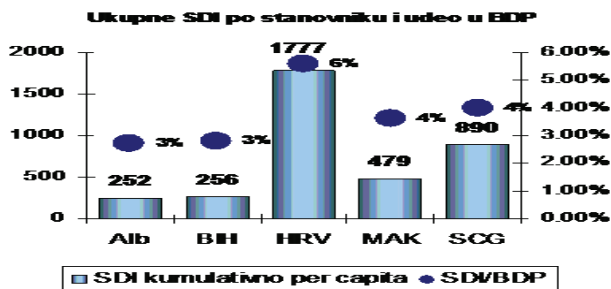
Слика 3 Токви страних директних инвестиција у одабраним ЈИЕ привредима, у мил. USD,



Извор: Grinfield инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 6. децембар 2007., стр.8.

Насупрот овоме, гледано по становнику, Бугарска и Румунија привлаче двоструко више инвеститора него Албанија и бивше југословенске републике. Прилив страних директних инвестиција по глави становника још увек је веома низак - двоструко је мањи него у Хрватској и вишеструко мањи него у Румунији, Пољској, Чешкој или Мађарској.

Слика 3. СДИ по становнику и удео у БДП 2006. године



Извор: Grinfield инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 6. децембар 2007., стр.11.

Процес транзиције земаља Западног Балкана и тржишне привреде је још увек некомплетан и велики број озбиљних инвеститора избегава ове земље, због чега је прилив СДИ још увек на недовољном нивоу. Највећи прилив по основу СДИ је у већини ових земаља остварен по основу прихода од приватизације. Тако је, на пример, у 2000. години, око трећина прилива по основу директних инвестиција у Хрватску и две трећине овог прилива у Албанију остварено продајом банака у државном власништву или давањем дозвола за мобилне оператере. Приватизацијом државног Телекома у 2001. Македонија је остварила прилив по основу СДИ, који је био једнак укупном приливу по том основу у претходних десет година. Када је у питању Црна Гора (ЦГ), она је још 2005. расписала тендере за приватизацију великог броја својих предузећа, а на исти начин има намеру да прода и преостали део домаћих компанија.

Табела 3. Токови страних директних инвестиција по земљама у транзицији у периоду 2005-2007. год.⁸

(у мил. долара)

	ПРИЛИВИ			ОДЛИВИ		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Земље у транзицији⁹	30.971	57.167	85.942	14.345	23.706	51.227
Албанија	262	325	656	4	11	15
Босна и Херцеговина	595	706	2.022	1	2	9
Хрватска	1.788	3.423	4.925	237	223	275
Србија	1.609	4.499	3.110	58	112	914
Црна Гора	478	618	876	4	33	157
Македонија	478	454	320	3	-	-1
Русија	12.886	32.387	52.475	12.767	23.151	45.652
Украјина	7.806	5.604	9.891	275	133	673

Извор: Хамзагић, А.: Greenfield инвестиције у условима транзиције српске привреде, Научни скуп, Зборник радова, Одрживи развој неразвијених подручја, Нови Пазар, 12. јун 2009.

Истина, ма како невелике биле, од страних директних инвестиција у Србији се протеклих година од 2000. године до данас живело и на њима се и градио раст бруто домаћег производа. Мада је у прва четири месеца у земљу ушло готово 750 милиона евра, толико и нешто више потрошено је на раздуживања државе и предузећа на име главница и камата за раније узете кредите. Па отуда је нето прилив капитала око нуле, кад се сабере оно што је ушло и оно што је изашло из земље, што се види из донјег графикана (слика 4.). Рецимо, пошто су се прошле године задужила за још 2,4 милијарде евра, српска предузећа су за прва четири месеца, према подацима које је иностраним кредиторима раздужила (за камате и главницу) 145 милиона евра. Прелазак са задуживања на раздуживање поклопио се са почетком кризе. И добро и лоше, зависно из ког угла се гледа.

⁸ За прва четири месеца 2009. године странци су у БиХ уложили 126,4 милиона еура - према подацима Агенције за унапређење страних инвестиција БиХ (ФИПА). У овом периоду највише је уложила Аустрија, нешто више од 35,6 милиона еура, док је на другом месту Словенија, иако је инвестирала двоструко мање - око 16 милиона еура. За минулих 15 година у разна предузећа у БиХ странци су уложили 5,6 милијарди еура. Највећа и најпознатија бонитетна кућа на свијету Dun & Bradstreet, иза које стоји искуство од 170 година, сврстала је БиХ међу високо ризичне земље за страна улагања у региону и доделила јој кредитни рејтинг DB 5c. Према њиховој оцени, испред БиХ су све земље у региону, па чак и Албанија и Македонија. У прва четири мјесеца 2009. године странци уложили око 126 милиона евра у БиХ-а (1. јуни 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта пословно финансијског онлине магазина http://investitor.ba/index.pxp?option=com_content&task=view&id=..., Сарајево, доступно дана 14. јуна 2009 године

⁹ Подаци одлива СДИ из земаља ЈИЕ у 2000. и 2002. години показују да је одлив страних директних инвестиција из земаља југоисточне Европе веома симболичан и готово занемарив. То пре свега говори да се укупни привредни системи ових земаља нису укључили у међународне економске и друге интеграције. Видети детаљније: Беслаћ, М.: Обим страних директних инвестиција у Југоисточној Европи и привреда СЦГ, Економски анали, НО 168, Економски факултет, јануар-март 2006, Београд, 2006., стр.102.

Слика 4. Нето прилив капитала у Србији април 2008.-април 2009. године¹⁰



Извор: Народна банка Србије, Београд, 2009.

2. Пословно окружење за СДИ у Србији и земљама Балкана

Обим директних иностраних инвестиција на Балкану није велики; инвестиција, међутим, ипак има. Важније од обима је питање усмерења тих инвестиција, а инострани инвеститори на Балкану су у првом реду били заинтересовани за то да профитирају од приватизације некадашњих државних предузећа. При том им на руку иде политика приватизације, коју воде владе, а која је у првом реду усмерена ка што је могуће већој и бржој добити (како би се њиме финансирао државни буџетски дефицит), а не ка модернизацији производних капацитета и одржању стопе запослености. Владе, као ни инвеститори, нису биле, а и даље нису, заинтересоване за то да се изграде извозни капацитети локалних државних економија. Међутим, само уколико инвестиције унапреде конкурентност и економску ефикасност локалне привреде проблем спољног дефицита губи свој приоритетни значај. Када дође до повећања степена конкурентности и економске ефикасности, између осталог и захваљујући инвестицијама, ни растући дефицит трговинског биланса неће представљати толики проблем. Али ситуација је

¹⁰ Укупна вредност прилива СДИ у Србију од јануара 2000. године до фебруара 2009. године износила је 16,5 милијарди долара или 12,7 милијарди евра. Здравковић, М.: Прилив страних директних инвестиција у Србију у фебруару 2009. године (29.04.2009. године), подаци и информације одступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&c...>, Београд, доступно дана 16.05.2009. године

таква да на западном Балкану постоји врло мали број пројеката иностраних инвеститора, који су извозно оријентисани. У Србији, највећој државној економији у региону, постоји само један: У.С. Стеел, предузеће које само оствари 12 процената извоза целе државе и које је недавно престало са радом (према писању листа Economist, Алуминијумски комбинат у Подгорици, који је такође усмерен ка извозу и припада руском конгломерату, у Црној Гори оствари 40 процената друштвеног производа).¹¹

У централној Европи се могу разликовати три фазе прилива иностраних инвестиција. У првој фази су инвеститори били у првом реду заинтересовани за приватизацију државне производне имовине. Продаја државних предузећа је, међутим, послужила као подстицај за талас гринфилд-инвестиција које су биле извозно оријентисане и које су карактеристичне за другу фазу. Пошто таласи инвестиција имају особину да у неком тренутку изгубе на снази, за трајни привредни раст је од пресудног значаја трећа фаза: у тој фази се у првом плану налази реинвестиција профита. Централна Европа је стигла до ове треће фазе, али имајући у виду глобалну кризу, постоји бојазан да ће државне економије централне Европе остати заглављене на прелазу до те треће фазе.

На Балкану насупрот томе иностране инвестиције стагнирају на првој фази коју карактеришу приватизације.¹² Просто постоји иронија у томе што је управо у тренутку када су најављени већи извозно оријентисани производни пројекти - у Србији се ради о Фиату и Икеи - дакле када је изгледало да ће доћи до репризе успеха привредног раста, који је својевремено забележен у источној Европи, глобална финансијска криза учинила да додатни приливи постану неизвесни. Генерално узев сви инвеститори који су до сада долазили бојажљиво су гледали на регион као целину, или се нису усуђивали да уђу, или је било много мањих инвеститора који се уклапали у наша мања тржишта.

Табела 4. Број инвестиционих пројеката у ЈИЕ 2007. године

Земља	Број инвестиционих пројеката	Раст 07/06	Пад 07/06
Румунија	149	174%	
Србија	63	6%	

¹¹ У Мађарској 25 % индустријске производње, 40% извоза +70.000 запослених концентрисано је у 10 фирми: Philips Magvarorsag, Nokia Komarom, GE Hungary, Electrolux, Siemens nemzeti, Videoton, Sony Hungaria, Sanyo Hungary, Ericson Magyaororsag. Grinfild инвестиције у Србији, Први извештај, Центар за либерално демократске студије, Београд, 6. децембар 2007., стр.16.

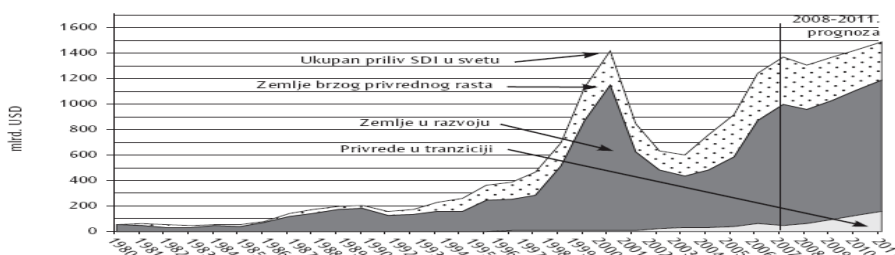
¹² У Македонији прилив страних директних инвестиција по годинама изгледа овако: 2000-189 милиона евра, 2001.-493 милиона евра, 2002.-83 милиона евра, 2003-84 милиона евра, 2004.-126 милиона евра, 2005.-80 милиона евра, 2006.-279 милиона евра, 2007-200 милиона евра. Марковић, С., Лазић, Б.: Стране директне инвестиције и економски развој земаља у транзицији, Научни скуп са међународним учешћем, Крагујевац, 30. мај 2008., стр.303.

Бугарска	60		-12%
Турска	40	43%	
БиХ-а	14	40%	
Хрватска	12		-20%
Грчка	11		-8%

Извор: Истраживање компаније Ernst&Young обављено 2007. године, а преузето из чланка Турчин,М.: Србија међу звездама, Инвестиције, Часопис за страна улагања и промоцију извоза Републике Србије-СИЕПА, број 6., Београд, децембар 2008., стр.25.

Слика 5. Стране директне инвестиције по регионима, 1980-2011.¹³

Слика 1 Стране директне инвестиције по регионима, 1980–2011.



Извор: UNCTAD-ов извештај о инвестицијама, новембар 2007. године и ЕИУ, 2007.

Извор: UNCTAD-ов извештај о инвестицијама, новембар 2007. године и ЕИУ, 2007.

Кључне за прилив СДИ за нова тржишта Европе које анализирамо, јесу пословна клима односно пословно окружење. Пословна клима се састоји од свих државних политика које утичу на пословање као што су пореска политика, трговинска политика, политика пореза, урбанистичка и грађевинска политика, итд.

Табела 5. Рангирање Србије према Doing Business 2008. године

Категорија	Doing business 2008
Лакоћа пословања	86
Оснивање предузећа	90
Добијање дозвола	119
Запошљавање радника	110
Укњижавање имовине	115
Добијање кредита	13
Заштита радника	64
Плаћање пореза	121
Прекогранична трговина	58
Извршење уговора судским путем	101
Затварање предузећа	103

¹³ Прогноза из UNCTAD-овог извештаја 2008.-2011.

Извор: Поповић, Д.: Grinfeld инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 9. септембар 2008.

Иако је Србија унапредила пословно окружење рецимо побољшања у вези са плаћањем пореза, значи унапредила је пореско законодавство, нарочито у делу који се односи на процес опорезивања, али и побољшање рада пореске управе преко принудног извршења уговора,¹⁴ укњижавање имовине, запошљавање радника, затварање предузећа, доказује се кроз поређење у региону.

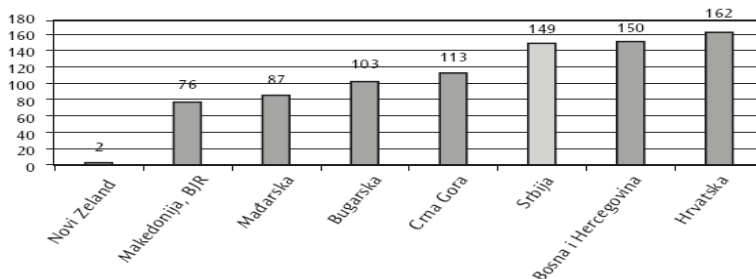
Табела 6. Плаћање пореза:поређење унутар региона септембра 2008. године

Земља	Плаћања (број)	Време(часови)	Укупна пореска стопа(%од добити)
БиХ-а	51	368	44,1
Бугарска	17	616	36,7
Хрватска	28	196	32,5
Мађарска	24	340	55,1
Македонија (БЈР)	52	96	49,8
Црна Гора	88	372	31,6
Србија	66	279	35,8

Извор: Поповић, Д.: Grinfeld инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 9. септембар 2008.

Слика 6. Урбанистичке и грађевинске дозволе: глобално рангирање 2008. године

Slika 2 Urbanističke i građevinske dozvole: globalno rangiranje



¹⁴ Битно обележје правне државе јесте да уз легитимитет у стварању права, обезбеди и легитимитет у примени права који се првенствено огледа у непристрасном правосуђу. Решавајући о елементарним људским правима и слободама судије треба да представљају глас закона (iudex est lex loquens-Судија је закон који говори). Без судије нема права, а без права, живот нема никакве вредности. Судија је оживотворени закон. Закон у њему своју личност и живот добија. Ђурић, С.: Независност српског правосуђа-институционално јемство правне државе и изазови транзиције, Зборник радова, Институционалне промене као детерминанта привредног развоја, Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет и Савез економиста Србије, Крагујевац, 2009., стр.265.

Извор: Поповић, Д.: Grinfeld инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 9. септембар 2008.

Србија буквално стоји због економске кризе почетком 2009. године и да би убрзала прилив СДИ пред великим је изазовима. У тренутној ситуацији је потребна стабилност и на политичком и на економском плану и могућност предвиђања догађаја. Раније за стране улагаче највећа препрека у Србији био је политички ризик, док је то сада компликована администрација и добијање дозвола. Фирмама и компанијама је потребна солидна и поверљива база за предузетничке одлуке и планирања, поготово у несигурним временима.¹⁵ Вредност одложених страних инвестиција планираних за 2009. креће се по неким проценама у од 700 до 800 милиона долара.

Табела 7. Оснивање предузећа: поређење унутар региона ЈИЕ у 2008. години

Земља	Процедуре	Трајање (дана)	Трошкови (% од БНД пер capita)
БиХ-а	12	54	30,1
Бугарска	9	32	8,4
Хрватска	8	40	11,7
Мађарска	6	16	17,7
Македонија, БЈР	9	15	6,6
Црна Гора	15	24	6,2
Србија	11	23	11,9

Извор: Поповић, Д.: Grinfeld инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 9. септембар 2008.

Уосталом, поред већ наведених ограничења за прилив СДИ у Србији је и кредитни рејтинг земље ББ-, што је јако лош кредитни рејтинг.

Табела 8. Атрактивност региона ЈИЕ (земаља) за инвестирање почетком 2009. године¹⁶

¹⁵ Бугарска је најјефтинија земља за инвестирање у Европској унији. Бугарска је обавестила Европску комисију да је предложила нулту стопу пореза на профит у првих пет година пословања компанија у које је уложено више од пет милиона евра, без обзира на сектор привреде у којем послују. Директне стране инвестиције у Бугарску достигле су прошле 2008. године око шест милијарди евра.(2000-1.103 милиона евра, 2001.-903 милиона евра, 2002.-980 милиона евра, 2003.-1.8512 милиона евра, 2004.-2.736 милиона евра, 2005.-3.103 милиона евра, 2006.-4.104 милиона евра, 2007.-4.000 милиона евра).Бугарска најјефтинија за инвестирање у ЕУ,(5. март 2009), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/81184.print.html>, Београд, доступно дана 16.05.2009. године

¹⁶ Напомена:У анкети Удружења немачке привреде у Србији почетком 2009. године учествовало је око 15% од укупно 144 фирме чланице те асоцијације

Земља	Позиција земље по атрактивности
Чешка	1
Албанија ¹⁷	2
Македонија ¹⁸	3
Србија	4
Бугарска	5
Мађарска ¹⁹	6
Румунија	7

Извор: Економска криза оптерећује немачке фирме у Србији (27.05.2009), Информације преузете са сајта <http://www.ekarija.com/website/sr/page/237702>, доступно дана 16.05.2009. године

Србија је крајем 2006. године, са још осам земља (Албанија, Босна и Херцеговина, Бугарска, Хрватска, Македонија, Молдавија, Црна Гора и Румунија) и УНМИК Косово и Метохија (као царинска територија) постала чланица Cefta (Central European Free Trade Agreement).

До краја 2008. године из земаља Cefta у Србију је инвестирано више од 480 милиона евра, док је Србија у ове земље инвестирала око 1,1 милијарду евра. Српске инвестиције у БиХ износе око 770 милиона евра, а БиХ инвестиције у Србији износе преко 30 милиона евра. Хрватска је од СЕФТА земаља највећи инвеститор у Србији са износом од скоро 500 милиона евра. Насупрот томе, српске инвестиције у Хрватској износе само око 20 милиона евра. У Црној Гори Србија је инвестирала више од 280 милиона евра, док црногорских инвестиција у Србији нема. Српске инвестиције у

¹⁷ Општи преглед страних директних инвестиција у Албанији по годинама изгледа овако: 2000.-155 милиона евра, 2001.-232 милиона евра, 2002.-143 милиона евра, 2003.-338 милиона евра, 2004.-534 милиона евра, 2005.-421 милиона евра, 2006.-338 милиона евра, 2007.-400 милиона евра. Марковић, С., Лазић, Б.: Стране директне инвестиције и економски развој земља у транзицији, Међународни научни скуп, Зборник радова, Крагујевац, 2008., стр.304.

¹⁸ У предностима пословања у Македонији треба набројати: ниске пореске стопе, регистрација предузећа на једном месту, приступ растућем тржишту, инфлација од 3,1 посто (у лето 2008. године нарасла на десетак одсто) и очекивано прикључење Еуропској унији (аналитичари кажу да се то неће догодити пре 2015., што улагачима и не треба бити минус). Сређивање катастра и стања у правосуђу такођер су карта на коју се заиграло у привлачењу страног капитала. Млакар, М., Раногајец, Б.: Хрватске твртке још увијек чекају на своју прилику у Македонији где их ради тек 40 (27 рујан 2008. године), подаци и информације преузети са сајта <http://www.poslovnih.hr/92720.aspx>, Загреб, доступно дана 16.05.2009. године

¹⁹ Општи преглед страних директних инвестиција у Мађарској изгледа овако: 2000.-2.998 милиона евра, 2001.-4.391 милиона евра, 2002.-3.185 милиона евра, 2003.-1.888 милиона евра, 2004.-3.633 милиона евра, 2005.-6.099 милиона евра, 2006.-4.874 милиона евра, 2007.-4.000 милиона евра. Видети исто: Марковић, С., Лазић, Б.: Стране директне инвестиције и економски развој земља у транзицији, Међународни научни скуп, Зборник радова, Крагујевац, 2008., стр.300.

Македонији износе око 30 милиона евра, а македонске у Србији само око 600 хиљада евра. У Албанији, српске фирме су, до сада, уложиле само око три милиона евра, а албанске фирме немају инвестиције у Србији. Са Молдавијом Србија нема узајамних инвестиционих улагања.²⁰

3. Токови и перспектива СДИ у Србији и земљама у транзицији

Треба истаћи чинјеницу да Србија и земље транзиције немају будућност без страних директних инвестиција, јер без инвестиција нема економског раста.

Табела 9. Кумулативни прилив СДИ у милионима долара 2000-2007. године

Кумулативни прилив страних директних инвестиција, у милионима долара									
Економија	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Индекс 2007/2000
Свет	5 786	6 164	6 759	8 170	9 587	10 180	12 470	15 210	262,9
Црна Гора	0	0	80	145	226	649	1.374	2.478	
Уједињени Арапски Емирати	1.069	2.253	3.567	7.823	17.827	28.727	41.533	54.786	5.124
Исланд	497	686	798	1.193	2.088	4.709	7.643	12.269	2.466
Хрватска	2.787	3.893	6.031	8.509	12.403	14.592	27.364	44.630	1.601
Либија	451	338	483	626	983	2.021	4.034	6.575	1.457
Бугарска	2.704	2.945	4.074	6.371	10.108	13.851	22.867	36.508	1.350
Мауританија	146	223	290	392	784	1.598	1.752	1.905	1.304
Србија	1.015	1.180	1.655	3.020	3.986	5.595	10.094	13.204	1.301
Мадагаскар	141	143	181	259	257	250	932	1.830	1.299
Нова Каледонија	129	128	187	303	330	324	1.073	1.360	1.053
Албанија	247	327	360	560	843	1.001	1.387	2.264	917
Македонија ФРЈ	540	916	1.210	1.615	2.191	2.087	2.764	3.084	571
Босна И Херцеговина	1.063	1.182	1.447	1.828	2.763	2.906	3.968	5.990	563
Западни Балкан - укупно	5.652	7.498	10.783	15.677	22.412	26.830	46.951	71.648	1.268
Удео Западног Балкана у укупном светском приливу у %	0,10	0,12	0,16	0,19	0,23	0,26	0,38	0,47	

Извор: UNCTAD World Investment Report 2008

До сада стране директне инвестиције у Србији али и земљама западног Балкана улазиле су углавном у сектор такозваних неразмењивих

²⁰ Јововић, Д., Радовановић, З.: Kriza hara i u Cefta zoni (29.03.2009. године), подаци и информације доступне на адреси сајта http://www.danas.rs/dodaci/biznis/kriza_hara_i_u_cefta_zoni_27.h., Београд, доступно дана 16.05.2009. године

добара - банкарство, осигурање, енергетику, телекомуникације.²¹ Закасне приватизације великих предузећа, приватизације јавних предузећа, улазак европских банака и других финансијских институција утицали су да се све земље западног Балкана нађу у врху листе земаља ранжираних према расту кумулатива инвестираног капитала након 2000. године. И док је у Хрватској извршена корекција укупног прилива СДИ (за реинвестирану добит, интракомпанијске зајмове, раст тржишне вредности ранијих улагања...), у Србији то није случај, тако да укупан прилив СДИ у Србију (укључујући и интракомпанијске зајмове...) можемо проценити на износ од око 20 милијарди долара. Структура прилива СДИ у регион ЗБ била је неповољна, посматрано по економским секторима. Удео секундарног сектора (индустрије и грађевинарства) у укупном светском стоцк-у СДИ износи око 40%, док је у већини земаља ЗБ испод 20%. Разлог за неповољну структуру прилива проистиче из снажног прилива финансијских инвестиција које су, при апрецијацији домаћих валута, довеле до снажног раста спољног дуга свих земаља Западног Балкана. Неповољна структура прилива СДИ се управо исказује, и показује се кроз платно-билансну нестабилност наредних месеци, јер ће се финансијска криза у европским земаљама директно прелити на финансијске системе земаља Западног Балкана. А заједнички именитељ свим земаљама Западног Балкана је изузетно висок дефицит текућег рачуна платног биланса у односу на бруто домаћи производ сваке земље појединачно.

Табела 10. Глобални кумулатив прилива СДИ по становнику 2007. године (у доларима)

Земља	Глобални кумулатив прилива СДИ по становнику
Хрватска	10.000
Црна Гора	3.500
Србија	1.800
Македонија	1.500
БиХ-а	1.500
Албанија	700
Просечан кумулатив СДИ по становнику	2.300

Извор: Здравковић, М.: Прилив страних директних инвестиција у земље Западног Балкана након 2000. године, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org.yu>. Београд, доступно дана 18.05.2009. године

²¹ Бугарске стране директне инвестиције су у прва четири месеца 2009. године у односу на прошлу 2008. годину мање за скоро 50 процената. У укупном износу оне су достигле цифру од 955,4 милиона евра. Пад страних директних инвестиција у Бугарској (18. јун 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/91468.html>, Београд, доступно дана 18.05.2009. године

У периоду од 2000. године, више од четири петине свих страних директних улагања у новцу пласираних у Србију воде порекло из земаља Европске уније (ЕУ), што указује на изузетно значајну улогу европских инвеститора у досадашњем периоду. Међу првих десет земаља према пореклу СДИ, девет земаља је из ЕУ, док се 18 европских земаља налази међу првих двадесет. Аустрија, Грчка и Немачка убедљиво доминирају међу земљама ЕУ.²² Важно је напоменути да 80% активе банака у Србији припада банкама из Евроzone, 60% премија осигурања исто тако припада друштвима из Евроzone, 55% наше трговинске размене одвија се са ЕУ и 80% страних директних инвестиција долази из ЕУ. Страни инвеститори у Србији запошљавају око 60.000 радника. Србија је држава у којој Словенија има највише непосредних страних инвестиција где око 500 регистрованих словеначких предузећа активно послује у Србији. За очекивати је да ове године при оваквим околностима укупне стране инвестиције у Србији достигну ниво од € 1.5 милијарди.²³ Телекомуникациони сектор у Србији је у последње време привукао највеће инвестиције, и лидер је по улагањима. Ово је уједно и сектор из којег наше компаније успешно инвестирају у региону и бележи високе стопе раста. Раст је резултат конкуренције која долази са инвестицијама. Оно што би требало да буду приоритети наше државе за привлачење страних инвестиција јесу политичка стабилност и отклањање корупције, јер страни улагачи траже предвидивост. Прва и највећа предност Србије за привлачење СДИ је квалитетна и јефтина радна снага

Табела 11. Просечне зараде(плате) у посматраним земљама Балкана марта 2009. године

Земља(држава)	Просечна зарада(у еврима)
Хрватска	730
Црна Гора	465
БиХ-а	400
Србија	325
Македонија	320
Просек региона(земаља)	448

Извор:Заводи за статистику поменутих земаља

Табела 12. Просечне номиналне плате и зараде у еврима у региону ЈИЕ 2000-2007. године

²² Митић, Б.: Карактеристике токова Сди у Европи и позиција Србије, Тржиште, новац, капитал, Часопис, Привредна комора Србије, Центар за научно истраживачки рад, вол. 41., број 3., Београд, 2008., стр. 39-51.

²³ Ефекти досадашњих страних директних инвестиција у Србији су скромни услед њиховог недовољног обима, праваца инвестирања, и стања у привреди. Видети детаљније: Петровић, П., Антевски, М.: Карактеристике и ефекти страних директних инвестиција у Србији, Економске теме, вол. 44, број 1-2., Ниш, 2006., стр.187-193.

Tabela 1: Prosečne mesečne nominalne plate i zarade u evrima

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EU-27	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Croatia ¹	527.0	578.6	600.4	600.4	676.4	723.9	742.9	798.4	844.2	905.7	:
FYR Macedonia	161.3	153.8	159.4	167.9	173.2	185.0	193.0	200.4	205.5	220.9	:
Turkey	:	:	:	:	:	258.5	290.3	297.9	355.0	:	:
Albania	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Bosnia and Herzegovina ²	:	150.3	175.4	190.2	208.6	228.0	247.5	258.2	275.1	:	:
Montenegro	:	:	:	:	:	:	173.9	195.3	213.1	246.0	338.0
Serbia	:	:	169.7	76.5	145.4	218.5	255.3	283.2	307.7	377.2	484.4
Kosovo under UNSCR 1244/99	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:

Izvor: Eurostat "Pocketbook on candidate and potential candidate countries, 2009 edition", str. 35.

Извор: Eurostat "Pocketbook on candidate and potential candidate countries, 2009, edition", стр.35.

Занимљиво је истаћи, по нашим истраживањима да јефтина радна снага више није одлучујући услов за улагања инвестиција. За инвеститора је поред наведеног битно и да Србија у односу на поједине земље региона, попут Македоније, БиХ и Хрватске, има одређене предности за инвеститоре због пореских олакшица, мањих трошкова и извозних потенцијала. У односу на тржишта далеког истока, које такође има јефтину радну снагу, ми имамо географску предност јер смо између Европе и Русије, па су трошкови транспорта битно мањи.

Слика 7. Просечне зараде у Србији у еврима 1991.-2009. године



Извор: Здравковић, М., Тасић, Н.: Просечна зарада у Србији у марту 2009. године, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,contnt01,print,0&cn>, Београд, доступно дана 20.05.2009. године

Ако сагледамо околности које диктира глобална криза нереално је очекивати снажнији прилив страних директних инвестиција у наредних годину до две дана у региону ЈИЕ. Зато мислимо да ћемо се суочити са падом нивоа инвестиција у свим земљама региона. Али, ако оставимо кризу по страни, у овом делу Европе мора да се поправи пословна климу уколико желе да се привуку више инвестиција. У извештају Светске банке ЈДуинг бизнис из 2008. године о лакоћи пословања, на најлошијој позицији нашла се Босна и Херцеговина. Хрватска је, такође, веома ниско котирана, упркос

напретку оствареном на путу ка Европској унији и усаглашавању с европским законодавством. Другим речима, потребно је омогућити компанијама да лакше започну посао, као и да брже решавају пословне спорове. Рецимо, у БиХ потребне су године да компанија преко суда наплати потраживање. Македонија је пуно напредовала на том пољу, али има још доста посла. Ипак, јасно је да, за разлику од ситуације пре 15 година, људи у региону сада знају тачно шта треба радити и поправити.

Оно што је врло битно са аспекта СДИ да ли ће се земље овог региона за пет година наћи у Европској унији. Вероватно ће за то бити потребно десет година. Становништво региона схвата да је ситуација данас много боља и то ће помоћи да се обнове старе пословне везе у региону, али и изван тог региона, с Мађарском, Немачком, Италијом и другим земљама. Могуће је и достићи ниво страних инвестиција као у средњој Европи, али да би се то постигло, земље бивше Југославије морају да се „продају“ свету као регион. Имаћемо ситуацију да нећемо имати исти ниво инвестиција као Словачка ако се продајемо само као Србија. Неопходно је да постоји веће тржиште и ту би, рецимо, ЦЕФТА могла да прискочи у помоћ. Јер, инвеститори неће улагати само за тржиште од пет милиона људи, али ако је реч о тржишту од 20 и више милиона, онда је то разлог више. Потенцијал региона постоји, посебно због локације и до напретка ће доћи само је питање колико је времена за то потребно.

Закључак

Шта на крају рећи сем да ове управо посматране земље у транзицији, а посебно региона Балкана и Србије треба да заокруже економске реформе, да врше континуирану промоцију националних економија у иностранству, предузимају подстицајне мере макроекономске и развојне политике у циљу привлачења СДИ, а све то уз ослобађање од непотребних административних кочица, што представља додатни стимуланс за стране инвеститоре.

Највеће замерке страних инвеститора у Србији иду у правцу бројне администрације у Србији и компликоване процедуре добијања разних дозвола и царинских поступака. Проблем је и неодговарајућа структура радне снаге у Србији. Стране компаније у мањим градовима не могу да нађу квалификоване раднике и због тога ће бити неопходна реформа образовног система. Уосталом, још данас Србија треба кренути у одлучне, дубоке структурне реформе али на свим новоима и тако поправити рејтинг и привући значајније стране инвестиције, него да сада.

Literatura

1. Беслаћ, М.: Обим страних директних инвестиција у Југоисточној Европи и привреда СЦГ, Економски анали, N0 168, Економски факултет, јануар-март 2006, Београд, 2006.
2. Бугарска најјефтинија за инвестирање у ЕУ,(5. март 2009), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/81184.print.html>, Beograd, dostupno dana 16.05.2009.
3. ЦГ: стране инвестиције мање за 38%, (11. јун 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта http://www.b92.net/biz/vesti/tema.php?id=132&start=nav_id=365370, Beograd,dostupno dana 14.05.2009. године
4. Ђировић, М.: СДИ- Трендови и стратегије, Страна улагања - пословно аналитички приступ, Универзитет БК, Београд, 2000.
5. Ђурчин,М.: Србија међу звездама, Инвестиције, Часопис за страна улагања и промоцију извоза Републике Србије - СИЕПА, број 6., Београд, децембар 2008.
6. Ђурић, С.: Независност српског правосуђа-институционално јемство правне државе и изазови транзиције, Зборник радова, Институци-оналне промене као детерминанта привредног развоја, Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет и Савез економиста Србије, Крагујевац, 2009.
7. Економска криза оптерећује немачке фирме у Србији (27.05.2009), Информације преузете са сајта <http://www.ekarija.com/website/sr/page/237702>, Beograd, dostupno dana 16.05.2009.
8. Greenfield инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд,6. децембар 2007.
9. Хамзагић, А.:Greenfield инвестиције у условима транзиције српске привреде, Научни скуп,Зборник радова, Одрживи развој неразвијених подручја, Нови Пазар, 12.јун 2009.
10. Јанковић, Н.: Успон и прегревање, Инвестиције, Часопис Агенције за страна улагања и промоцију извоза Републике Србије-Сиена, број 6., Београд, децембар 2008.
11. Јововић, Д.,Радовановић, З.:Криза хара и у Cefta зони (29. 03. 2009. године), подаци и информације доступне на адреси сајта http://www.danas.rs/dodaci/biznis/kriza_harai_u_cefta_zoni_27.h., Beograd, dostupno dana 16.05.2009.
12. Кумулативни прилив СДИ у милионима долара 2000-2007. године, UNCTAD World Investment Report 2008.
13. Марковић, С.,Лазич, Б.: Стране директне инвестиције и економски развој земаља у транзицији, Научни скуп са међународним учешћем, Крагујевац, 30. мај 2008
14. Млакар, М.,Раногајец,Б.: Хрватске твртке још увијек чекају на своју прилику у Македонији где их ради тек 40 (27 рујан 2008. године), подаци и информације преузети са сајта <http://www.poslovni.hr/92720.aspx>, Загреб, доступно дана16.05.2009.
15. Митић, Б.: Карактеристике токова Сди у Европи и позиција Србије, Тржиште, новац, капитал, Часопис, Привредна комора Србије, Центар за научно истраживачки рад,вол. 41., број 3., Београд, 2008.

16. Нето прилив капитала у Србији април 2008.-април 2009. године, Народна банка Србије, Београд, 2009.
17. Параушић, В.: Foreign direct investment in Serbia in the period 2004-2006, Economics and Organization, Vol 4. N01, Beograd, 2007.
18. Пад страних директних инвестиција у Бугарској (18. јун 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/91468.html>, Београд, доступно дана 18. 05. 2009. године
19. Прилив страних директних инвестиција у Србији у периоду 2000.-2009. година, Народна банка Србије, Београд, 2009.
20. Петровић, П., Антевски, М.: Карактеристике и ефекти страних директних инвестиција у Србији, Економске теме, вол. 44, број 1-2., Ниш, 2006.
21. Поповић, Д.: Grinfeld инвестиције у Србији, Центар за либерално демократске студије, Београд, 9. септембар 2008.
22. Просечне зараде(плате) у посматраним земљама Балкана марта 2009. године, Заводи за статистику поменутих земаља
23. Просечне номиналне плате и зараде у еврима у региону ЈИЕ 2000-2007. године, Eurostat, Edition, Pocketbook on candidate and potential candidate countries, 2009.
24. Прилив страних директних инвестиција у Србији у периоду 2000.-2009. година, Народна банка Србије, Београд, 2009.
25. Стране инвестиције у регију ове године ће се преполовити, (12.06.2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.seebiz.eu/hr/makroekonomija/svijet/becki-institut-strane...>, Загреб, доступно дана 14.05.2009. године
26. У прва четири мјесеца 2009. године странци уложили око 126 милиона евра у БиХ-а (1. јуни 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта пословно финансијског онлине магазина http://investitor.ba/index.ppx?option=com_content&task=view&id=..., Сарајево, доступно дана 14. јуна 2009.
27. Веселиновић, П., Деспотовић, Д.: Трендови страних директних инвестиција у савременим условима, Научни скуп са међународним учешћем, Зборник радова, Крагујевац, 30. мај 2008.
28. Здравковић, М.: Прилив страних директних инвестиција у Србију у фебруару 2009. године (29.04.2009. године), подаци и информације одступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,contnt01,detail,0&c...>, Београд, доступно дана 16.05.2009.
29. Здравковић, М.: Прилив страних директних инвестиција у земље Западног Балкана након 2000. године, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org.yu>. Београд, доступно дана 18.05.2009. године
30. Здравковић, М., Тасић, Н.: Просечна зарада у Србији у марту 2009. године, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,contnt01,print,0&cn>, Beograd, dostupno dana 20.05.2009.

Др Срећко Милачић,

Економски факултет Приштина, Косовска Митровица

Др Борис Сиљковић

Висока економска школа сируковних сирудија Пећ у Лейосавићу

ОГРАНИЧЕЊА И МОГУЋНОСТИ РАЗВОЈА ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИОНИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ И НЕКИМ ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Апстракт

За сада, још не постоји одговарајући амбијент за развој финансијског тржишта и развој институционалног инвестирања у Србији. За несметани рад добровољних пензионих фондова неопходно је развијено, здраво, конкурентно и слободно финансијско тржиште. Наше финансијско тржиште, иако је још увек у повоју карактеристично, пре свега, недостигама квалитетних дужничких хартија од вредности, па је акценат стављен на улагање у акције, пре свих са А листинга Београдске берзе а то постоје и обвезнице стране девизне вредности, јер представљају сигуран вид инвестирања и постоји могућност валутне диверсификације. Генерално посматрајући, развој нових типова финансијских посредника пре свега пензионих фондова значајно је обогатило институционалну структуру финансијских система тржишних економија, допринео је бржем развоју тржишта капитал у овим земљама, развоју конкуренције и повећању ефикасности финансијског посредовања.

Кључне речи: Финансијско тржиште, пензионих фондови, акције, тржиште капитал.

LIMITATIONS AND CAPABILITIES DEVELOPMENT VOLUNTARY PENSION FUNDS SERBIA AND SOME COUNTRIES IN TRANSITION

Abstract

For now, there is no more appropriate setting for the development of financial markets and the development of institutional investment in Serbia. To unimpeded work of voluntary pension funds need a well-developed, healthy, competitive and free financial market. Our financial markets, although still in infancy characterized by, before Firstly, the lack of high-quality debt securities, so the emphasis put on the investment in the action, above all with a listing Belgrade Stock Exchange and that there are bonds of old foreign currency savings, since they are the kind of safe investment, and there are currency. Diversification. Generally looking, development of new types of financial intermediaries primarily pension funds significantly enrich the institutional structure of financial systems in market economies, contributed to the faster development of capital

markets in these countries, the development of competition and increasing the efficiency of financial intermediation.

Key words: *Financial market, pension funds, actions, capital market.*

1. Увод

Приватни пензиони фондови нису нека новост, напротив, познати су више од века: постојали су и у Србији, односно краљевини Југославији пре Другог светског рата. Са радом су престали после Другог светског рата, јер им је имовина била национализована. Данас, постоје у свим европским земљама па и код нас у Србији. Иако су финансијска тржишта од посебног значаја за развој сваке привреде она у Србији последњих година бележе врло спор, непотпун и врло пригушен напредак. Напредак је спор, зато што је и читава српска транзиција спора. Непотпун је зато што још увек нема низа инструмента који постоје на стандардним финансијским тржиштима без чега нема ни развоја институционалних инвеститора а тиме и добровољних пензионих фондова. Претензије овог рада су представљене преко: а). тенденција у развоју добровољних пензионих фондова данас у свету, б). карактеристикама у развоју добровољних пензионих фондова у Србији и ц). искуства развоја и улагања пензионих фондова на финансијском тржишту у Србији и Хрватској, кроз осврт на улагање и приносе пензионих фондова на развијеним тржиштима капитала. На крају су наведене само основне препоруке које се могу наћи и широм текста, у зависности од теме која је у питању.

2. Тенденције у развоју добровољних пензионих фондова данас у свету

Пензиони фондови у великом броју земаља савременог света спадају у ред највећих институционалних инвеститора на финансијским тржиштима, отуда се они понекад означавају појмом "велики играчи" јер располажу огромним сумама капитала који су спремни да инвестирају у различите финансијске инструменте.¹

Табела 1. Првих десет пензионих фондова у свету 2008. године (у мил. евра)

¹ Снажан раст капитала инвестиционих и приватних пензионих фондова је у новијем периоду у појединим високо развијеним земљама довео ове институције у сам врх институционалног финансирања на финансијском тржишту. Бурић, З.: Институционални инвеститори на финансијском тржишту, Нови дом, Београд, 1998., стр.9.

Првих десет у свету

		у мил. евра
Владин пензиони инвестициони фонд	Јапан	995854.50
Владин пензиони фонд – Глобал	Норвешка	218239.61
АБП	Холандија	201000.00
Пензиони систем јавних службеника		
Калифорније	САД	165911.68
Филипс	Холандија	145000.00
Савезни пензиони инвестициони фонд	САД	134755.34
Пензиони фонд државе Њујорк	САД	107699.82
Пензиони систем учитеља државе		
Калифорнија	САД	103879.71
Владин пензиони фонд	Норвешка	100000.00
АТП	Данска	99900.00



Извор: Добровољни пензиони фондови, штедња за дебље пензије, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.politika.rs/rubrike/tema-dana/SHtednja-za-debqe-penzije...>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

Пензиони фондови су највећи организовани колектор имовине на савременим тржиштима капитала чија је имовина била преко 28 хиљада милијарди УСД² у 2007. години у свету.³ У 2008. присутан је значајан пад перформанси и имовине добровољних пензионих фондова због глобалне кризе али и велике изложености ризицима, процењује се да су добровољни пензиони фондови⁴ изгубили и 30% имовине.(слика 1.)⁵

² У укупном институционалном власништву као недепозитни финансијски посредници пензиони фондови у САД -у учествују 1970. године са 9,5%, 1980. године -18,4% и 1988. године -25,5%.Остојић, С.: Имплементација тржишта капитала, МБМ, Нови Сад, 2001., стр.158.

³ Пензиони фондови својом нарсллом активом и либералнијим улагањима у САД-у, све чешће се налазе у позицији власника значајних пакета акција корпорација што их доводи у позицију корпоративне контроле. Шошкић, Д., Живковић, Б.: Финансијска тржишта и институције, Београд, 2006., стр. 56.

⁴ Допунски пензиони фондови у Француској су струковни и законом обавезни, тј. нису на добровољној основи,а као други стуб гарантују знатно увечање износа пензија. По правилу је износ комплементарне пензије (допунске) знатно већи од пензије првог стуба (социјалног осигурања). Износ уплата иде према висини зараде, те је тако и исплата уз пензију социјалног, везана како за висину уплата, тако и за вредност "поена" како у француској називају вредност инвестиционе јединице фонда. Допунски фондови виси пута годисње комуницирају са комитенима, обавештавају их о вредности поена, а имају и низ социјалних акција и организационе и сваке друге помоћи и (чак и чланова домаћинства, не само комитента). Добровољни пензиони фондови, штедња за дебље пензије, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.politika.rs/rubrike/tema-dana/SHtednja-za-delje-penzije...>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

⁵ Према класификацији Светске банке може се говорити о тростубном пензијском систему у којем I стуб чини обавезни редистрибутивни систем; II стуб чине обавезни пензијски фондови који послују на принципу капитализације и, коначно у трећем стубу налазе се добровољни фондови који, такође, прате принцип капитализације а учлањење у фонд може бити индивидуално или колективно. Према класификацији

Слика 1. Donj Jones индекс пензионих фондова за 2007 и 2008. годину



Извор: Добровољни пензиони фондови и тржиште капитала у Републици Српској, Пословно удружење овлашћених учесника на тржишту капитала РС, Бања Лука, 2008.

Табела 2. Десет највећих пензионих фондова у Европи 2008. године

Назив фонда	Земља	Имовина млрд евра
Government pension fund-Global	Норвешка	218
ABP	Холандија	210
Philips	Холандија	145
Government pension fund-Norway	Норвешка	100
ATP-Arbejdsmarkedets Tillaegspension	Данска	99
PGGM	Холандија	90
British Telecommunications plc	Велика Британија	56
Alecta	шведска ⁶	47
ATP Ejendomme	Данска	45
Scottish Public Pensions Agency	Велика Британија	45

ЕУ архитектура пензијског система такође је тростубна с тим што се у II стуб (капиталски фондови) убрајају професионалне шеме и фондови колективног осигурања, док се у III стубу налазе само добровољни капиталски фондови индивидуалног осигурања. У најновијој стручној класификацији помиње се пет стубова : нулти стуб-социјална пензија; 1.стуб -обавезни PAYG фонд; 2. стуб -обавезни капиталски фонд, 3.стуб - добровољни капиталски фонд и 4. стуб -неформално пензијско осигурање.Добровољни пензијски фондови у Републици Српској, Бања Лука, Студија, Радна група за израду стратегије реформе пензијског система у Републици Српској, Бања Лука, јун 2008, стр.7.

⁶ Шведска је била прва од земаља ЕУ која је увела обавезне приватне пензије. Видети детаљније :Teschе, J.: Преглед система пензионих фондова и реформи, Финансије, часопис, Министарство финансија Републике Србије, вол. 58., број 1-6.,Београд, 2003., стр. 115-135.

Извор: Добровољни пензиони фондови и тржиште капитала, Пословно удружење овлаштених учесника на тржишту капитала РС, Бања Лука, 2008.

Највећи пензиони фонд у Европи је владин пензиони фонд Глобалг из Норвешке. Овај фонд је до пре две године био познат под именом Нафтни фонд, јер се у њега слива вишак прихода од извоза нафте у овој богатој земљи. И мада Глобал није прави пензиони фонд, убраја се међу сличне светске државне инвестиционе фондове, у које су се пензиони фондови углавном претворили у последњих десетак година. Од 1998. године Глобалуг је одлуком државе дозвољено да инвестира у фирме широм света, како би се повећало његово богатство.⁷

3. Карактеристике у развоју добровољних пензионих фондова у Србији

Да би обавезно државно пензијско осигурање нормално функционисало неопходно је да однос између запослених и пензионера буде 3,5:1. Такав однос Србија је имала далеке 1981. године. Само да подсетимо, током 60-тих година прошлог века, на сваког пензионера је ишло између шест и седам запослених. Просечне пензије су биле читавих 85 одсто од просечних плата, а одредјиване су на основу зарада из 10 најбољих година. Маја 2009. године у Србији просечне пензије су сведене на 70 процената просечне зараде због пада самих зарада, а по свему судећи, ови проценти ће се спустати све ниже, чиме се повечава значај добровољног пензионог осигурања. (крај 2008. године удео истих је био 59 одсто)

Табела 3. Удео просечних пензија у просечној заради у Хрватској, Словенији, Немачкој, Аустрији и Грчкој крајем 2008. године⁸

(У %)

Земља	Удео просечних пензија у просечној заради
Хрватска	55%
Словенија	54%
Немачка	45%
Аустрија	37%
Грчка	33%

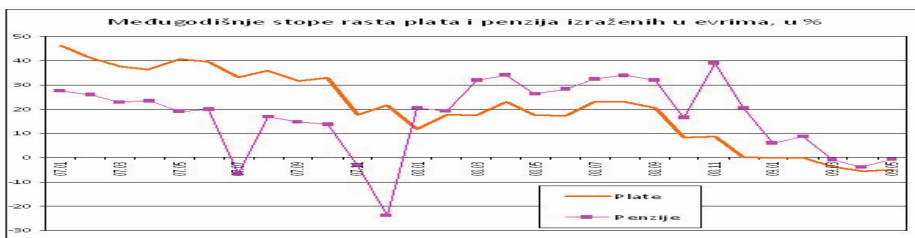
Извор: Станисављевић; Н.: Водич за земље кандидате и потенцијалне кандидате за чланство у ЕУ 2009., подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&c...>, Београд, доступно дана 06.07.2009. године

⁷ У ЕУ крајем 2008. године на једну особу старију од 65 година долазе четири запослена. То се сматра идеалним омером, али тенденција развоја догађаја није повољна. Старење становништва је један од највећих изазова за развијен свет, па и за ЕУ. Рушић, И.: (14.09.2008), Пензионим фондовима у ЕУ прети банкрот, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.blic.rs/politika.php/forum/quiz/svet.php?id=56809>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

⁸ У САД-у 1935. године је на једанаест запослених долазио један пензионер, да би половином 80-тих овај однос опао на свега 3:1, а 2005. године једва достиже 2:1. Лукић, В.: Пензијски фондови, Дипломски рад под менторством Александра живковића, Економски факултет, Београд, 2005., .стр.37.

Од тог "златног времена" до данашњих дана у Србији, услед познатих економских и политичких догађаја, дошло је до константног смањења односа радника и пензионера, тако да он данас износи 1:1,1 са тенденцијом даљег погоршања услед смањења броја запослених и повећања броја пензионера. Ако томе додамо и чињеницу да велики број послодаваца годинама није уплаћивао доприносе за своје запослене, онда закључујемо да овај однос има неповољне ефекте на висину пензија. Управо због ових околности институт добровољног пензионог осигурања у Србији треба да добије на значају.

Слика 2. Међугодишње стопе раста плата и пензија у Србији маја 2009. године ⁹



Извор: Здравковић, М.: (26.06.2009.) Просечне зараде и пензије у мају 2009. године, подаци и информације доступни на адреси сајт http://www.ekonomija.org/a_index.php?mast=News,cntnt01,detail,0&c..., Београд, доступно дана 04.07.2009. године

У Србији, узимајући у обзир ниво развоја финансијског тржишта, добровољни пензионери фондови постоје око три године.¹⁰ Добровољни пензијски фонд је врста инвестиционог фонда који служи за прикупљање добровољних пензијских доприноса и њихово инвестирање ради обезбеђења приватних пензија.

Табела 4. Удео имовине добровољних пензионих фондова (друштава) у БДП априла 2009. године у Србији, Западној Европи, Хрватској и Словенији

Држава	Удео имовине ДПФ у БДП (у %)
Србија	0,15%
Западна Европа	15%
Хрватска	7%
Словенија	9%

Извор: Живковић, Б.: (09.04.2009. године) Очувана имовина Дунав добровољног пензијског фонда, подаци и информације доступни на адреси сајта http://www.danas.rs/vesti/ekonomija/osuvana_imovina_dunav_dob..., Београд, доступно дана 04.07.2009. године

⁹ У земљама у транзицији удео издатака за пензије се креће до 10% БДП, а у развијеним земљама тај проценат се креће око 6% до 7%. Јеремић, Н.: Карактеристике добровољног пензијског осигурања у Србији-приступни рад под менторством проф. др Јелене Кочовић, Економски факултет, Београд, 2008., стр. 7.

¹⁰ Момировић, Д.: Имплементација добровољног пензионог осигурања на тржишту капитала у Србији, подаци и информације доступни на адреси сајта http://ww.poslovnapolitika.com/index.ppx?option=com_content&t..., Београд, доступно дана 03.07.2009. године

У кратком периоду колико функционишу на српском тржишту добровољни пензиони фондови(друштва) су се показали веома издржљивим упркос свим проблемима са надлазећом светском финансијском кризом. Имајући у виду дугорочност улагања у ове фондове и њихову релативну независност у односу на краткорочна кретања, посматрајући укупне ефекте улагања у ове фондове је исплативо улагање. Пензиони фондови представљају институцију у којој чланови фонда уплаћују пензионе доприносе ради штедње. Средства се инвестирају у име и за рачун свих чланова фонда са циљем остварења најбољих приноса уз минималне ризике улагања.Добровољни пензијски фонд прикупља пензијске доприносе који се даље инвестирају у различите врсте финансијских инструмената, са циљем максимизирања приноса и смањења ризика улагања.

Предности улагања у пензионе фондове су:а)прикупљеним средствима управљају професионалци који имају искуства у инвестирању новца, б) диверзификација улагања путем минимизирања ризика и оптимизирања приноса, ц) постојање пореских олакшица и д) сигурност рачуна клијента, итд. Светска финансијска криза имала је снажан негативан утјецај на развој и инвестиционе резултате пензионих фондова у свету 2008. године, али захваљујући инвестиционој политици друштва за управљање добровољним пензионим фондовима, имовина тих фондова је остала сачувана у Србији крајем 2008 и током 2009. године.

Висину месечног улога грађанин одређује сам, односно купује инвестиционе јединице фонда по њиховој званичној цени за тај дан. Вредност инвестиционе јединице Фондови објављују на својим веб страницама, као и у дневним новинама.Без обзира што чланови Фонда, будући пензионери, заправо свој новац инвестирају у хартије од вредности, а данас се улагање у берзу сматра ризичним, сами пензиони фондови улажу и у друге хартије од вредности, а инвестиције су на толико поља да је ризик сведен на минимум.Ипак, не може да се не примети да су вредности инвестиционих јединица приватних пензионих фондова крајем 2008. године и до 20 одсто ниже него почетком прошле године. Закон о добровољном пензијском осигурању у Србији је у примени од 1. априла 2006. године. Двоипогодишње искуство је кратак рок да би се стекао увид у успешност било ког пензионог фонда, али ипак довољно да се уоче неке законске мањкавости и недовољна подршка државе втрћем стубуг пензијског осигурања, без којег нема неопходне реформе целокупног пензијског система. Процењује се да је пет година најкраћи рок да би се доносили поуздани закључци о раду добровољног пензијског фонда, а оцењује да је он успешан ако је вредност његове инвестиционе јединице повећана најмање пет одсто.

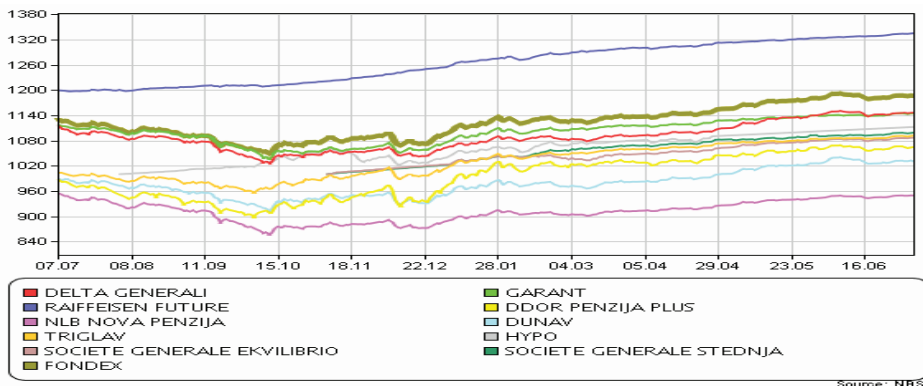
Захваљујући конзервативној инвестиционој политици добровољних пензионих фондова у Србији, и са мање од 12 % имовине уложене у акције, имовина добровољних пензијских фондова остала је сачувана и за време највеће волатилности цена на финансијским тржиштима. Друштва за управљање пензионим фондовима у Србији нису била део турбуленција које су захватиле инвеститоре Београдске берзе од септембра 2008. године, није постојала ни изложеност ризику од пада цена на светским берзама, јер друштва за управљање имовином добровољних пензионих друштва до краја 2008. године у Србији нису улагала у иностранство.

Табела 5. Број добровољних пензионих друштава, % становника у ДПФ, број чланова у добровољним пензионим друштвима и вредност имовине у добровољним пензионим фондovima у Хрватској и Србији крајем 2008. године

Држава	Број добровољних пензионих фондова	% становника у ДПФ	Број чланова у добровољним пензионим фондovima	Вредност имовине у добровољним пензионим фондovima
Хрватска	12. затворених 6 отворених	2,3%	135 хиљада чланова	123 милиона евра
Србија	9	2,12	160 хиљада чланова(маја 2009. године 150 хиљада)	50,3 милиона евра

Извор: Јелашић, Р.: Реформа пензијског система у Србији, подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/15/mediji/govori/RJ-G-2...> Београд, доступно дана 04.07.2009. године

Слика 3. Приноси добровољних пензионих фондова у Србији јул 2008.- јун 2009. године



Извор: НБС, Београд, 2009.

Садашњи модел исплате пензија у Србији је неодржив. Као аргумент који наводимо да је у последњих пет година до краја 2008. године држава из буџета уплатила у Фонд за пензијско-инвалидско осигурање око 565 милијарди динара, што је износ већи од целокупног приватизационог прихода Србије, који је у истом периоду био 502 милијарде динара. Сада, када је прилив средстава у нашу земљу неизвесан, тешко да ће бити могуће вршити трансфере за ПИО на начин и у обиму који је до сада био присутан. Зато се и верује да би државне пензије у будућности могле да се сведу на социјалну помоћ, која ће бити недовољна за живот.

Пензионери фондови имају обавезу да обезбеде пензијски доходак, па су под сталном и строгом контролом државе. Обезбеђење сигурног прихода за пензионере веома је сложено, услед сталног дејства инфлације, промена старосне структуре запослених, тј. односа радно активног становништва и пензионера, као

и колебање финансијског тржишта. Пензиони фондови могу бити ослоњени на текући доходак, што подразумева финансирање пензија из дохотка запослених, што се популарно назива pay-as-you-go принцип, или на уштеде запослених у току радног периода и инвестирања уштеде на финансијском тржишту, који се још назива принцип капитализације. Овај други принцип, са становишта развоја финансијског тржишта, далеко је значајнији.

Пошто су код пензијских фондова рокови доспећа пасиве и активе углавном познати или се према закону вероватноће, могу лако утврдити, портфолио структура ових фондова је, у теорији, једноставна. У његовој структури доминираће дугорочне хартије од вредности са вишим приносом, претежно акције. Такође, ако пензиони фондови улажу у инвестиционе фондове, они ће бирати оне фондове који имају агресиван раст или ће комбиновати доходне и фондове раста. Међутим, у пракси није баш тако, јер се ситуација значајно компликује уколико је тржиште на ком послује пензиони фонд неразвијено, као што је то случај са финансијским тржиштем у Србији. Одлуком Народне банке Србије прописано је да се имовина пензионих фондова може улагати максимално до висине од 20% у обвезнице локалне самоуправе, до 20% у обвезнице правних лица, до 30% у хипотекарне обвезнице, до 20% у депозитне потврде, до 40% у акције са А листинга Београдске берзе, али само до 10% имовине фонда у акције ван А листинга. У обвезнице које издају НБС и Република Србија може се улагати без ограничења, док се средства могу пласирати у иностранству само до висине од 10% имовине фонда. Уколико сагледамо чињеницу да се, на пример, на А листингу Београдске берзе налазе тек три акције, видимо колико је тешко пензионим фондовима да диверсификују ризик и обезбеде раст својих јединица.

4. Искуства развоја и улагања пензионих фондова на финансијском тржишту у Србији и Хрватској

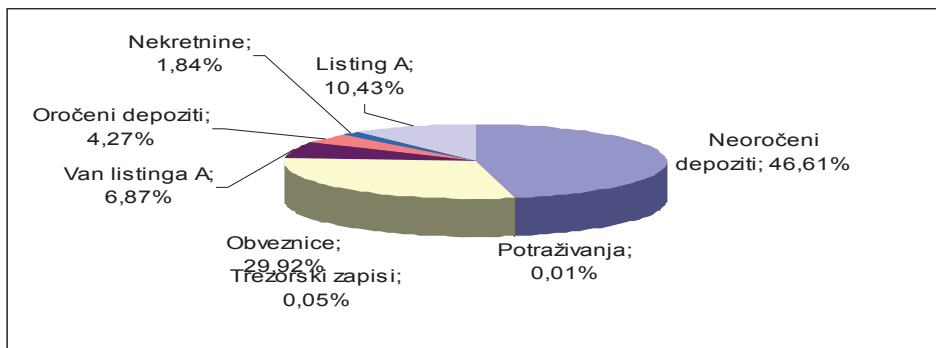
Тржишта капитала на овим просторима региона Балкана¹¹ генерално узев, а посебно у Србији су релативно неразвијена и млада да би се могло говорити о дугорочним ефектима добровољних пензионих фондова на тржиште капитала и економију.¹² Карактер инвестирања пензионих

¹¹ У јуну 2008. донесен је Нацрт закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима у БИХ-а.Алексић, О.: Добровољни пензијски фондови, подаци и информације преузети са сајта <http://www.nezavisne.com/ekonomija/bujanovca/33702/>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

¹² Од 1. јула 2009. године и у Македонији ће бити могуће улагање у добровољан пензијски фонд НЛБ пензија плус, чиме стартује такозвани трећи пензијски стуб. Трећи стуб има за циљ да се кроз допунско пензионо осигурање обезбеде виша примања за оне који имају пензијско осигурање, да обезбеди пензије онима који немају никакво друго осигурање, а омогућиће и да се македонски систем социјалног осигурања усклади са Европском унијом. То издвајање је нарочито интересантно млафј популацији, али и онима који до пензије имају 10-15 година. НЛБ пензија наводи да су могуће индивидуалне уплате, али и колективне, преко предузећа. Минимална уплата је 14, 7 евра. Од 1. јула трећи пензијски стуб у Македонији,

друштва у Републици Србији је да она претежно своја средства инвестирају у депозите и државне хартије од вредности због недостатка квалитетних емитената из приватног сектора што је последица опште неразвијености привреде.

Слика 4. Улагања добровољних пензионих друштава у Србији крајем 2008. године¹³



Извор: Народна банка Србије, Београд, 2008.

Пензиони фондови су током 2008. године одговорно радили свој посао и индекс који мери успешност пензијских фондова је у Србији пао за око седам одсто, док је индекс најликвиднијих акција на Београдској берзи Velex15 пао за 75 одсто. Осим тога тренд улагања присутан код добровољних пензионих друштава у Србији током 2008. године карактерише улагање у обвезнице старе девизне штедње и трезорске записе а добро је и што Народна банка Србије не допушта певелико излагање фондова ризику. (видети слику 4).

Друштвима за управљање пензионим фондовима у Србији није био циљ да улажу у банкарске депозите, али ово је заиста током 2008 и почетком 2009. године у Србији била тешка ситуација поготово у земљама као што је наша када на тржишту немате довољно финансијских инструмената или их имате врло мало. Пензионим фондовима је неопходно а од државе се очекују

подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/92094.html>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

¹³ У Црној Гори први приватни пензиони фонд Пензија плус је званично 3. фебруара 2009. године почео са примањем уплата. Први чланови добровољног пензионог фонда су запослени из компанија које контролише Атлас група, која је уз Унију послодаваца и Савез синдиката оснивач овог фонда. Законом је предвиђено да пензиони фондови новац добијен од чланова могу улагати у акције, инвестиционе фондове, обвезнице, државне записе и друге краткорочне хартије које издаје држава, у дугорочне обвезнице које издају компаније којима се тргује на домаћим и берзама земаља ЕУ и ОЕЦД-а. Црна Гора-Фонд Атлас пензија примио прве уплате, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.economz.rs/finansije/4867/CrnaGora-Fond-Atlas-penyi...>, Београд, доступно дана 05.07.2009. године

и да подстакне издавање квалитетних хартија од вредности, попут општинских обвезница у које би улагали поверени новац.

Табела 6. Нето имовина у пензионим друштвима у Србији у периоду од 2007-2008. године

(у милионима евра)				
3Q 2007	4Q 2007	1Q2008	2Q2008	3Q2008
28,48	33,84	35,30	41,32	48,35

Извор: Народна банка Србије, Београд, 2008.

У Србији због нивоа економског развоја, просечних примања и пада животног стандарда становништва и изостанка пореских подстицаја, чини нам се да ће успех трећег стуба и даљи развој добровољних пензионих фондова зависити искључиво од тога колико ће компаније имати интереса да за своје запослене уплаћују додатне доприносе за трећи стуб.

Табела 7. Просечне зараде(плате) у посматраним земљама Балкана марта 2009. године

Земља(држава)	Просечна зарада(у еврима)
Хрватска	730
Црна Гора	465
БиХ-а	400
Србија	325
Македонија	320
Просек региона(земаља)	448

Извор: Заводи за статистику поменутих земаља

Пошто добровољни пензионих фондови у Србији имају конзервативну политику улагања, они могу да улажу у акције које су на А листи Београдске берзе до 40%, а највише 10% у акције које су на Б листингу, у државне хартије од вредности. У Србији дужничких хартија нема довољно (само обвезнице старе штедње) и то је оно што ДПФ чекају, а ту је на потезу држава. Свима, како држави, тако и локалним самоуправама, институционалним инвеститорима као што су и ДПФ сигурно ће одговорати да се појаве квалитетне муниципалне обвезнице, које ће издати јединице локалне самоуправе. У овом тренутку ДПФ су се више окренули ка обвезницама старе девизне штедње и депозитима у банкама, и то је оно што је релативно очувало вредност имовине којом фондови управљају крајем 2008 и током 2009. године. Оно што смета ДПФ у Србији је што се код улагања у орочене депозите код банака може уложити највише до 5% укупне имовине фонда, а у региону и ЕУ не постоје таква ограничења.

Пензијски фондови могу бити правилно оцењени тек након 15 година рада, када се неутралишу непоновљиви феномени на тржишту капитала (нпр. процес приватизације, неутемељени оптимизам инвеститора, регионална безбедносна криза и сл.). Као искуство имамо практичне примере Пољске, Хрватске и Словеније које су у почетном периоду реформе пензијског осигурања

показале да у функцији подршке трећег стуба да би га развиле издавале су и дугорочне и "краткорочне" хартије од вредности.¹⁴ Ове државе мешале су се чак и на секундарно тржиште тако што су давале информације по којим ценама се котирају државни записи како би што више развиле и само тржиште и индустрију пензијских фондова. Сагледавајући искуства нових чланица ЕУ најбољи пример за то нам даје чешка која је посебно занимљива јер тамо влада сваком запосленом који у добровољно пензијско осигурање уложи 100 круна даје стимуланс од 50, ако појединац уплаћује 500 круна онда влада издваја 150. Осим тога, на уплату од 500 до 1.500 круна у пензијски фонд не плаћа се порез. Да ти стимуланси нису мали, сведочи податак да је рецимо 500 круна равно осам одсто просечног личног дохотка. Збога такве стимулативне државне политике 60 одсто чеха, и то углавном оних старијих, данас улаже у трећи пензијски стуб.¹⁵ У Србији држава подстиче улагање у ове фондове путем пореских олакшица: свака месечна уплата у ДПФ до 3.000 динара (око 30 □ данас половином 2009. године) изузета је од плаћања пореза и доприноса.

Имамо и пример Хрватске. Од почетка увођења другог стуба у априлу 2002. године, па до краја 2006. године, просечан годишњи принос био је 7,78 одсто. У том истом периоду просечна инфлација је била 2,2 одсто, па је тако реално увећање средстава уложених у фондове у просеку било 5,5 одсто годишње, што је веома добар резултат (пројекције у развијеним земљама користе годишњу стопу приноса на тржишту капитала од 4,5 одсто као највишу могућу на дуги рок). Уосталом, висина имовине на крају 2008. године у затвореним ДПФ од близу 20.000.000 евра са бројем чланова од нешто више од 16.000. и са висином имовине у отвореним фондовима од нешто више од 100.000.000 милиона евра у периоду од 2004. године до трећег квартала 2008 са бројем од 120.000 чланова, указује да ДПФ на овом терену имају сталан раст имовине и чланова¹⁶

Истина, сви обавезни, али и већина отворених и затворених добровољних пензионих фондова 2008. годину су у Хрватској завршили с негативним приносима. Овај податак добија не тежини будући да је хрватско тржиште капитала пуно ликвидније од српског. Негативне приносе у прошлој години

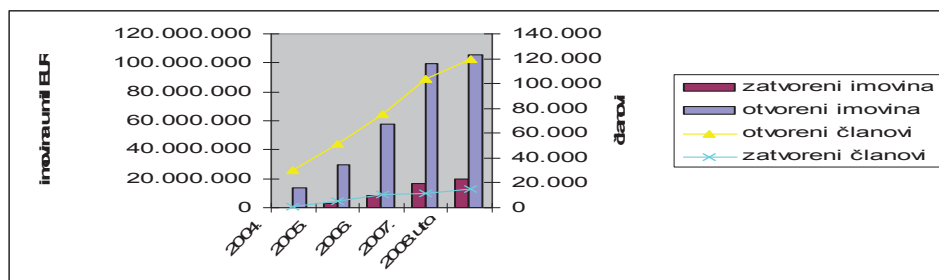
¹⁴ Криза у функционисању пензијског система заснованог на текућем финансирању присутна је у свим земљама у транзицији и у земљама нашег окружења, али и у земљама тржишне економије у Европској унији. Систем пензијског осигурања који функционише по принципу текућег финансирања захтевао је реформе, јер се однос измеђ броја оних који уплаћују доприносе и броја оних који примају пензије непрекидно погоршавао. Однос броја пензионера и броја запослених треба да буде отприлике 4 или 5 према 1 да би овако конципиран систем био у равнотежи (при захватању од око 10% текућих плата), што значи да на једног пензионера долази 4 или 5 запослених. Видети детаљније: Сладек, А., Гламочанин, В.: *Нужност реформе пензијског система*, Рачуноводство, часопис, Вол 49, број 11-12., Београд, 2005., стр. 106-115.

¹⁵ Странковић, Т.: *животарење уз државну пензију*, подаци и информације доступне на адреси сајтра http://www.danas.rs/dodaci/biznis/zivotirawe_uz_drzavnu_penziju, Београд, доступно дана 04.07.2009. године

¹⁶ Гуардиацих, И.: *Политичка економија мировинских реформи у Хрватској 1991-2006.*, Финансијска теорија и пракса, Загрен, 2007., стр.127.

забележило је и 11 од 12 затворених добровољних пензионих фондова који су били активни током 2008. године. Међу шест отворених добровољних пензионих фондова (ODMF) позитиван принос у прошлој години бележе само АЗ бенефит (5,3 одсто) и Erste Plavi Protect фонд (2,67 одсто), док се код преосталих негативни приноси крећу од 7,08 посто (AZ профит), до изнад 23 посто (Croatia osigurawe i Erste Plavi Expert). четири обавезна пензиона фонда у Хрватској током 2008. забележила су негативне приносе од 9,06 одсто до 17,85 одсто.

Слика 5. Имовина и број чланова у добровољним пензионим фондovima у Хрватској у периоду 2004- 3Q 2008. године¹⁷



Извор: Ханфа, Хрватска агенција за развој финансијских институција, Народна банка Хрватске, Загреб, 2008.

У Хрватској су пореске олакшице дефинисане у виду ослобађања одређеног доприноса на лични доходак уз укључење државе да сваком члану фонда годишње уплати до 170 еура зависно од висине улога члана, док у Словенији пореске олакшице се признају до нивоа пет одсто бруто плате.

Некадашња чланица заједничке државе сада чланица ЕУ Словенија је 2000. увела приватне пензионе фондове, а почетком 2007. они су управљали са скоро милијарду еура капитала. Пензиони фондови су у свету значајни трговци на тржишту капитала, и финансирају инфраструктурне пројекте купујући обвезнице које издаје држава.

Добровољни пензиони фондови су један од критичних финансијских стубова модерног друштва. Развијене и земље у развоју, поред постизања примарног циља пензијског система - адекватна, одржива, довољна и диверсификована пензија, теже и секундарним циљевима који подразумевају економски раст и развој.

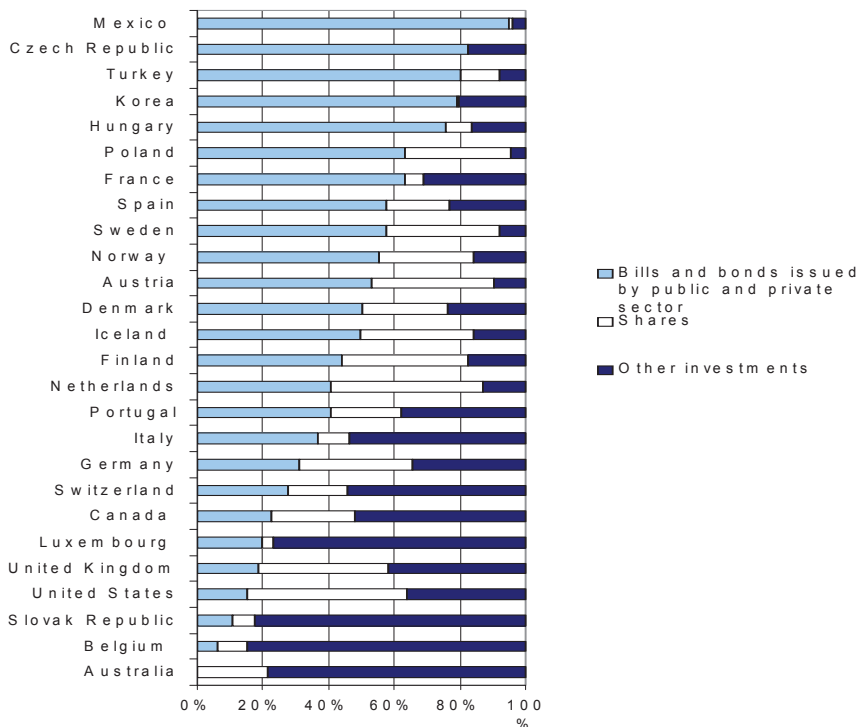
¹⁷ Република Хрватска има и затворене добровољне фондове који омогућавају само појединим професијама или компанијама да буду у њих укључене. Отворени фонд је онај којем може приступити било ко, док се у затворени фонд учлавава одређена група људи: само запослени, чланови синдиката или других организација. У затвореним пензионим фондovima могу да штеде само запослени компаније која је формирала фонд. У Хрватској Синдикат здравства има свој пензиони фонд, гдје уплаћују само њихови чланови. Ускоро регистрација Атлас пензије. (9. јун 2009. године), подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.cgekonomist.com/?broj=16&clanak=910>, Подгорица, доступно дана 04. 07. 2009. године

Табела 8. Учешће имовине појединих финансијских посредника у привреди САД-а у периоду од 1952-1995.

Тип фин. институције	1952	1960	1970	1980	1990	1995
Депозитне фин. инстит.						
Комерцијалне банке	49,7	38,1	38,6	36,8	30,5	28
Пензиони фондови						
-Приватни	3,1	6,8	9,2	12,3	14,3	16,3
-Државни	2	3,3	4,5	4,9	7,5	8,6
Инвестициони фондови	3,5	4,6	4,8	5,1	5,6	5,1

Извор: Остојић, С.: Имплементација тржишта капитала, МВМ-Плас, Нови Сад, 2001. стр.153.

Слика 6. Приноси и улагања пензионих фондова на развијеним тржиштима капитала крајем 2008. године¹⁸

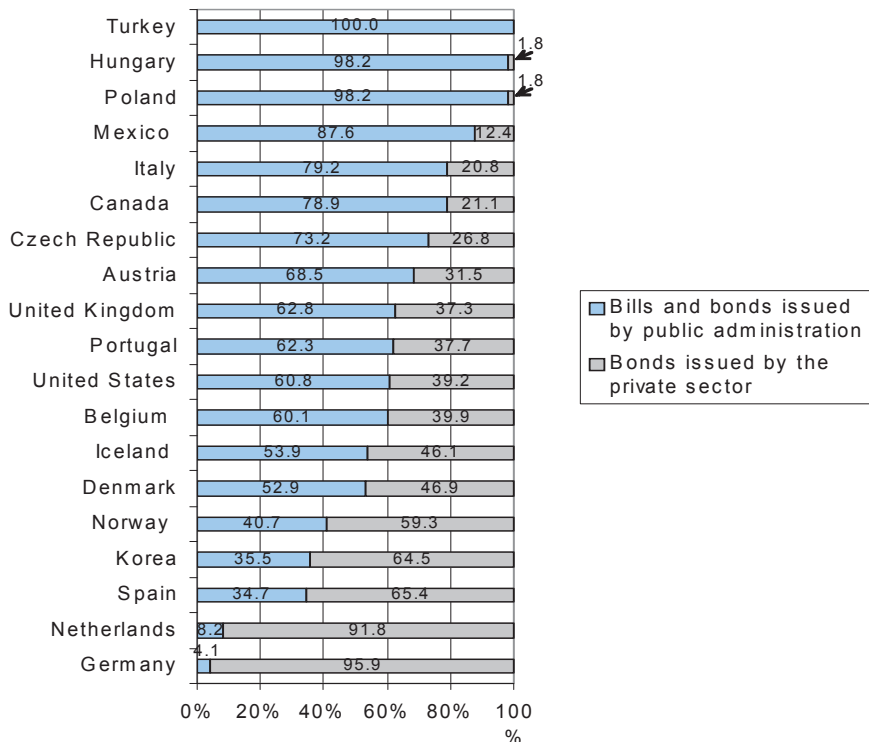


¹⁸ Напомена: Плаво поље означава улагање пензионих фондова у менице и обвезнице издате од приватног и јавног сектора, бело поље означава улагање у деонице и тамно плаво поље означава друга улагања.

Извор: OECD, Глобал Пенсион Статистицс,2008.

Развој добровољних пензионих фондова посебно је значајно за земље у транзицији за које пензијска средства представљају ликвидна и дугорочна новчана средства, чије су инвестиције значајан подстицај за развој финансијских тржишта (кроз нове институције, инструменте и иновације). У земљама са развијеним тржиштем хартија од вредности, пензијски фондови спадају у ред највећих институционалних инвеститора. Они који се баве пласирањем новца кажу да инвестициона одлука зависи пре свега од личног афинитета улагача, али и од тога са колико новца располаже и колику добит очекује. Кључна ствар, међутим, јесте колико је неко спреман да ризикује, с обзиром на то да на финансијском тржишту важи правило: добит је већа, што је улагање ризичније.

Слика 7. Приноси и улагања пензионих фондова на развијеним тржиштима капитала ¹⁹



Извор: ОЕЦД, Глобал Пенсион Статистицс, 2008.

¹⁹ Плаво поље означава менице и обвезнице издате од јавне управе, и сиво поље означава обвезнице издате од приватног сектора.

Закључак

Трећи стуб добровољног пензионог осигурања је добровољан и то је тип класичне штедње за старост. Колико грађана код нас у Србији ће у перспективи уплаћивати доприносе у добровољне пензијске фондове и колико предузећа ће на тај начин бринути за своје запослене, сигурно је да зависи и од свести појединаца и послодаваца о потреби да се у радном веку оствари уштеда за "старе дане". Стиче се утисак у Србији када су у питању реформа пензионог система, да се превише ослањамо на странце и копирамо туђа решења, уместо, да сагледамо наше специфичности.

Лоша искуства нам говоре да се у свету највише манипулисало управо са средствима која су ишла преко приватних фондова. Од Америке до Европе ниједан такав фонд ни у једној земљи није имао чак оправдање због чега је формиран. У Мађарској је спроведена реформа пензионог система и због немогућности да се финансијски одржи систем је пао. Многе одговорности су повучене, људи су судски одговарали.

Истина, тај трећи стуб новог пензијског система жели подстаћи културу штедње младих који сада ретко размишљају о трећем животном добу, што је пракса у развијеним државама. Свако треба према властитим могућностима и жељама да штеди за пензију. Радни век брзо прође и на време треба размишљати о пензионерским данима, било да долазе за 20, 30 или више година.

С друге стране треба бити реалан јер је и развој приватних пензионих фондова отежан, пореске олакшице су ниске, тржиште хартија од вредности је неразвијено и плитко, законом зацртане категорије инвестирања НБС не може да прилагоди постојећим условима, а и држава има подељен став према добровољном пензијском осигурању. Оно што би свакако било добро и што би подразумевало праву и потпуну реформу пензионог система у Србији, било би увођење другог стуба, значи обавезних приватних пензионих фондова, који подразумевају дугорочно најодрживији систем штедње за пензију. Истина и ово треба примити са задршком у нашим условима јер у Србији још увек није развијено финансијско тржиште. Терати становништво да се обавезно осигуравају код приватних фондова, имајући у виду наше искуство и данашњи финансијски тренутак и стандард наших људи, такође је велики проблем.

Врло је интересантно у том погледу користити и искуство приватизације пензионог система у Чилеу која је довела до радикалне редистрибуције моћи од државе ка цивилном друштву, а радници су преобраћени у власнике капитала.²⁰ Све је

²⁰ У седам од десет нових чланица Европске уније прихваћен је овакав вид штедње за старост, а поједине државе отишле су даље, оснивањем струковних добровољних пензијских фондова, као што су новинарски и лекарски. У Румунији сви запослени узраста од 18 до 35 година имали су обавезу да до 17. јануара 2008. године изаберу приватни пензиони фонд који ће управљати са два одсто њихових средстава која се издвајају из доприноса за државне пензије. Тиме су отпочеле процедуре за обавезне приватне пензије, такозвани други стуб, а грађани могу да изаберу један од 14 приватних фондова који су добили дозволе за рад. Из досадашњег месечног доприноса у социјални фонд запослених (узраста од 18 до 35 година) убудуће ће се

почело 1981. године увођењем пензијских фондова и компанија које су њима управљале. Обавеза запослених била је да десет одсто зараде штеде на индивидуалним рачунима (други стуб), уз могућност да уплаћују додатне приносе највише још десет одсто зараде (трећи стуб), при чему се држава одрекла пореза на штедњу, као и на приходе који се добијају инвестирањем тих средстава. После 15 година пензије су у односу на pay-as-you-go систем биле веће за 50 до 100 одсто, у зависности о којој категорији пензија је реч.

Дугорочно гледано, реформа пензионог система у Чилеу се више него исплатила тој земљи, јер је у приватни пензиони систем акумулирано више од 25 милијарди долара, што је представљало чак 50 одсто БДП-а. Истина Чиле је увео други стуб пензијског осигурања јер је имао срећну околност - младу популацију и велике буџетске вишкове.

Ако посматрамо чисто статистичке показатеље постоји доста простора за развој те врсте фондова у Србији, пошто је учешће њихове имовине у бруто домаћем производу (БДП) 0,15 одсто, што је 100 пута мање од европског просека. У свету је институција приватне пензије одавно заживела и више од двадесет одсто запослених штеди за старост. У Словенији тај проценат је већи од тридесет одсто.

И са овим ћемо завршити а то је поново кроз коментар тзв. стубова осигурања и то:

а).Први стуб - Систем текућег финансирања (pay-as-you-go) код којег се подразумева да постојећи запослени издвајају доприносе у државни фонд из кога се исплаћују пензије тренутним пензионерима. Констатујемо да овај вид осигурања нема извесну перспективу, не на овакав начин, јер је то нереално у садашњим привредно-економским околностима у Србији. Уосталом, и најстарије чланице Европске уније определиле су се за дугогодишњу реформу својих пензионих система а у најтежим тренуцима држава помаже ове фондове.

Други стуб Ђ Обавезно приватно пензијско осигурање, систем у коме је послодавац обавезан да свим запосленим издваја одређени проценат из бруто плата на личне рачуне. Овај вид пензијског осигурања окарактерисаћемо као вид капитализоване штедње, где висина пензија зависи од количине уплаћеног новца, увећаног за приносе које оствари компанија која управља тим новцем. Само тај вид пензионог осигурања доноси безбедну старост. Ако би Србија увела други стуб, запослени би морали двоструко да издвајају: прво за пензије садашњих пензионера, као и за своје пензије, а то би њихов рад учинило скупим. Ако људи дуже живе, треба

аутоматски издвајати два одсто и та средства ће бити пренета у фондове за приватне пензије. Запослени старости од 35 до 45 година могу се према сопственој жељи одредити за одређени систем приватних пензија. Стручњаци указују да будуће пензије из приватног фонда ни у ком случају неће бити ниже од до сада уплаћиваних доприноса, али ће висина пензије зависити од ефикасности фондова. Процена је да ће око три милиона запослених бити корисници приватних фондова и почевши од првог доприноса они ће практично постати инвеститори на слободном тржишту. Момировић, Д.: Имплементација добровољног пензионог осигурања на тржишту капитала у Србији, Београд, подаци и информације одступни на адреси сајта http://www.poslovna.politika.com/index.php?option=com_content&t..., Београд, доступно дана 05.06.2009. године

дуже и да раде. Европа, сем Велике Британије, суштински је базирана на великим државним пензионим фондовима који су у мањим или већим проблемима и држава им на неки начин помаже. Уз то, европске државе су планирале дугорочне, 20-годишње реформе, ишле су на продужење радног века и стварање могућности за додатну штедњу. Уосталом, и Светска банка је изричито против тога.

И Трећи стуб Ђ Добровољно пензионо осигурање своди се на могућност било ког појединца да уплаћује на сопствени рачун онолико новца колико сам одреди. Поред тога, и послодавци могу да уплаћују новац за своје запослене, при чему је наш закон за суму до 3.000 динара увео ослобађање од пореза. Висина пензије зависи од уложеног новца, који је увећан за принос, али пошто се трећи стуб базира на добровољности, он по правилу не покрива целу пензионерску популацију и зато не решава проблем у целини. Добровољни пензиони фонд може помоћи само онима који имају довољно пара. Примера ради, да би се издвајало 150 евра месечно у фонд, то подразумева плату од 1.500 евра. Ако се 40 година месечно уплаћује 3.000 динара, може се очекивати пензија од неких осам до девет хиљада динара. чак и да имамо сва три стуба, можемо да решимо питање пензионера тек за неких 30 до 40 година. До тада морамо да решавамо ситуацију садашњих пензионера, као и оних који ће у следећих 15 година отићи у пензију. Ипак, где ћемо ми као појединци а посебно добровољна пензиона друштва Ђпотенцијални улагачи (инвеститори) и учесници на финансијском тржишту бити у свему овоме показате време.

Литература

1. Алексић, О.: Добровољни пензијски фондови, подаци и информације преузети са сајта <http://www.nezavisne.com/ek-onomija/bujanovca/33702/>, Бео-град, доступно дана 04.07.2009. године
2. Бурић, З.: Институционални инвеститори на финансијском тржишту, Нови дом, Београд, 1998
3. Црна Гора- Фонд Атлас пензија примио прве уплате, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.economz.rs/finansije/4867/Crna-Gora-Fond-Atlas-repu-i...>, Београд, доступно дана 05.07.2009. године
4. Добровољни пензиони фондови, штедња за дебље пензије, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.politika.rs/rubrike/tema-dana/SHtedwa-za-debqe-penzije..>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године
5. Добровољни пензијски фондови у Републици Српској, Бања Лука, Студија, Радна група за израду стратегије реформе пензијског система у Републици Српској, Бања Лука, јун 2008.
6. Гуардиацић, И.: Политичка економија мировинских реформи у Хрватској 1991-2006., Финансијска теорија и пракса, Загрен, 2007.
7. Имовина и број чланова у добровољним пензионим фондовима у Хрватској у периоду 2004- 3Q 2008. године, Ханфа, Хрватска агенција за развој финансијских институција, Народна банка Хрватске, Загреб, 2008.
8. Јелашић, Р.: Реформа пензијског система у Србији, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/15/mediji/govori/RJ-G-2...> Београд, доступно дана 04.07.2009. године

9. Јеремић, Н.: Карактеристике добровољног пензијског осигурања у Србији- приступни рад под менторством проф. др Јелене Кочовић, Економски факултет, Београд, 2008.
10. Лукић, В.: Пензијски фондови, Дипломски рад под менторством Александра живковића, Економски факултет, Београд, 2005.
11. Момировић, Д.: Имплементација добровољног пензионог осигурања на тржишту капитала у Србији, подаци и информације доступни на адреси сајта http://www.poslovnapolitika.com/index.ppx?option=com_content&t..., Београд, доступно дана 03.07.2009. године
12. Нето имовина у пензионим друштвима у Србији у периоду од 2007- 2008. године, Народна банка Србије, Београд, 2008.
13. Од 1. јула трећи пензијски стуб у Македонији, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.emportal.rs/vesti/region/92094.html>, Београд, доступно дана 04. 07. 2009. године
14. Остојић, С.: Имплементација тржишта капитала, МБМ, Нови Сад, 2001., стр.158.
15. Приноси добровољних пензионих фондова у Србији јул 2008.- јун 2009. године, НБС, Београд, 2009.
16. Просечне зараде(плате) у посматраним земљама Балкана марта 2009. године, Заводи за статистику поменутих земаља
17. Приноси и улагања пензионих фондова на развијеним тржиштима капитала крајем 2008. године, OECD, Global Pension Statistics, 2008.
18. Рупић, И.: (14.09.2008), Пензионим фондovima у ЕУ прети банкрот, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.blic.rs/politika.php/forum/quiz/svet.php?id=56809>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године
19. Сладек, А., Гламочанин, В.: Нужност реформе пензијског система, Рачуноводство, часопис, Вол 49, број 11-12., Београд, 2005., стр. 106-115.
20. Станисављевић, Н.: Водич за земље кандидате и потенцијалне кандидате за чланство у ЕУ 2009., подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&c...>, Београд, доступно дана 06.07.2009. године
21. Странковић, Т.: животарење уз државну пензију, подаци и информације доступне на адреси сајта http://www.danas.rs/dodaci/biznis/zivotirawe_uz_drzavnu_penziju, Београд, доступно дана 04.07.2009. године
22. Шошкић, Д., Живковић, Б.: Финансијска тржишта и институције, Београд, 2006.
23. Tesche, J.: Преглед система пензионих фондова и реформи, Финансије, часопис, Министарство финансија Републике Србије, вол. 58., број 1-6., Београд, 2003.
24. Улагања добровољних пензионих друштава у Србији крајем 2008. године, Народна банка Србије, Београд, 2008.
25. Здравковић, М.: (26.06.2009.) Просечне зараде и пензије у мају 2009. године, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.ekonomija.org/a/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&c...>, Београд, доступно дана 04.07.2009. године
26. Живковић, Б.: (09.04.2009. године) Очувана имовина Дунав добровољног пензијског фонда, подаци и информације доступни на адреси сајта http://www.danas.rs/vesti/ekonomija/ocuvana_imovina_dunav_dob..., Београд, доступно дана 04.07.2009. године

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Срећко Милачић,

Економски факултет Приштина, Косовска Митровица

Др Борис Сиљковић

Висока економска школа струковних студија Пећ у Лейосавићу

ПРЕГЛЕД ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ КРОЗ ОСВРТ НА ЗЕМЉЕ РЕГИОНА БАЛКАНА

Апстракт

Почетком 2007. године у Србији су почели да функционишу први отворени инвестициони фондови, који су представљали сасвим нови вид улагања. Анализа postojeћих искустава, указивала су, да доминантну црту кретања инвестиционих јединица у Србији су била под утицајем актуелне економске кризе у свету, знакова кризе на Београдској берзи што је проуроквало њен значајан пад и коначно несигурности на дугорочно остваривање профита од стране њихових улагача, јер инвестициони фондови ствари представљају вид баш ипаквог улагања. Данас, инвестициони фондови у Србији имају ситуацију да су се појавили у „лошем тренутку на нашем тржишту. Најпегеж „ударе свеиске економске кризе у земљама региона Балкана у погледу ситуације са фондовском индустријом поднеле су Мађарска и Румунија, док су се у нешто бољој ситуацији нашле Хрватска и Словенија.

Кључне речи: *инвестициони фондови, економска криза, тржиште, профит*

OVERVIEW INVESTMENT FUNDS SERBIA THROUGH REVIEW OF THE REGION OF BALKANS COUNTRIES

Abstract

In early 2007. in Serbia have started to operate first open investment funds, which represented a new kind of investment. Analysis experiences indicated that the dominant line of investment units in Serbia are under the influence of the current economic crisis in the world, signs of crisis on the Belgrade Stock Exchange which is causing a significant decrease, and finally the unwillingness of the long-term profit from their investors, because investment funds are actually kind of just such an investment. Today, the investment funds in Serbia have the situation that occurred in the, „bad” time on our market. Most „impact” the world economic crisis in the Balkan region in terms of the situation with the funds industry filed Hungary and Romania, while in slightly better situation found Croatia and Slovenia.

Key words: *investment funds, the economic crisis, market, profit.*

Увод

Прва жртва светске финансијске кризе у Србији била је Београдска берза, а у пакету са драматичним појефтињењем најликвиднијих акција иде и пад инвестиционих јединица у фондовима. Иста или слична ситуација у погледу пада инвестиционих јединица или пада вредности имовине десила се и у земљама региона Балкана. Уосталом, о свему овоме биће речи у наставку рада и то у првом делу кроз опис ситуације и најновијим трендовима индустрије инвестиционих фондова у свету данас, да би у другом делу акценат ставили на дешавања у индустрији инвестиционих фондова региона Балкана. И на крају у трећем делу указаће се на перспективе индустрије инвестиционих фондова у Србији.

1. Трендови индустрије инвестиционих фондова у свету данас

Веома чест облик оплодне капитала сем уобичајене штедне у банкама су и инвестициони фондови.¹ Први инвестициони фондови настали су пре скоро 100 година на тлу данашње Велике Британије и САД.² Само крајем 70-их година прошлог века постојала су 383 фонда регистрована код СЕЦ-а (укупна имовина износила је око 55 милијарди \$). Од тога 356 друштава је било у облику отворених инвестиционих фондова, а 27 у облику затворених (са око 4 милијарде \$). Потом је ова индустрија из Иврло великев прерасла у огромну. На крају 2002. постојало је 8279 фондова са 6.56 билиона \$ имовине и 514 затворених инвестиционих фондова који су управљали имовином По територијалној заступљености фондова више од половине свих инвестиционих фондова у свету потичу из САД, док је око трећина фондова из Европе, а остатак је азијског порекла. Такође у САД су врло заступљене и тзв. фамилије фондова, где се Ипод једним кишобраном налази велики број различитих типова фондова. Развијене европске земље прате узлазни тренд популарност фондова који влада на америчком тржишту. у вредности од око 150 милијарди \$. Треба знати да 83 милиона становника САД-а штеди у фондовима.

У развијенијим привредама Европе се са доласком светске кризе појавио тренд преласка у конвенционалније начине штедне. Веома чест

¹ Управљање фондовима је важан сегмент тржишта капитала, а такође је постао и саставни део послова инвестиционог банкарства. Инвестиционе банке улазе у послове управљања фондовима зато што је то један од најатрактивнијих сегмената индустрије финансијских услуга. Барјактаровић, С.: Инвестиционо банкарство и тржиште хартија од вредности, Задужбина Андрејевић, Београд, 2004., стр.65.

² Инвестициони фондови се први пут појављују половином XIX века у Белгији. Свој идентитет остварују на тржишту капитала 20-тих година прошлог века у САД-е. Инвестициони фондови у односу на банке (са аспекта времена појаве) су далеко млађе финансијске институције. Вуњак, Н., Ковачевић, Љ.: Финансијска тржишта и берзе, Економски факултет, Суботица, 2009., стр.122.

облик оплодне капитала сем уобичајене штедне у банкама су и инвестициони фондови. Док су грађани источне Европе своје улоге повлачили из банака и стављали у сефове или сламарице, грађани осталих делова Европе су своја средства повлачили из инвестиционих фондова и са берзи у депозите у пословним банкама. На светским берзама ствари су прешле из стадијума проблема у стадијум могућег банкрота. Тада смо се опростили од Лехман Бротхерса (инвестиционо банкарство) који је након више од 100 година отишао у класичан стечај, Мерилл Линч (банка) се припојила Bank of Amerika, док су AIG (осигуравајућа кућа), Freddie Mac и Fannie Mae (хипотекарне банке) отишли под окриље Америчке државе.³ Београдска берза је доследно следила кретања светских берзи и тај тренд је и данас могуће посматрати. У међувремену АС Фондови, који су управљали инвестициони фонд АС Капитал, одлучили су да напусте тржиште и угасили су тај фонд. У тишини су исплатили своје улагаче и опростили се од инвеститорске јавности.

У протеклом периоду у најгорој години до сада 2008. hedge фондови у свету су се први пут суочили с огромним повлачењем средстава. У 2008. години забележили су глобално пад имовине од 30 % (на 1500 милијарди УСД), а број им је смањен за 9 % (на око 10.000).⁴ Око две трећине њих је забележило губитке, док су сви у просеку остварили минус од 18 посто. У САД-у на које отпада око половине имовине под управљањем инвестиционих фондова, током последњих година јавили су се нови трендови који прате и остатак света. За поређење у претходних 12 месеци је интересантно навести

³ Инвестициона банка није банка у класичном облику. То није банка која прикупља депозите и даје кредите својим клијентима. Инвестициона банка је посредник својих клијената у поступку прибављања потребних средстава. Када компанија жели да прибави додатна средства, она за такве услуге ангажује инвестициону банку. Инвестиционе банке саветују компаније да ли треба да емитују хартије од вредности. Ако инвестициона банка предложи емисију хартија од вредности, она клијената саветује о ценама хартија од вредности, роковима доспећа, начину дистрибуције и сл. Шабовић, ш.: Банкарство, Монографија, Виша економска школа Лепосавић, Лепосавић, 2009., стр.388.

⁴ Hedž фондови појавили су се 1949. године, када је Алфред Џонс први покренуо фонд који је помоћу заузимања тзв. дугих и кратких позиција на тржишту омогућавао постизање циљне изложености тржишном ризику. Неки од познатијих менаџера хедж фондова су и Џорџ Сорос и Џим Крамер, који је, рецимо, 2000. године, када је берзански индекс Дау Џонс пао за шест одсто, а индекс S&P500 за 11 одсто, остварио профит од чак 36 одсто. О hedž фондовима се, иако на светском тржишту послују већ више деценија, значајније почело писати тек 1998. године када је фонд "Long-term kapital menadžment" (Long-Term Capital Management - LTCM) изгубио 4,6 милијарди долара, чиме је угрозио комплетан банкарски систем САД, с обзиром на то да су банке водећи кредитори хедж фондова у тој земљи. Седиште тих фондова је до сада најчешће било у земљама такозваног "пореског раја" како њихови профити не би били подложни високом опорезивању, као ни строгој берзанској или банкарској контроли, објавио је FTD. Прошле године угашено више од 1400 hedž фондова, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.fxserbia.net/novosti/prosle-godine-ugaseno-vise-od-1,4...>, Београд, доступно дана 01.07.2009. године

да је просечан пад вредности инвестиционих јединица америчких инвестиционих фондова са нето имовином преко 500 милиона долара између 28 и 32%. Прошле 2008. године је у свету престао да постоји 1.471 хедџ фонд, што је око 15 одсто од њиховог укупног броја. Само у последњем прошлогодишњем тромесечју укинута је 778 хедџ фондова, из којих су инвеститори повукли 150 милијарди долара (110,71 милијарда евра). До ових најновијих података у овој деценији највише хедџ фондова пропало је 2005. године - 848. Тако је глобална финансијска криза са тих фондова стргла ореол о томе да су способни да обезбеде профите својим деоничарима на акцијском тржишту у било каквој ситуацији.⁵

2. Дешавања у индустрији инвестиционих фондова региона Балкана

Годину 2008. која је завршила, инвеститори и сви они који имају додир са тржиштима капитала на Балкану генерално узев неће памтити по добром. Тако имамо фондовску индустрију суседне Хрватске где је имовина фондова са почетних 29 милијарди куна (око 4 милијарде еура), уложених у отворене инвестиционе фондове са јавном понудом, спало што падом вредности удела, што повлачењем средстава улагача, на свега девет милијарди, куна (1,3 милијарде еура), колико је укупна имовина износила крајем 2008 године. И у Републици Словенији није била ништа боља ситуација и према подацима Агенције за тржиште хартија од вредности (АТВП), словеначка друштва за управљање крајем прошле 2008. године су у инвестиционим фондовима и инвестиционим друштвима имале само 1,9 милијарди еура средстава, односно 54% мање него 2007. године. У Словенији највише су имовине изгубили фондови који су улагали на Балкану па су тако, од пет фондова са најлошијим резултатима, чак четири улагали углавном на Балкану, а прошле године су изгубили између 64 и 70%.

У Србији до септембра 2008. године је већина фондова бележила значајне растове, веће од било ког алтернативног улагања, што је утицало на брз раст вредности фондова. Потом су се појавили први знаци кризе и значајан пад Београдске берзе, што се одразило и на пад вредности инвестиционих јединица. Данас инвестициони фондови нису нарочито популарни у Србији, посебно имајући у виду лош тренутак у ком су се појавили на нашем тржишту. Међутим, треба имати у виду и чињеницу да већина инвестиционих фондова у свету у периоду од лета 2008. године бележи значајне губитке, те да овакво кретање вредности инвестиционих јединица није карактеристично само за српске инвестиционе фондове. У

⁵ Hedge фондови у САД-у имају третман "дивљих" јер, по правилу, нису регистровани и не подлежу законским прописима који регулишу рад регистрованих инвестиционих фондова. Hedge фондови у САД-у, подаци и информације доступни на адреси сајта http://spletnik.si/demo44lane_ugaono_vise_od_1400_hed_fondov.html, Београд, доступно дана 01.07.2009. године

Србији инвестициони фондови у претходном периоду су углавном држали и куповали домаће акције, а то је отприлике било слично улагању домаших штедиша на домаћој берзи. Инвестицион фондови у Србији појавили су се доста касно када су цене на берзи пале, па је у самом старту био смањен интерес инвеститора за улагање. У Србији су се најпре појавили отворени па затим затворени инвестициони фондови.

Инвеститори у развијеним државама знају изражавати своју критику и огорчење због смањеног сопственог капитала, док у нашој земљи мала група људи стоји иза инвестиционих фондова која одприлике броји 2.000 до 3.000. На крају 2008. године смо имали 15 друштава за управљање и 16 инвестиционих фондова у којима је било нешто више од 1,5 милијарди динара у управљању.⁶

Табела 1. Просечно кретање вредности инвестиционих јединица отворених инвестиционих фондова у региону у последњих 12 месеци. март 2009 године / март 2008. године

ДРЖАВА	ПРОСЕЧНО КРЕТАЊЕ ВРЕДНОСТИ ИЈ ОТВОРЕНИХ ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У % У ПОСЛЕДЊИХ 12 МЕСЕЦИ
Хрватска	-26
Словенија	-30
БИХ	-42
Мађарска	-43
Румунија	-48
Србија	-55
Бугарска	-56
Македонија	-59

Извор: Лошији инвестициони фондови у Србији, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.kamatica.com/istrzivawa/82/investicione-jedinice-fondovi>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године

⁶ Напомена: Влада Србије донела је уредбу током 2009. године којом се привремено регулише улагање имовине и задуживање инвестиционих фондова. Циљ уредбе јесте ублажавање утицаја кризе међународног финансијског тржишта на српско тржиште капитала. Главне новине односе се на допуштење да друштво за управљање инвестиционим фондом и са њим повезана лица могу да уложе до 20% нето вредности имовине фонда. Уредбом је допуштено и улагање до 20% имовине фонда у друге инвестиционе фондове којима не управља исто друштво, а омогућено је и да се друштва задужеју код комерцијалних банака ради одржавања ликвидности у висини до 20% вредности имовине фондова на период до годину дана, као и да закључују репо уговоре са другим фондовима и банкама у истом проценту.

Најмањи просечан пад вредности инвестиционих јединица у протеклих годину дана остварили су отворени инвестициони фондови Хрватске и Словеније, док у групу инвестиционих фондова са највећим падом вредности инвестиционих јединица спадају српски, бугарски и македонски инвестициони фондови. Најтежи удар светске финансијске кризе од посматраних земаља су осетиле Мађарска и Румунија. Ипак, законска регулатива ових земаља по питању инвестиционих фондова, која им дозвољава и значајна улагања ван граница земље матице су учиниле да инвестиционе јединице њихових фондова имају подношљиве падове имајући у виду тешкоће са којима се у економском смислу суочавају. Слична је ситуација и код хрватских и словеначких фондова, који су међу посматраним фондовима најбоље поднели удар кризе. Други битан разлог што ови фондови бележе ниже падове је то што су тржишта инвестиционих фондова доста развијенија у овим земљама него у осталим посматраним.

Табела 2. Просечно кретање вредности ИЈ фондова у Србији, Бугарској, Хрватској и Словенији

Држава	Просечно кретање вредности ИЈ фондова очувања вредности у % у последњих 12 месеци
Србија	14
Бугарска	6,9
Хрватска	6,2
Словенија	3,3

Извор: Лошији инвестициони фондови у Србији, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.kamatica.com/istrazivawa/82/investicione-jedinice-fondovi>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године

Велики број „малих” инвеститора у Србији, након што је привучен великим добицима почетком 2007. године и очекујући понављање таквог раста у периоду након њиховог улагања, доживео је слом својих очекивања и претрпео губитке. Биће потребно доста времена, мерено годинама, пре него што се такви инвеститори осмеле да поново пласирају своја средства на тржиште капитала, али не треба сумњати да ће са дужном пажњом пратити дешавања на берзи и припремати средства за нове инвестиције.

Табела 3. Улагање у инвестиционе фондове по становнику у Србији, Хрватској и Словачкој 2007. године

(У еурима)

Земља	Улагање у инвестиционе фондове по становнику
Србија	6
Словачка	904
Хрватска	1171

Извор: Меденица, М.: (30.09.2008), Erste Investa средства балансираног фонда првенствено ћемо улагати у најсигурније хартије од вредности, подаци и информације преузети са сајта <http://www.ekapija.com/website/sr/page/195760>, Београд, доступно дана 01.07.2009. године

Иако се налази у групи земаља са Глошијимв инвестиционим фондовима, Србија је ту незахвалну позицију стекла из два основна разлога, на које сама друштва за управљање инвестиционим фондовима нису могла утицати. Први разлог је то што су се инвестициони фондови код нас појавили непосредно пред пад укупне економије земље и пред удар светске финансијске кризе. Први инвестициони фондови су почели да раде у тренуцима врхунца на Београдској берзи, што им није дало могућност да по повољним ценама купују дугорочне хартије од вредности. Други битан разлог је врло строга законска регулатива која није дозвољавала улагања ван земље. Комбинација ова два фактора је у тренутку значајног пада индекса Београдске берзе⁷ довела до великих падова инвестиционих јединица, чија је вредност и зависила искључиво од вредности домаћих акција. Перформансе Београдске Берзе и током 2009. године су слабије него претходних година и показују да је није мимоишла криза из света која се на српском тржишту капитала манифестовала кроз кризу ликвидности и кризу поверења. О узроцима лошег стања на Београдској берзи стоји чињеница да атрактивне компаније нису на тржишту, то што у Србији није било ИПО, као и то да нема дужничких папира у виду муниципалних и корпорацијских обвезница.

Подсетимо само да муниципалне обвезнице данас представљају један од најчешће примењиваних модела финансирања капиталних пројеката локалног карактера, како у најразвијенијим земљама света, тако и у земљама у нашем најближем окружењу. Наведимо примере из Хрватске и Републике Српске. Хрватски градови Ријека, Задар и Сплит емитовањем ове врсте дужничких инструмената прикупили су у последњих неколико година значајна средства за финансирање обнове градских саобраћајница, изградње базена, спортских дворана и сл. Недавно је муниципалне обвезнице емитовао и град Бања Лука у Републици Српској. Средства прикупљена емитовањем обвезница (око 9 милиона ЕУР) биће искоришћена за изградњу моста преко реке Врбас.

До сада се ниједна општина у Србији није одлучила да средства за финансирање изградње неког капиталног пројекта обезбеди емитовањем муниципалних обвезница. Разлог се може пронаћи у постојању неколико ограничења, пре свега, у законској регулативи. Наиме, Република Србија је данас једина земља у Европи у којој јединице локалне самоуправе немају

⁷ Од почетка године до краја маја 2009. године на Београдској берзи је остварен промет од 10,7 милијарди динара (113,2 милиона евра) кроз 27,6 хиљада трансакција. Достанић, Г.: Конференција за штампу, Извештај, Београдска берза, Београд, 16. јун 2009.

право својине над средствима која користе. Законом о средствима у својини Републике Србије, који је донет 1995. године, успостављен је централизован систем управљања имовином градова и општина, одузимајући им право располагања, уз истицање Републике Србије као јединог својинског титулара. Примена поменутог закона доводи до смањења ефикасности коришћења државне имовине и, посебно, до ограничења могућности локалне самоуправе да улаже у развој и модернизацију инфраструктуре и локални економски развој кроз емитовање дужничких хартија од вредности. У том смислу, неопходно је донети Закон о јавној својини којим ће се увећати маневарски простор локалних самоуправа за динамизирање раста и развоја, базираног на средствима прибављеним емитовањем муниципалних обвезница.⁸

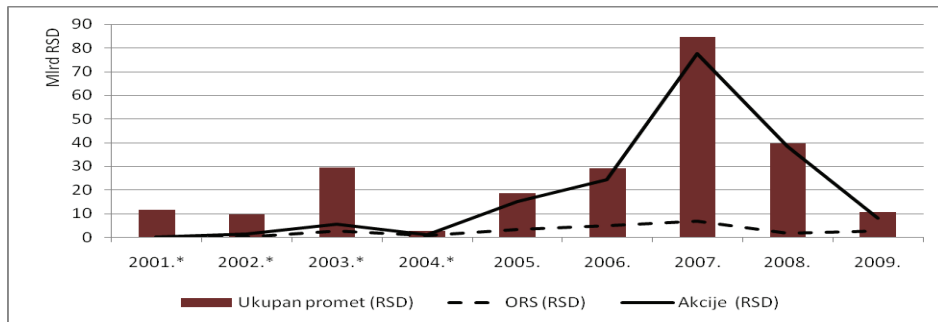
Табела 4. Укупна вредност промета на Београдској берзи 2001. -јануар-мај 2009.

Јануар-мај	Укупан промет рсд	ОРС(РСД)	Акције РСД
2001.*	11.464.735.289	0	0
2002.*	9.714.275.382	136.286.184	1.414.932.175
2003.*	29.306.612.562	2.675.250.652	5.442.683.016
2004.*	2.439.967.713	575.625.803	1.022.959.444
2005.	18.411.594.685	3.452.557.584	14.959.037.101
2006.	29.054.662.361	4.830.431.125	24.224.231.236
2007.	84.472.257.419	6.916.027.492	77.556.229.927
2008.	39.659.359.079	1.488.890.685	38.170.468.394
Јануар-мај 2009.	10.668.613.295	2.598.546.496	8.070.066.799

Извор: Достанић, Г.: Конференција за штампу, Извештај, Београдска берза, Београд, 16.јун 2009. године

⁸ Анализа постојећих искустава указују да су доминантну и суштинску улогу у развоју муниципалних обвезница у транзиционим економијама имале банке. Приликом примарне емисије муниципалних обвезница, банке се редовно појављују као саветодавац, дистрибутер, гарант, покровитеље емисије или инвеститор. Према подацима о структури инвеститора на тржишту муниципалних обвезница у Пољској банке су чиниле чак 67% свих инвеститора, остали домаћи инвеститори 26,2%, страни инвеститори 4,4%, док је учешће осталих инвеститора - централне банке и јавних предузећа било минорног обима на дан 31. децембра 2004. године. Јовановић, А.,Стаматовић, М.: Улога банака у развоју тржишта муниципалних обвезница-искуства транзиционих економија, Зборник радова,Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2008., стр.56.

Слика 1. Кретање укупног промета на Београдској берзи 2001.- јануар-мај 2009. године



Извор: Достанић, Г.: Конференција за штампу, Извештај, Београдска берза, Београд, 16. јун 2009. године

У структури врста инвестиционих фондова у Србији доминирају фондови раста вредности, који доносе највећу добит, али носе и највеће ризике, који су своје постојање на најочитији начин приказали током уласка у финансијску кризу. Ово је још један од разлога што је просечно кретање вредности инвестиционих јединица отворених фондова у Србији тако велико. Нпр. у Хрватској и Словенији су у значајнијој мери присутни и тзв. балансирани фондови, који доносе нешто нижи принос, али носе и мањи ризик, те су њихове инвестиционе јединице у протеклом периоду бележиле мање падове, а самим тим и смањиле укупан просечни пад вредности инвестиционих јединица свих отворених инвестиционих фондова. Такође, у земљама са развијенијим тржиштима инвестиционих фондова су присутнији и фондови очувања вредности имовине, који су у овим кризним временима једини бележили растове, те су позитивно утицали на укупан посматрани просек кретања вредности инвестиционих јединица.

Табела 5. Процент имовине у фондовима у Хрватској априла 2009. године (У %)

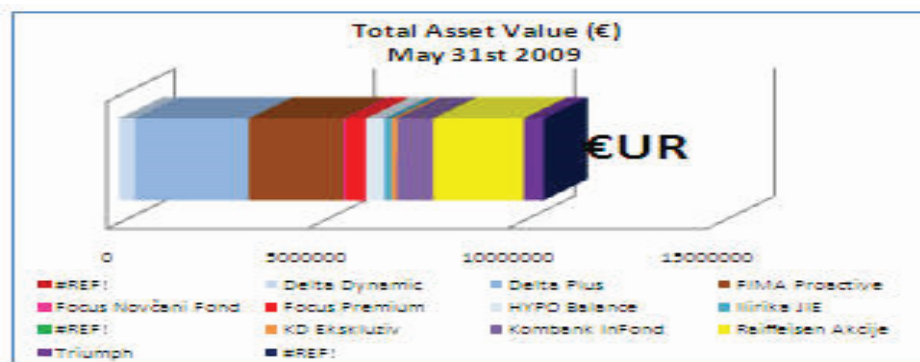
Врста фонда	Удели појединих фондова
Новчани фондови	44 %
Акцијски фондови	27%
Балансирани	21%
Обвезнички	6%

Извор: Из фондова нестало 1,4 милијарде евра, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.moj-fond.rs/news/nav/sr-1-2-8.html>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године

Светлу тачку међу српским инвестиционим фондовима чини једини фонд очувања вредности (новчани фонд), који бележи раст виши од свих фондова ове врсте у региону. Док се просечан годишњи раст ових фондова у Хрватској, Словенији или Бугарској креће од 3-7%, у Србији је он око 14% посматрано на годишњем нивоу. чак и ако се у обзир узме виша инфлација у Србији од поменутих земаља, укупан принос на уложена средства у овакву врсту фонда је значајно већи у Србији него у околним земљама.

За разлику од фондова раста имовине, балансирани фондови више су заштићени од драстичних падова, јер иза себе имају гаранцију државе или у нормалном свету компаније у чију су обвезницу ушли. Новчани фондови, пак најсличнији су штедњи у банци због чега је и ризик, али и принос, доста мањи, док код некретнине стоји чињеница да она никада не може да изгуби сву своју вредност. У Србији постоји један затворени некретнински фонд, а од ове намере да га формира одустао је Делта инвестментс, који је пре кризе био озбиљно заинтересован за оснивање таквог фонда. У Хрватској постоји седам оваквих фондова, који су својим улагачима донели велике проблеме, јер су током кризе впалиг од 10 до чак 80 одсто. Стручњаци, ипак, процењују да је будућност тих фондова много светлија. Предност некретнинских фондова је сама диверсификација улагања, плус не нужно велики улог као када би неко сам одлучио да купи некретнину и да зарађује на ренти. Ако сте уложили у фонд који у свом портфолиу, има стамбену зграду или пословни објекат, он ће да убира ренту иако можда тај објекат неће бити 100 одсто попуњен. Друга ствар је да са улогом од пар стотина евра можете да издајетег неке некретнине, о чему брину професионалци у инвестиционом фонду.

Слика 2. Укупна вредност имовине свих фондова у Србији 31. маја 2009. године



Извор: Укупна вредност имовине свих фондова у Србији 31. маја 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.

Из слике 2. се може видети да од укупно уложених средстава у инвестиционе фондове у Србији, по $\frac{1}{4}$ припадају фондовима који су међу првима основани и почели да послују на нашем финансијском тржишту, а то су један балансирани фонд („Delta Plus“) и један фонд раста вредности имовине („Fima Proactive“). Нешто мање од $\frac{1}{4}$ припадају фонду Raiffesen акције. Сви остали фондови су нешто касније основани и имају мање тржишно учешће.

Табела 6. Врсте фондова у Србији половином 2009. године

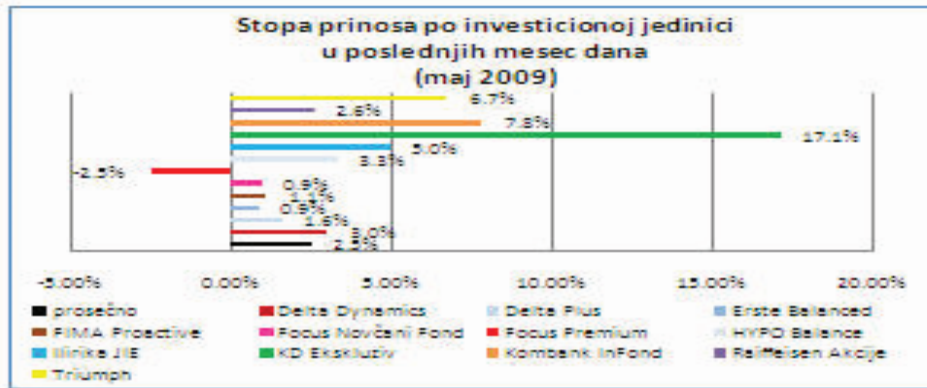
Отворени балансирани фондови	Отворени фондови раста вредности имовине	Отворени фондови очувања вредности имовине
Delta plus	Citadel triumph	ФИМА новац новчани фонд
Erste balanced	Delta dinamyc	Focus новчани фонд
Нуро balance	Fima proactive	
	Focus premium	
	Ilirica II Evropa	
	KD Eksluziv	
	Kombank IN fond	
	Raiffeisen акције	

Извор: Врсте фондова у Србији половином 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.

У Србији као и у земљама у региону (пре десетак година) банке предњаче у оснивању инвестиционих фондова. Први инвестициони фонд у Србији је почео са радом у марту 2007. године, Делта Плус, који је балансирани фонд. Податак да је по глави становника уложено само 6 евра у инвестиционе фондове до краја 2007. године је заиста поражавајући. Али треба имати у виду да је закон о инвестиционим фондовима у Србији донет 2006. године а ступио на снагу 2007. године, по чему много заостајемо за нашим регионом.⁹ У Хрватској, рецимо, инвестициони фондови постоје од сад већ давне 1998/1999. године, а ми можемо само да претпостављамо зашто се чекало са развојем српског тржишта капитала.

Слика 3. Стопа приноса по инвестиционој јединици инвестиционих фондова у Србији у последњих месец дана (мај 2009)

⁹ За развој и изградњу тржишне економије, од изузетне важности је развој финансијског тржишта и финансијских посредника. Развој финансијских посредника, а у оквиру њих и инвестиционих фондова, један је од најважнијих процеса али и да је он бремент бројним проблемима и тешкоћама. Инвестициони фондови су део инфраструктуре који у нашој земљи још није правно уређен до 2005. године. Видети детаљније Фуртула, С.: Ограничења и могућности оснивања инвестиционих фондова у Србији, Пословна политика, часопис, вол.34., број 6., Београд, 2005., стр.15-22.



Извор: Стопа приноса по инвестиционој јединици инвестиционих фондова у Србији, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.

С озбиром да је први инвестициони фонд у Србији почео са радом у марту 2007. када је био врхунац еуфорије на берзи и након чега долази до константног пада оба српска берзанска индекса, такве су резултате постигли и наши инвестициони фондови. Разлика између балансираних и фондова раста вредности имовине је што су балансирани фондови мање ризични, пошто су обавезни да улажу у обвезнице, док фондови раста вредности имовине своју имовину претежно улажу у акције и обавезни су да 70% средстава пласирају у Србији.

Слаба ликвидност и мала заинтересованост улагача на српском тржишту капитала обележиле су средину 2009. године у фондовској индустрији Србије. Исто тако морамо имати на уму да принос инвестиционих фондова у прошлом периоду није гаранција за принос у будућности. Веома је битно нагласити да, упркос незавидној ситуацији у којој се индустрија фондова налази у Србији, друштва за управљање фондовима активно покушавају да развију ту индустрију и приближе је грађанима (основана су два фонда у том домену и то Fima новац и Focus новчани фонд). Морамо напоменути чињеницу да сви фондови исказују позитивне приносе на месечном нивоу у мају 2009. године, што је веома добар знак с обзиром на почетак 2009. године и суморне прогнозе.

Табела 7. Принос инвестиционих фондова од оснивања и последња вредност фонда 01. јула 2009. године у Србији

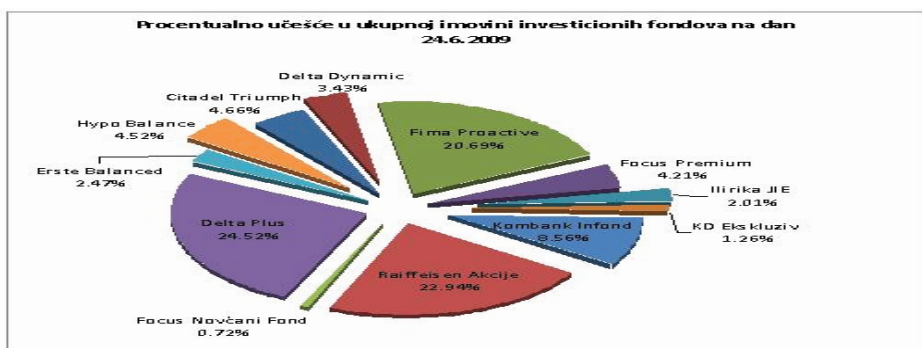
Инвестициони фонд	Принос фонда од оснивања (у %)	Последња вредност јединице фонда (у динарима)
Reiffeisen акције	-63,36%	366,42

Delta plus	-29,47%	705,34
Fima proactive	-66,37%	336,23
Kombank infond	-23,08%	769,18
Focus premium	-68,34%	316,58
Hipo balance	+3,87%	1038,69
Delta dynamic	-62,60%	373,98
KD eksluziv	-60,43%	395,70
Citadel triumph	-45,46%	545,40
Ilirika JIE	-57,18%	429,01
Fima novac	+45,00%	1004,54
Erste balanced	+5,04%	1050,41
Focus novčani fond	+9,34%	1093,41
Focus premium	-68,34%	316,58

Извор: Принос инвестиционих фондова од оснивања и последња вредност фонда 01. јула 2009. године у Србији, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.investicionifondovi.com/poredjewe-vrednosti-investicio>, Београд, доступно дана 01.07.2009. године

У земљама у окрузењу у прошлој 2008. години једини принос остварили су новчани фондови. У развијеним државама већина улагача у новчане фондове јесу правна лица, којима је много исплативије да ставе средства у новчани фонд, него на штедњу по видјењу у банке. Податак да у суседној Хрватској има неколико врста фондова, а да укупан број инвестиционих фондова прелази цифру од 90, пружа прилику да нам њихова искуства послуже у трагању за нашим моделом креирања индустрије инвестиционих фондова.

Слика 4. Процентуално учешће у укупној имовини инвестиционих фондова у Србији половином 2009. године



Извор: Процентуално учешће у укупној имовини инвестиционих фондова у Србији половином 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.

3. Перспективе индустрије инвестиционих фондова у Србији

Грађани Србије ни пре кризе нису много познавали психологију рада инвестиционих фондова и кад криза прође ова индустрија мораће много више да се потруди да задобије поверење потенцијалних улагача, а нарочито оних који су сада у минусу. Њихова очекивања су потпуно изневерена и процењује се да ће бити потребне године пре но што се поново осмеле да „заиграјее на тржишту капитала. Инвестициони фондови у Србији били су доста некавалитетни још од самог оснивања, будући да је тек 2.500-3.000 улагача одлучило да на овај начин увећа свој капитал. Друштвава за управљење инвестиционим фондовима у Србији су благо речено данас на ивици опстанка, а судбина већине везана је искључиво за Београдску берзу.¹⁰ Иако су хрватски фондови исте врсте почели прошлу годину са четири милијарде евра, а завршили је са 1,3 милијарде евра, Србија је регионални рекордер у паду инвестиционих јединица.

Као један од основних узрока не само лошег старта индустрије инвестиционих фондова у Србији већ и целокупног развоја. је пре свега то што се на српској берзи трговало и тргује данас половином 2009. године са око 100 хартија, а тек је њих неколико било ликвидних и перспективних акција. Новац би на домаћем тржишту могли да оставе балансирани фондови који бележе добитке будући да не тргују са акцијама већ већину имовине улажу у обвезнице старе девизне штедње. Ни овим фондовима држава није пружила адекватан материјал за пласман, будући да ниједна компанија није емитовала корпоративне обвезнице. Наравно да нема ни правих државних обвезница дугог рока нити минуципаних дужничких хартија. Велики број Ималих инвеститора, након што је привучен великим добицима почетком 2007. године и очекујући понављање таквог раста у периоду након њиховог улагања, доживео је пад својих очекивања и претрпео губитке. Биће потребно доста времена, мерено годинама, пре него што се такви инвеститори осмеле да поново пласирају своја средства на тржиште капитала, али не треба сумњати да ће са дужном пажњом пратити дешавања на берзи и припремати средства за нове инвестиције

Новом уредбом, фондовима је омогућено да сав свој новац уложе у иностранство, али је за то потребно имати много више капитала него што се сада има, јер ваља платити и много веће трошкове.

Можемо рећи да је српско тржиште као и цело тржиште Балкана посебно погођено светском финансијском кризом. Суочено са ниском

¹⁰ Фундаменталне претпоставке развоја ефикасног финансијског тржишта у Србији у постојећим условима јесу сигурност, ликвидност и евроизација самих хартија од вредности, како дуговних тако и власничких. Активирање институционалних и осталих инвеститора такође ће зависити и од ефикасности финансијског тржишта, битно детерминисане ангажовањем овлашћених и кастоди банака. Вуковић, В.: Транзиција , банке и инвестиционо банкарство, Београд, Зборник радова, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2006., стр.357.

ликвидношћу реалног сектора, ниском стопом страних директних инвестиција, смањеном домаћом и страном агрегатном тражњом, великим буџетским дефицитом, дефицитом текућег рачуна и поштреним условима кредитирања, тржиште је реаговало драстичним падом цена акција. Тај велики пад цена акција који се десио у свету, а посебно код нас у Србији, проузроковао је то да је цена акција данас врло ниска.

Табела 8. Просечне нето зараде неких земаља региона Балкана током 2009. године

(у еврима)

Земља	Просечна нето зарада
Словенија	898,74 (фeбруар 2009.)
Хрватска	725,00 (април 2009.)
Црна Гора	468,00(мај 2009.)
БиХ-а	400,00(март 2009.)
Србија	330,00(мај2009.), 413,00 (децембар 2008)

Извор: Подаци и информације доступни на адресама, Републички завод за статистику Србије, Државни завод за статистику Хрватске, Републички завод за статистику Македоније, Републички завод за статистику Словеније и Завод за статистику БиХ-а

Такав песимизам могу правдати само претпоставке о будућем драстично смањеном приходу и профиту тих предузећа. Ово је и директан одговор каква је перспектива индустрије инвестиционих фондова у Србији данас. Ако овоме додамо и пад стандарда грађана Србије кроз ниво нето зарада током 2009. године и задуженост по становнику у Србији слика постаје потпуна. (табела 8 и 9.)

Табела 9. Задуженост по становнику у региону ЈИЕ половином 2009. године (у еврима)

Земља	Задуженост по становнику
Хрватска	3.700
Мађарска	2.990
Румунија	1.200
Бугарска	1.100
БиХ-а	890
Србија	570
Македонија	520

Извор: Булатовић, Г.:(01.07.2009.), Дуг прети свима, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.novosti.rs/code/navigate.php?id=5&status=jedna&vest=>, Београд, доступно дана 02.07.2009. године

Закључак

Ако пођемо од старе изреке да без ризика нема добити што је основни карактер улагања у фондовску индустрију то је отприлике перспектива инвестиционих фондова у Србији.¹¹ Индустрија инвестиционих фондова у Србији је после еуфорије 2007. године доживела пад 2008. године. Неких позитивних помака има током 2009. године. Ако је за утеху, стање није боље ни у бившим југословенским републикама, у којима фондови имају далеко већи број година постојања. Хрватско тржиште је најбоље у региону, а словеначко није, јер има само неколико интересантних акција, али има потенцијал као и српско. Хрватско тржиште је мало испред свих земаља у региону. Има бољу регулативу и више врста хартија, не само акције.

У Србији је ова индустрија доста млађа него у Хрватској и Словенији. Имамо искуства како је то на западу и у свим демократским земљама, где инвестициони фондови постоје и постојаће, тако да ће са развојем Србије у правцу ЕУ ова индустрија заживети и биће све значајнија. Сада није баш најповољније време у Србији за рад инвестиционих фондова. За српско тржиште је битно да има квалитетне хартије. То је интересантно не само Словенцима него и инвеститорима из других земаља. Квалитетна је само она хартија предузећа чији се менаџмент коректно и транспарентно понаша према осталим постојећим, малим и великим, али и потенцијалним власницима. Фондовима, по правилу мањинским улагачима, само такве фирме су занимљиве. Међутим, у земљама у транзицији, па и у Србији, то није увек тако.

Генерално узев тржишта у региону нису довојно дефинисана, али свакако постоје неки сектори у које треба инвестициони фондови да улажу. У сваком случају, увек треба анализирати сваку компанију појединачно, у било ком сектору. У Србији се тренутно више улаже у прехранбену индустрију и финансијски сектор, у Хрватској у туризам, грађевинарство и енергетику, а у Словенији у фармацију. Доћи ће време када ће и овде постојати секторски фондови, али за то мора да постоји много више компанија у портфељу, бар педесет. У Србији постоји и проблем ограничења улагања. Многи инвеститори би, рецимо, улагали у Русију, али не могу због прописа. Тако се долази да апсурда да је сигурније улагати у Македонију него на велико руско тржиште, где је рецимо капитализација једног "Газпрома"

¹¹ Нема приноса без ризика а правило је да што је већи принос, то је и већи ризик, односно да су ове две категорије узајамно повезане. Најмање ризичним се, у принципу, сматра улагање у државне хартије од вредности (записе, обвезнице и сл.), али и то зависи од државе до државе, а историја познаје случајеве и када су државе пропадале и нестајале, или дуже или краће време биле неспособне да измирују своје обавезе. У сваком случају гарант сигурности оваквог улагања је сама држава и њен финансијски капацитет који се од свих привредних субјеката у једној економији ипак сматра највећим. Капор, П.: Инвестициони фондови и инвестирање у хартије од вредности, Пословни биро, Београд, 2007., стр.21-22.

већа него свих берзи бивше Југославије заједно. Регулатори на младим тржиштима помало теже да превише штите инвеститоре.

У Србији још нису довољно либерализовани токови капитала а садашња ситуација није нимало перспективна, с обзиром на то да је имовина под управом на јако ниском нивоу, очекивања свих, а понајвише улагача, изневерена су, а перспектива је доста неизгледна. Уколико се у овом периоду не предузму конкретни кораци за унапређење регулативе, подизања нивоа знања и доследнијег поштовања прописа, развој института инвестиционих фондова може бити значајно успорен, да не кажемо доведен у питање. Оно што се дешава са фондовима у Србији није ни по чему изузетак у односу на друге сегменте тржишта капитала. Стање на њему обележено је дуплим ограничавајућим факторима: први је неусклађеност нашег правног оквира са самим стањем развоја тржишта и са међународним најповољнијим решењима за поједине области тржишта капитала. Други је везан за ефекте глобалне финансијске кризе, у оној мери колико се они преливају код нас. Да се ради само о једном негативном фактору било би лакше и друштвима за управљање фондовима да се боре са тренутном ситуацијом.

Литература

1. Барјактаровић, С.: Инвестиционо банкарство и тржиште хартија од вредности, Задужбина Андрејевић, Београд, 2004.
2. Булатовић, Г.: (01.07.2009.), Дуг прети свима, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.novosti.rs/code/navigate.php?id=5&status=jedna&vest=>, Београд, доступно дана 02.07.2009. године
3. Достанић, Г.: Конференција за штампу, Извештај, Београдска берза, Београд, 16. јун 2009. године
4. Фуртула, С.: Ограничења и могућности оснивања инвестиционих фондова у Србији, Пословна политика, часопис, вол.34., број 6., Београд, 2005.
5. Hedge фондови у САД-у, подаци и информације доступни на адреси сајта http://spletnik.si/demo44lane_ugaono_više_od_1400_hed_fondov.html, Београд, доступно дана 01.07.2009. године
6. Из фондова нестало 1,4 милијарде евра, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.moj-fond.rs/news/nav/sr-1-2-8.html>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године
7. Јовановић, А., Стаматовић, М.: Улога банака у развоју тржишта муниципалних обвезница - искуства транзиционих економија, Зборник радова, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2008.
8. Капор, П.: Инвестициони фондови и инвестирање у хартије од вредности, Пословни биро, Београд, 2007.
9. Лошији инвестициони фондови у Србији, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.kamatica.com/istrzivawa/82/investicione-jedinice-fondovi>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године

10. Меденица, М.: (30.09.2008), Ерсте Инвеста средства балансираног фонда првенствено ћемо улагати у најсигурније хартије од вредности, подаци и информације преузети са сајта <http://www.ekapija.com/website/sr/page/195760>, Београд, доступно дана 01. 07. 2009. године
11. Принос инвестиционих фондова од оснивања и последња вредност фонда 01. јула 2009. године у Србији, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.investicionifondovi.com/poredjewevrednosti-investicio>, Београд, доступно дана 01.07.2009. године
12. Процентуално учешће у укупној имовини инвестиционих фондова у Србији половином 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.
13. Просечне нето зараде неких земаља региона Балкана током 2009. године, подаци и информације доступни на адресама, Републички завод за статистику Србије, Државни завод за статистику Хрватске, Републички завод за статистику Македоније, Републички завод за статистику Словеније и Завод за статистику БиХ-а
14. Прошле године угашено више од 1400 хедж фондова, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.fxserbia.net/novosti/prosle-godine-ugaseno-vise-od-1,4...>, Београд, доступно дана 01.07.2009. године
15. Стопа приноса по инвестиционој јединици инвестиционих фондова у Србији, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009. године
16. Шабовић, Ш.: Банкарство, Монографија, Виша економска школа Лепосавић, Лепосавић, 2009.
17. Укупна вредност имовине свих фондова у Србији 31. маја 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.
18. Врсте фондова у Србији половином 2009. године, информације и подаци доступни на адреси сајта <http://www.podunavac.com/index.php?itemid=38&id=103&option>, Београд, доступно дана 03.07.2009.
19. Вуковић, В.: Транзиција, банке и инвестиционо банкарство, Београд, Зборник радова, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2006.
20. Вуњак, Н., Ковачевић, Љ.: Финансијска тржишта и берзе, Економски факултет, Суботица, 2009.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Срећко Милачић,

Економски факултет Приштина, Косовска Митровица

Др Борис Сиљковић

Висока економска школа сируковних сирудија Пећ у Лейосавићу

КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА СЕКТОРА ОСИГУРАЊА ЗЕМАЉА БАЛКАНА

Абстракт

Искусства уопште, а посебно у Србији показују да је ситуација на тржишту осигурања одраз стања у привреди и амбијенту у којем се налазимо. Осигуравајућа индустрија Србије почетком 2009. године нема планове у проблематичне хартије од вредности у иностранству од којих је и пошла криза. Тржиште осигурања у Србији можемо назвати „развијним тржиштима као једним од слабије развијених тржишта на Балкану. Глобална економска криза негативно се одражава на тржиште осигурања у региону Балкана, посебно на сектор животног осигурања, али за разлику од Хрватске и Словеније где је јаче изражена, у Србији се њен утицај мање осећа. Представљајући кретања на тржишту осигурања у 2008. години и првим месецима ове године у Србији и региону Балкана, долазимо до знања како криза одражава ираж првенствено кроз пад улагања у животно и имовинска осигурања. Такође, истакнуто је да је финансијски сектор на Балкану а посебно Србији углавном ванконтиненталан и да је удео тржишта осигурања у бруто друштвеном производу мали, што одражава велике могућности за развој и улагања.

Кључне речи: осигурање, развојно тржиште, економска криза, развој, Србија

COMPARATIVE ANALYSIS OF INSURANCE SECTOR COUNTRIES BALKANS

Abstract

Experience in general, and especially in Serbia show that the situation on the insurance market reflects the state of the economy and the environment in which we are. Insurance Industry of Serbia in early 2009. no results in problematic stock shares abroad of which the flows and crises. Insurance market in Serbia is also the development market as one of the less developed markets in the Balkans. The global economic crisis is reflected negatively on the insurance market in the

Balkan region, especially the life insurance sector, but unlike Croatia and Slovenia where the stronger expressed, in Serbia, its impact less feel. Representing the movement in the market of insurance in 2008. year and the first months of this year in Serbia and Balkan region, we come to know how the crisis leaves a trace, primarily through a decline in investment in the life and property insurance. Also pointed out that the financial sector in the Balkans and especially Serbia, mainly „bankcentr” that the market share of insurance in the gross domestic product small, which leaves great opportunities for development and investment

Key words: *security, market development, economic crisis, the development of, Serbia*

Увод

Важан део финансијског сектора у Србији, сектор осигурања, тек постаје привлачан, будући да су крајем 2004. предузети први резони у дуго очекиваном уређивању овог тржишта. Сектор осигурања у Србији је неразвијен али стабилан, и по степену развијености, налази се знатно испод просека земаља чланица Европске уније. У прилог томе говоре показатељи развијености тржишта осигурања - однос укупне премије и бруто домаћег производа и укупна премија по становнику. Сектор осигурања у региону Балкана и Србије није био јаче изложен утицају финансијске кризе, што је резултат његове недовољне развијености. У раду ћемо, у првом делу указати на почетке развоја индустрије осигурања у Србији, дакле њену историјску компоненту, затим у другом делу акценат ћемо ставити на тржиште осигурања Србије и региона Балкана данас, да би у трећем делу указали на перспективу сектора осигурања у Србији. Сам закључни осврт послужио је као резиме свега изнетог до сада.

1. Почети индустрије осигурања у Србији

Почети осигурања уопште у Србији датирају још из средњег века, али све до развоја капитализма осигурање живота није било познато као категорија. У 18. веку осигурање доживљава дубоке промене и од тада у нашим крајевима делују агенти и испоставе западних осигуравајућих друштава, које прве нуде полисе осигурања живота. Потом су отворане и испоставе осигуравајућих кућа, махом италијанских и аустријских, а 1897. године основана је прва домаћа осигуравајућа установа Ђ Београдска задруга. Почетком 20. века основано је још неколико друштава која су радила све до Другог светског рата.

После рата и промена изазваних увођењем социјалистичког уређења, послови осигурања прешли су у домен државе и 1945. године основан је Државни завод за осигурање и реосигурање. Завод је имао три основне функције: осигурање државне и јавне имовине, спровођење свих врста

обавезног осигурања и реосигурање, али не и осигурање живота. Тако је било све до распада Југославије и формирања слободног тржишта. Након бурних деведесетих година и консолидације тржишта почетком века број осигуравајућих кућа се повећава. Осигурање живота преузима све значајнију улогу на тржишту осигурања у Србији. Данас у Србији, од укупно 24 осигуравајућа друштва, животним осигурањем бави се њих 11. Од тога се пет осигуравајућих друштава бави искључиво животним осигурањем.

2. Тржиште осигурања Србије и региона Балкана данас

Сектор осигурања има значајан утицај на развој економије сваке земље и важан је чинилац стабилности финансијског сектора. Реформске промене у систему осигурања у Србији, започете пре четири године ради стварања стабилног тржишта осигурања, заштите интереса осигураника и корисника осигурања, створиле су правни основ за подизање квалитета у обављању делатности осигурања у складу са међународним стандардима и међународним нормама надзора у осигурању, као и директивом ЕУ из области осигурања.

Светска финансијска криза, нарочито у другој половини 2008. године, није заобишла ни инвестиционе активности друштава за осигурање и реосигурање. Међутим, сектор осигурања и реосигурања у Србији, према исказаним резултатима, је ипак успео да очува стабилност у пословању.

Према показатељима развијености као што су однос укупне премије и бруто домаћег производа и укупна премија по становнику - тржиште осигурања у Србији је знатно мање развијено у поређењу са земљама чланицама Европске уније. Наведена два показатеља у Србији нису битније промењена у 2008. години у поређењу са претходним годинама. Премија осигурања у Србији је у процењеном бруто домаћем производу имала учешће од 1,9%, а премија по становнику је достигла 112 долара, или 80 евра. Овај удео премије осигурања у бруто домаћем производу (БДП) показује како има могућности за убрзани развој ових послова. Међутим, постоје и ограничења. Пад производње доводи до пада запослених и реалних зарада. То, наравно, доводи и до нижег расположивог дохотка за осигурања.

Табела 1. Удео премије осигурања у БДП у земљама ЕУ, Хрватској, Србији, Румунији и Турској почетком 2008. године
(у %)

Земља	Удео премије осигурања у БДП
Велика Британија	16,7%
Швајцарска	10,3%
Немачка	6,6%
Словенија	5,7%
Мађарска	3,5%

Чешка	3,7%
Хрватска	3,3%
Србија	1,9%
Румунија	1,8%
Турска	1,7%

Извор: Харак, В.: Раст осигурања у Србији унаточ кризи, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.poslovni.hr/116243.aspx>, Загреб, доступно дана 07. 07. 2009. године

Иако Словенаца има најмање, на осигурања троше највише у региону. Три географски блиска тржишта, опречно различита, како по демографској снази тако и привредном развоју и висини БДП, сектор осигурања Словеније присваја лидерску позицију у региону која још годинама неће бити угрожена. Краткорочно гледано, велики успех би био да се у Србији, у наредне три године, износ животног осигурања који је сада десет евра по глави становника, дуплира.

Табела 2. Просечно улагање становника Словеније, Хрватске и Србије за животно осигурање и допунско здравствено осигурање 2008. године

(У еурима)

Земља	Животно осигурање	Додатно или допунско здравствено осигурање
Словенија	322	194
Хрватска	76	8
Србија	9	3

Извор: Подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.osiguranje.org.rs/?vest=197>, Београд, доступно дана 07.07.2009. године

У апсолутним бројкама ситуација изгледа овако : животна премија пер цапита (по глави становника) у Словенији је у прошлој 2008. години износила 278 еура, у Хрватској 65 еура а у БиХ тек 4,3 еура. У овом случају ФБиХ, наравно, знатно поправља просек премије пер цапита у РС-у.

Табела 3. животна премија осигурања (пер цапита) у Аустрији, Словенији, Хрватској и БиХ-а 2008. године

(у еурима)

Земља	животна премија осигурања (пер цапита) по становнику
Аустрија	900
Словенија	278
Хрватска	65
БиХ-а	4,3

Извор: Тржиште осигурања у ФБИХ-а: Раст премије у првом кварталу за 5,1 посто, подаци и информације одступни на адреси сајта <http://www.osiguranje.ba/Home/tabld/36/mld/371/newsld371/775/...>, Сарајево, доступно дана 09.07.2009. године

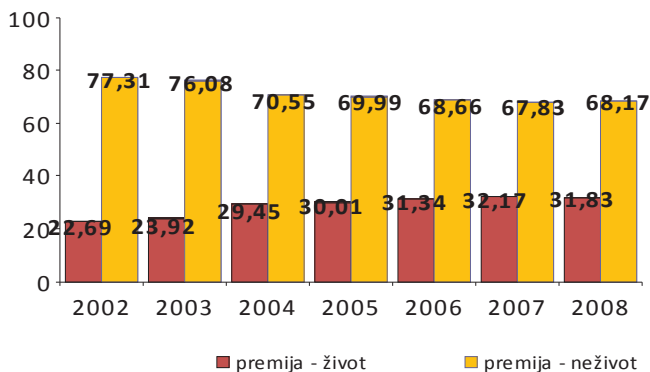
Међу посматране четири земље региона само се Словенија представља као тржиште чији се трендови могу оценити доста високо. Тако се Словенија у односу на три конкурента из окружења наметнула и кроз препознатљиву зрелост тржишта. У Словенији по структури власништва до краја 2008. године преовладавају друштва за осигурање са домаћим власништвом. У Словенији крајем 2008. године има 16 друштава уза осигурање.¹

Табела 4. Удео премије осигурања у БДП у Словенији и Европској унији Ђ 27, 2008. године

Земља	Удео премије осигурања у БДП у %
Словенија	5,4%
Европска унија -27	8,6%

Извор: Преглед тржишта осигурања у Словенији, Словенско заваровално здружење, Сорс 2009, Сарајево 17.-19.6. -2009.

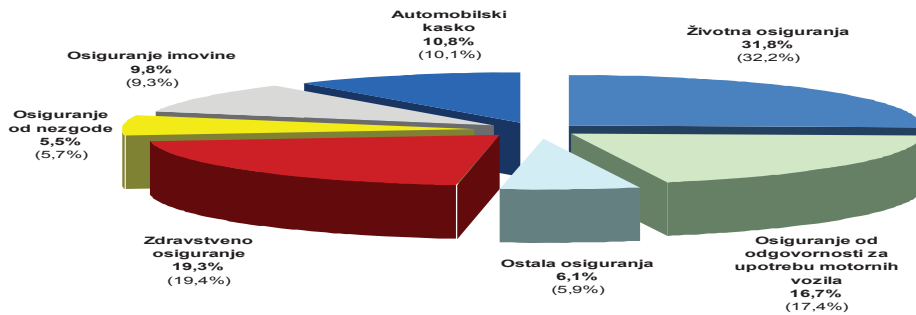
Слика 1. Однос премије животног и неживотног осигурања у Словенији 2002-2008. године



Извор: Преглед тржишта осигурања у Словенији, Словенско заваровално здружење, Сорс 2009, Сарајево 17.-19.6. -2009.

¹ Друштва која су укључена у статистички агрегат SZZ за 2008. годину

Слика 2. Структура портфела осигуравајућих друштава у Словенији у 2008. години



Извор: Преглед тржишта осигурања у Словенији, Словенско заваровално здружење, Сорс 2009, Сарајево 17.-19.6. -2009.

Ако посматрамо ситуацију у Србији 2009. године неће доћи до номиналног смањење премије животног осигурања, али се бележи пад броја нових уговора. Основни разлог за мањи број уговора, представља то што се у време кризе људи теже одлучују за животно осигурање, пошто је то дугорочно улагање на период од 15 до 20 година.

Табела 5. Учешће животног осигурања у укупној премији 2008. године

	(просек)	(у %)
Земља		Учешће животног осигурања у укупној премији
Европска унија ²		63 %
Хрватска		27%
Србија		12,2% (11% -2007. године)

Извор: Раст премија осигуравајућих кућа, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.smedia.rs/biznis/detaqi.php?id=4292>, Београд, 08.07.2009. године

Србија је знатно испод европског просека, али и просека земаља у окружењу по броју полиса животног осигурања. До сада је у Србији такву полису потписало 200 хиљада људи, односно само два и по одсто грађана. Осигуравајуће куће процењују да ове 2009. године, упркос кризи, уплата неће пасти испод 76 милиона евра, колико је достигла прошле године.

² У 2008. години неживотно осигурање у свету је опало за 20% а индустрија животног осигурања између 30 и 40%. Подаци преузети са сајта Annual Reports, Bloomberg, Swiss Re Economic Research & Consulting SORS – Сарајево 18. Јун 2009.

Табела 6. Укупна премија осигурања у Словенији, Хрватској, Србији и Македонији 2007. и 2008. године

(У милионима евра)

Земља	2007	2008
Словенија	1.734	2.008
Хрватска	1.129	1.396
Србија	512	589
Македонија	-	100

Извор:Харак, В.: Пад ризичних улагања српских осигураватеља, подаци и информације одступни на адресис сајта <http://www.poslovní.hr.>, Загреб, доступно дана 07.07.2009. године

Светска финансијска криза, нарочито у другој половини 2008. године, није заобишла ни инвестиционе активности друштва за осигурање и реосигурање. Међутим, сектор осигурања и реосигурања у Србији, према исказаним резултатима, је успео да очува релативну стабилност у пословању.

Табела 7. Укупне премије осигурања и проценат тржишта три водеће осигуравајуће куће у Словенији, Хрватској и Србији 2008. године

(у милионима евра)

Земља - Највећа осигуравајућа кућа	Укупна премија осигурања	% тржишта
Триглав	753	33,5%
Croatia	451	37,3%
Дунав	155	30,0%

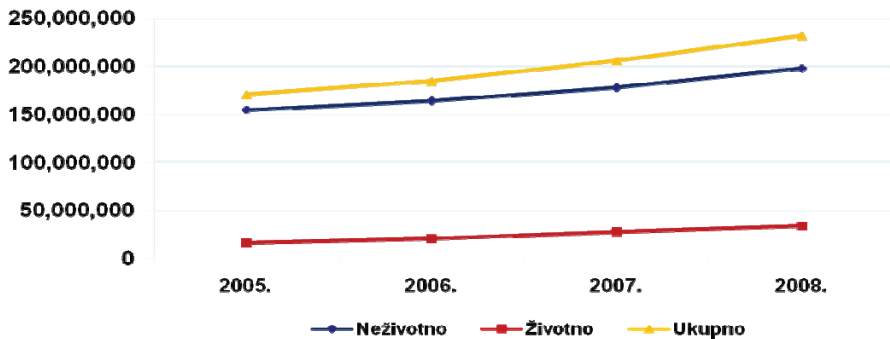
Извор: Бабић, Б.: Словенски Триглав успешнији од Сротије, подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.poslovní.hr/112700.aspx>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године

У БиХ-а крајем 2008. године имамо 17 домаћих и 10 страних осигуравајућих друштва. Петнаест осигуравајућих друштва која послују у Федерацији Босне и Херцеговине у првих пет месеци 2009. године остварили су укупну премију у износу од 71 милиона еура..³ Највећи удео у тржишту осигурања у ФБиХ и даље има Сарајево осигурање (15,74 посто), а следе БСО (14,14 посто), Euroherc (10,74 посто), Croatia осигурање (10,14 посто) и Триглав БХ осигурање (10,12 посто). Тако је бруто премија Сарајево осигурања била 11,3 милиона, БСО-а 10,1 милиона, а Еурохерца 7,7 милиона еура. Финансијски

³ Највећи удео у тржишту и даље има Сарајево осигурање, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/Default.aspx?PrintDeatil=Print&D&tab.>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године

сектор у БиХ је и даље Ибанкоцентричанв јер њим доминира банкарски сектор са преко 80% учешћа у укупној активи целог финансијског сектора БиХ. Учешће сектора осигурања у укупној активи финансијског сектора је још увек мало - око 4%.

Слика 3. Однос премије животног и неживотног осигурања у БиХ-а, 2005-2008. године



Извор: Мургић, З.: Тржиште осигурања Босне и Херцеговине, Сусрет осигуравача и реосигуравача, Сорс, 2009, Сарајево. 18.06.2009. године

У Хрватској током 2008. године има 29 активних осигуравајућих друштава. Домаћи већински капитала је присутан у седам друштава а страни већински капитал у 18 друштава.

Табела 8. Број полиса осигурања по становнику у Хрватској, САД и Европској унији

Земља	
Хрватска	0,28%
САД и Европска унија	1,5%

Извор: Након пада животних осигурања, осигураватељи вјерују како ће тај сегмент у 2010 порасти око 1 посто, а касније и значајније убрзати, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/financije/osigurawa/hrvatska/tabid/...>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године

У Хрватској је почетком 2009. године 17 осигуравајућих друштава који нуде животна осигурања, а четири највећа имају више од 50 посто тржишта.

Табела 9. Билансна сума финансијског сектора Хрватске 2008. године

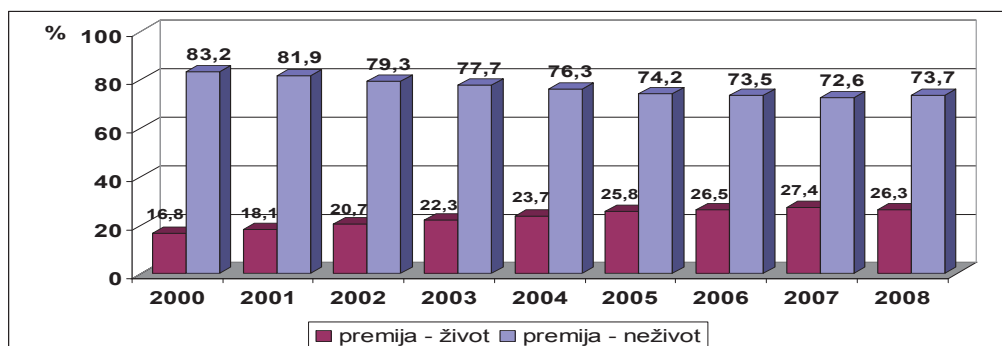
	(у %)
Финансијски сектор	Билансна сума финансијског сектора
Банкарство	76,57%

Leasing друштва	7,25%
Друштва за осигурање	5,06%
Обавезни пензиони фондови	4,67%
Отворени инвестициони фондови	2,05%
Инвестициони фондови основани посебним законом	1,21%
Затворени инвестициони фондови	0,39%
Factoring друштва	1,14%
Отворени добровољни пензиони фондови	0,17%
Затворени добровољни пензиони фондови	0,03%

Извор: Рачић, Ж. Т.: Република Хрватска, Тржиште осигурања у 2008. години, Сорс 2009, Сарајево, 17-19.6. 2009. године

У Хрватској превладавају традиционална животна осигурања с уделом од 90 посто, а удео фонд полица у укупној премији животних осигурања у прва три месеца 2009. је 6,5 посто (након рекордних 9 посто у 2007.) Светска финансијска криза је утицала на индустрију осигурања.. У прва четири месеца 2009. године у Хрватској присутан је пад у сегменту животних осигурања 0,4 посто, док неживотна осигурања бележе благи раст који би се до краја године могао задржати на ниову од 0,3 одсто. Осетан раст од 12 одсто једино бележе здравствена осигурања, што је резултат реформе здравственог осигурања и раста премије допунског осигурања за покриће партиципације

Слика 4. Однос премије животног и неживотног осигурања у Хрватској 2000-2008. године



Извор: Рачић, Ж. Т.: Република Хрватска, Тржиште осигурања у 2008. години, Сорс 2009, Сарајево, 17-19.6. 2009. године

3. Перспектива сектора осигурања у Србији

Највише инвестиција у Србији од стране страних инвеститора у периоду транзиције било је у финансијски сектор, тако да сада италијанске банке Intesa, UniCredit, Findomestic заузимају 25 одсто српског банкарског тржишта.⁴ Осигуравајуће куће Generali и Fondiaria имају 44 одсто тржишта осигурања у Србији. Генерално гледано у Србији ипак, и поред негативних корелација која потичу због пада привредног раста, због актуелне економске кризе, развој тржишта осигурања бележи позитиван тренд када је реч о расту премије - у 2008. Осигуравајућа друштва остварила су нето добит од 2,14 милијарди динара (23 милиона еура), што је за 48,9 посто више него 2007. године.

Табела 10. Просечно укупно улагање становника Словеније, Хрватске и Србије на разне услуге осигурања 2008. године

(У еурима)	
Земља	Просечно укупно улагање становника на разне врсте осигурања
Словенија	942
Хрватска	298
Србија	75

Извор: Подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.osigurawe.org.rs/?vest=197>, Београд, доступно дана 07.07.2009. године

⁴ Само пет највећих банака у Србији средином 2009. године има активу већу од милијарду еура, а све заједно имају мању активу од Загребачке банке, што је доказ да су српске банке мале, чак и за регионалне појмове. Ванса Intesa, која једина у Србији има тржишни удео већи од 10 посто, и у укупној билансној суми банкарског сектора од 20 милијарди еура на капитал отпада 4,7 милијарди еура, а на обавезне резерве још четири милијарде еура. У српском банкарском сектору, на првом месту по уделу у укупној активи је Ванса Intesa са 14,1 одсто, на другом је Комерцијална банка с 9,6 одсто, следи Raiffeisen банка с 9,1 одсто, Еуробанк ЕФГ има седам одсто, Нуро Алре Адриа 6,4 одсто, UniCredit банка пет одсто, Војвођанска банка 4,9 одсто, АИК банка 4,7 одсто, Société Générale банка четири одсто и ProCredit банка 3,6 одсто. Српске банке мале и угрожене, подаци и информације доступне на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/Naslovnica/Vijesti/Regija/tabld/103/...>, Загреб, доступно дана 09. 07. 2009. године

Табела 11.Билансна сума финансијског сектора Србије 2008. године.

Финансијски сектор	Финансијски сектор Србије	Билансна сума финансијског сектора Србије (у %)
Банкарство	34 банке	89,3%
Леасинг предузећа	17 давцаоца фин. лизинга	6,2%
Осигурање	24 осигур. друштва	4,3%(2007-4,1%, 2006-4,3% и 2005-5,3%)
Добровољни пензиони фондови	10 добр. пенз. фондова	0,23%

Извор: На ставља се тренд смањења концентрације портфела, подаци и информације доступни на адресисајта <http://svijetosiguranja.hr/hr/clanak/2009/5nastavlja-se-trend-smanje...>, Сарајево, 09.07.2009. године

Без озбира што су осигуравајуће куће у Србији 2008. годину завршиле у плусу изазова је и превише. Финансијско тржиште у Србији је "плитко и жељно" за сваким новим финансијским инструментом.

Табела 12.Најзначајнији показатељи сектора осигурања у Србији 2004-2008. године

Година	2004	2005	2006	2007	2008
Премија по глави становника	38 евра	55 евра	65 евра	77 евра	80 евра
Премија животног осигурања по глави становника	3 евра	5 евра	7 евра	8 евра	10 евра
Број душтава за осигурање	40	19	17	20	24
Број запослених	5407	7.283	7.876	9.697	11.713
Учешће премије у БДП	1,6%	2,1%	1,9%	1,9%	1,9%

Извор: Јовић, Е.М.: Тржиште осигурања у Србији у условима глобалне финансијске кризе, Златибор, мај 2009.

Према власничкој структури, број друштава у већинском страном власништву у Србији повећан је у односу на 2007. годину, када је страних друштава било 14. У 2008. 18 друштава било је у већинском страном власништву, а шест у домаћем, од којих је пет у приватној, а једно у државно-друштвеном власништву.(Дунав осигурање).

Табела 13. Број осигуравајућих друштава у Србији 2006-2008. године ⁵

Година	Број друштава по власничкој структури					
	Домаће			Страно		
	Свега	Приватно	Државно	Свега	Приватно	Државно
2006	9	6	3	8	6	2
2007	6	4	2	14	11	3
2008	6	5	1	18	16	2

Извор: Церовић, М.: Тржиште осигурања Србије у 2008. години, подаци и информације доступни, СОРС, Сарајево 17.-19.06.-2009. године

У Србији од укупног броја друштава, њих 20 се искључиво бавило пословима осигурања, три друштва само пословима реосигурања, док се једно друштво бави и пословима осигурања и реосигурања. Од друштава која се баве пословима осигурања, искључиво животним осигурањем бавило се шест друштава, искључиво неживотним осигурањем девет друштава, а и животним и неживотним осигурањем шест друштава.

Табела 14. Ранг листа осигуравајућих друштава према укупно зараћуној премији у 2008. години у Србији (у 000 динара)

Таблица 2. Rang lista osiguratelja prema ukupno zaračunatoj premiji u 2008.			u 000 din
Rang	Osiguravajuće društvo	Ukupna premija	Broj osiguranja
1	Dunav	14.694.704	1.168.513
2	DDOR	13.100.954	805.343
3	Delta Generali Osiguranje	8.508.722	554.190
4	Wiener	4.390.925	270.526
5	Uniqa neživot	2.072.733	184.380
6	Takovo	1.769.587	199.687
7	Triglav Kopaonik	1.705.348	150.175
8	GRAWE	1.517.442	101.909
9	AMS	1.291.129	168.297
10	Sava	1.085.475	109.949
11	Milenijum	813.945	88.842
12	Uniqa a.d.o.	426.469	28.442
13	Globos	349.645	4.789
14	Energoprojekt	222.511	434
15	Merkur osiguranje	123.360	7.785
16	Credit Agricole Life	72.360	9.746
17	AS osiguranje	29.834	2.979
18	Basler neživot	6.222	678
19	Basler život	3.259	133
20	AIG	2.007	125
21	Sava životno osiguranje ADO	0	0
	UKUPNO	52.186.631	3.856.922

Извор: Извештај НБС о сектору осигурања у 2008. години, Београд, 2008.

⁵ Доношењем Закона о осигурању 2004. године и Закона о банкама 2005. године у Србији створене су институционалне претпоставке за развој банкарског осигурања. Велики је значај у подстицају интеграције осигураваача са финансијским и нефинансијским институцијама од стране законске регулативе. Производи осигурања постају доступни не само при осигуравајућим компанијама, већ и посредством банака, инвестиционих фондова, е-брокера и сл. Наиме класични видови дистрибуције производа осигурања полако застаревају и продају ових производа "од врата до врата" (директни канали дистрибуције) замењује продаја која у себи садржи комплетну финансијску услугу (индиректни канали дистрибуције). Медан, В.: Банкарски канали дистрибуције и производи осигурања, Зборник радова, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2008., стр.317.

У нашој земљи осигурање живота тек треба да се изгради, а страним осигуравачима ће искуство које имају са свог тржишта добро доћи. Уосталом, сектор осигурања зависи и од економске и политичке стабилности државе ⁶

Табела 15. Просечна премија осигурања по становнику у Србији и Европској унији 2008. године

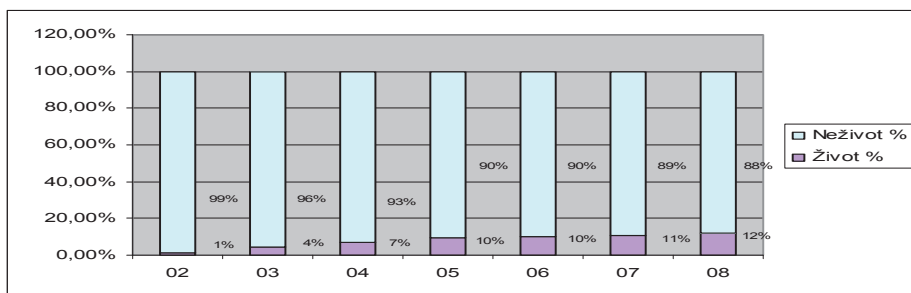
(У америчким доларима)

Земља	
Србија	113 УСД
Европска унија	2982 УСД

Извор: Наставља се тренд смањења концентracије портфеља, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://svijetosiguranja.hr/clanak/2009/5nastavlja-se-trend-smanje...>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године

Генерално узев у Србији и земљама екс Југославије, потражња за осигурањем ће бити мања. Раст у сектору осигурања биће мањи него у прошлости. Ипак, перспективе осигурања у Србији и другим деловима бивше Југославије имају релативно добру перспективу. животно осигурање у Србији још не игра значајну улогу као у развијеним земљама, а оно је управо највише погођено кризом. Осим тога, регион Балкана се опоравља од ратова и због тога постоји простор за раст. Када се криза заврши, Србија али и регион Балкана ће имати велики потенцијал за раст тржишта осигурања. Развијено тржиште осигурања на одређен начин утиче на развијање тржишта капитала, а тржиште капитала онда даје могућност за већа улагања у економски опоравак целог региона Балкана.

Слика 5. Однос премија животног и неживотног осигурања у Србији 2002-2008. године



⁶ Авдаловић, В., Шаванџа, Ј., Авдаловић, С., Ћосић, Ђ.: развојна тржишта осигурања, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2007., стр. 15.

Извор: Церовић, М.: Тржиште осигурања Србије у 2008. години, подаци и информације доступни, СОРС, Сарајево 17.-19.06.-2009. године

Међу првима који су осетили ефекте кризе била су финансијска тржишта због општег неповерења инвеститора у свету, што је довело до пада тражње и значајног пада цена хартија од вредности. Наша берза је то осетила. Сигурно да у тим условима, то директно утиче на пословање оних правних лица која су, по природи свог пословања, усмерена на тржиште и најизложенија тржишном ризику. У тој групи фирми свакако се налазе и осигуравајућа друштва, која део свог портфолија улажу у тржиште вредносних хартија.⁷ Због неразвијености нашег тржишта, међутим, осигуравајућа друштва у Србији у свом портфолију немају значајно учешће хартија од вредности. Оно што је најбитније за очување стечене стабилности сектора осигурања је довољност резерви за исплату штете осигураницима и сигурност њиховог улагања. Наиме, док су с једне стране поменуте резерве у последње четири године повећане за више од четири пута, с друге стране сигурност њихових улагања потиче од конзервативног начина ових улагања.

Банкарски сектор у Србији и региону Балкана је битан ради омогућавања кредита компанијама и плаћања. Осигуравајуће куће неће преузети тржиште које држе банке. Осигурање је на одређени начин конкуренција банкама у подручју штедње за старост, односно пензијских фондова. У Србији и региону Балкана има потенцијала у тој области, али и за развој оба сектора, и банкарског и осигуравајућег. Највећи утицај на тржиште осигурања је у подручју инвестиција. Осигуравачи нису директно узроци кризе, али трпе њене последице. Они се суочавају са проблемом на страни активе, а преливањем кризе у реални сектор осигураници су почели да губе посао, незапосленост је порасла, зараде су пале и наравно да ће људи напре штедети на осигурању.

Табела 16. Просечне нето зараде неких земаља региона Балкана током 2009. године

(у еврима)

Земља	Просечна нето зарада
Словенија	898,74 (февруар 2009.)
Хрватска	725,00 (април 2009.)

⁷ Осигуравајуће организације на финансијском тржишту имају веома значајно место, у првом реду због присуства дугорочних новчаних средстава. Осигуравајуће организације могу бити оснивачи финансијске берзе, њени чланови као и берзански посредници. Средства осигуравајућих друштава (посебно од животног осигурања), могу се улагати у дугорочне обвезнице (државне или корпорацијске), хипотекарне кредите, и власничке хартије од вредности (акције). Досадашња практична искуства показују да се средства од премије за осигурање имовине и лица улажу у акције корпорација, због већег приноса који је нарочито изражен кроз капиталну добит. Поред улагања у власничке хартије од вредности (акције), осигуравајућа друштва се појављују на финансијском тржишту и као значајни инвеститори у дугорочне дуговне хартије од вредности (обвезнице корпорација и стамбене заложнице). Вуњак, Н., Ковачевић, Љ.: Финансијска тржишта и берзе, Економски факултет, Суботица, Пролетер, Бечеј, 2009. стр. 132.

Црна Гора	468,00(мај 2009.)
БиХ-а	400,00(март 2009.)
Србија	330,00(мај2009.), 413,00 (децембар 2008)

Извор: Подаци и информације доступни на адресама, Републички завод за статистику Србије, Државни завод за статистику Хрватске, Републички завод за статистику Македоније, Републички завод за статистику Словеније и Завод за статистику БиХ-а

Закључак

Српско тржиште има перспективу развоја јер има добар надзор осигуравајућег сектора, животна осигурања се добро контролишу, пласмани су у земљи, а могуће је уложити новац само у веома конзервативне хартије од вредности, као што су државне обвезнице. Пад вредности акција у Србији утицаће углавном на три велике осигуравајуће компаније на српском тржишту које имају портфеље хартија од вредности. Оно што је у овом сектору тренутно неопходно јесте стимулација од стране државе за раст персоналних врста осигурања, као што су здравствено, пензијско и пре свега животно.

Неколико година уназад осигуравајућа друштва траже пореске олакшице за животно осигурање као један од најважнијих подстицаја, међутим, није реално очекивати да ће те олакшице бити обезбеђене, бар не у 2009 години. Држава мора да стимулише животно осигурање и то не би требало да јој буде непознато, јер су оне функционисале и у СФРЈ. Овај сектор у Србији је стабилан и због чињенице да је то сектор конзервативног улагања, да тржиште и даље остварује раст и да грађани тренутно имају поверења у осигурања. Осигурање је и даље конзервативно, јако мали проценат се улаже у акције. штедни облици осигурања и средства осигураника у Србији, пре свега су пласирана у најконзервативније и најсолидније хартије од вредности, а то су обвезнице старе девизне штедње.

У условима економске кризе, грађани заинтересовани за животно осигурање оклевају да се обавежу на дугорочно улагање. Осигуравајуће куће у Србији основале су фонд за развој животног осигурања. Од државе се очекују да што пре изда обвезнице са дугим роком доспећа, у које би осигуравајуће куће улагале новац који им поверавају грађани. Осигуравајућим друштвима у Србији су потребне обвезнице на 20 и 30 година. Од стране осигуравајућих друштава у Србији постоји и иницијатива да се део плате запослених у јавном сектору улаже у животно осигурање. Слично је учињено када су почели да раде приватни пензијски фондови. С овим би се осигураваачи обавезали да управо та средства каналишу према држави, куповином хартија од вредности које она издаје, и опет би се тај новац вратио држави. Релативно мали износ животног осигурања по становнику у Србији, даје основа да у овом делу има простора за раст. Да ли смо у праву или не показаће време које је пред нама.

Литература

1. Авдаловић, В., Шавања, Ј., Авдаловић, С., Ћосић, Ђ.: Развојна тржишта осигурања, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2007.
2. Бабић, Б.: Словенски Триглав успешнији од Сротије, подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.poslovni.hr/112700.aspx>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године
3. Церовић, М.: Тржиште осигурања Србије у 2008. години, СОРС, Сарајево 17.-19.06.-2009. године
4. Харак, В.: Раст осигурања у Србији унаточ кризи, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.poslovni.hr/116243.aspx>, Загреб, доступно дана 07.07.2009. године
5. Јовић, Е.М.: Тржиште осигурања у Србији у условима глобалне финансијске кризе, Златибор, мај 2009.
6. Мургић, З.: Тржиште осигурања Босне и Херцеговине, Сусрет осигуравача и реосигуравача, Сорс, 2009, Сарајево. 18.06.2009. године
7. Медан, В.: Банкарски канали дистрибуције и производи осигурања, Зборник радова, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2008.
8. Највећи удео у тржишту и даље има Сарајево осигурање, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/Default.aspx?PrintDetail=Print&D&tab..>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године
9. Након пада животних осигурања, осигураватељи вјерују како ће тај сегмент у 2010 порастати око 1 посто, а касније и значајније убрзати, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/financije/osigurawa/hrvatska/tabid/...>, Загреб, доступно дана 08.07.2009. године
10. На ставља се тренд смањења концентрације портфеља, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://svijetosiguranja.hr/hr/clanak/2009/5nastavlja-se-trend-smanje..>, Сарајево, 09.07.2009. године
11. Преглед тржишта осигурања у Словенији, Словенско заваровално здружење, Сорс 2009, Сарајево 17.-19.6. -2009.
12. Просечно укупно улагање становника Словеније, Хрватске и Србије на разне услуге осигурања 2008. године, подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.osigurawe.org.rs/?vest=197>, Београд, доступно дана 07.07.2009. године
13. Просечне нето зараде неких земаља региона Балкана током 2009. године, подаци и информације доступни на адресама, Републички завод за статистику Србије, Државни завод за статистику Хрватске, Републички завод за статистику Македоније, Републички завод за статистику Словеније и Завод за статистику БиХ-а
14. Просечно улагање становника Словеније, Хрватске и Србије за животну осигурање и допунско здравствено осигурање 2008. године,

- подаци и информације доступни на адресис сајта <http://www.osigurawe.org.rs/?vest=197>, Београд, доступно дана 07.07.2009. године
15. Рачић, Ж. Т.: Република Хрватска, Тржиште осигурања у 2008. години, Сорс 2009, Сарајево, 17-19.6. 2009. године
 16. Раст премија осигуравајућих кућа, подаци и информације доступни на адреси сајта <http://www.smedia.rs/biznis/detaqi.php?id=4292>, Београд, 08.07.2009. године
 17. Ранг листа осигуравајућих друштава према укупно зараченој премији у 2008. години у Србији (у 000 динара), извештај НБС о сектору осигурања у 2008. години, Београд, 2008.
 18. Српске банке мале и угрожене, подаци и информације доступне на адреси сајта <http://www.bankamagazine.hr/Naslovnica/Vijesti/Regija/tabld/103/..>, Загреб, доступно дана 09.07.2009. године
 19. Тржиште осигурања у ФБИХ-а: Раст премије у првом кварталу за 5,1 посто, подаци и информације одступни на адреси сајта <http://www.osigurawe.ba/Home/tabld/36/mld/371/newsld371/775/...>, Сарајево, доступно дана 09.07.2009. године
 20. Вуњак, Н., Ковачевић, Љ.: Финансијска тржишта и берзе, Економски факултет, Суботица, Пролетер, Бечеј, 2009.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Славомир Милетић,

Економски факултет, Приштина/Косовска Митровица

Др Радмила Мицић

Економски факултет, Приштина/Косовска Митровица

ДОНОШЕЊЕ СТРАТЕГИЈСКИХ ОДЛУКА НА НИВОУ ПРЕДУЗЕЋА

Апстракт

Рад се бави природом процеса стратегијског одлучивања у предузећу и дефинисањем кључних предуслова за доношење одлука. Оцењује се квалитет информација као услов за квалитет одлуке. Указује се на чињеницу да је доношење одлука важно за осмишљавање стратегије предузећа, што значи да је руководство у стању да предвиди промене у будућности.

Кључне речи: стратегијско одлучивање, стратегијска промена, менаџмент одлуке, информације, предузеће.

MAKING STRATEGIC DECISIONS ON ENTERPRISE-GRADE

Abstract

The paper deals with the nature of strategic decision-making in the company and the detection of key prerequisites for decision-making. It is the quality of information as a condition for the quality of decisions. Points to the fact that decision-making is important for the design strategy, which means that leadership is able to predict changes in the future.

Key words: strategic decision making, strategic change, management decisions, information, company.

Увод

Бизнис предузећа у двадесет првом веку одвија се у светлу великих технолошких иновација. У том смислу доношење одлука значајних за осмишљавање стратегије предузећа подразумева да је његово руководство у стању да предвиди и осети промене у будућности. Како одлучивање у бити значи управљање, јасно је да добро водити посао предузећа значи управљати његовом будућношћу, а управљати будућношћу значи управљати информацијама.

За квалитетну одлуку руководства било ког предузећа, везује се

квалитетна информација. Благовремене и квалитетне информације су основа рационалног приступа решавању проблема пословања предузећа. Стога се доношење стратегијских одлука на нивоу предузећа третира као функција располагања релевантним знањем. Релевантно знање за одлучивање је предуслов да се спрече могућа (евентуална) изненадјења која вребају сваки бизнис. Добра одлука треба да промовише исход тј. да буде потврдјујућа. А пун успех руководства предузећа је реаговати пре других, дакле, реакција (одлука) пре очигледне чињенице.

На карактер одлуке руководства предузећа и ниво њене поузданости утиче више значајних фактора. Од највеће важности је да се предвиде кључни фактори и узму у обзир главне варијабле дејствујућег карактера које афирмативно делују према изазовима стратегијске будућности предузећа. То је свакако и одредјење конкретне одлуке.

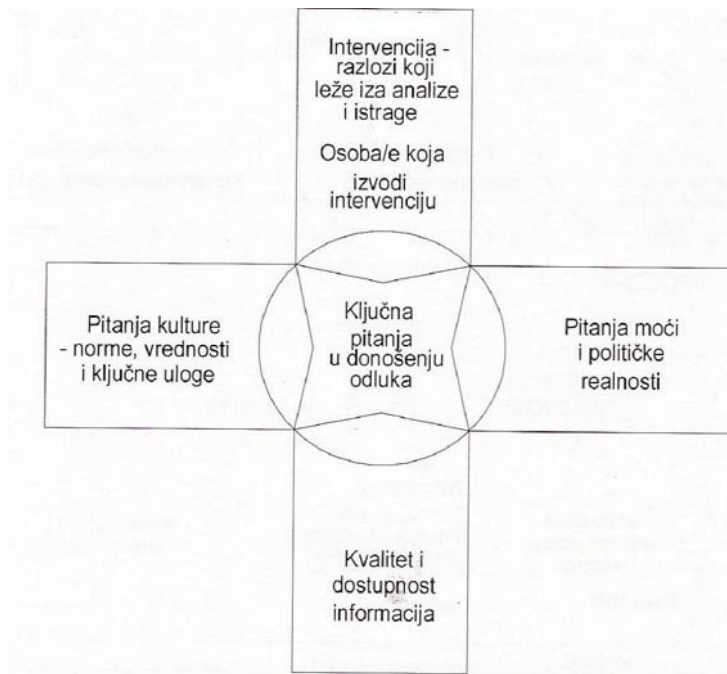
Наиме, одлука је у процесу управљања скоро као дефиниција. Треба да буде позитивна, колико год је могуће прецизна и свесно урађена (донешена). Ваљало би да промовише очекивани исход, обухватајући све кључне претпоставке на којима фундаира одлука. У супротном, не узимање у обзир исте, значи учинити је у веома кратком року обезвредјујућом и негативно делујућом према стратегијским опредељењима предузећа.

1. Кључне претпоставке за доношење одлука

Приликом доношења одлуке од стране менаџмента предузећа, од највећег значаја за њену поузданост јесте узимање у обзир главних фактора дејствујућег одредјења који афирмативно делују према изазовима стратегијске будућности. То је свакако и намена одлуке у правцу да изнедри добру стратегију. Релације унутар предузећа, позиција у грани/ групацији, животни циклус доминантне технологије и животни циклус производа, као и односи са окружењем, те стање и тенденције у владајућем контексту са аспекта стабилности и трендова извесности, од утицаја су на карактер одлуке и ниво њене поузданости и трајања¹ (слика бр. 1.).

Разматрајући кључне претпоставке за доношење одлука од стратегијског значаја за предузеће, како је већ речено у уводу овог рада, квалитетна информација се сигурно јавља као први и почетни услов у том процесу. Информације као релевантно знање за одлучивање детерминишу квалитет одлуке, тим пре јер информација чини супстрацију управљања.

¹ Годосијевић, Р. *Сйраишезијски менаџменй: Мейоде и йехнике 2*, Економски факултет, Суботица, 2009. стр. 78-79.

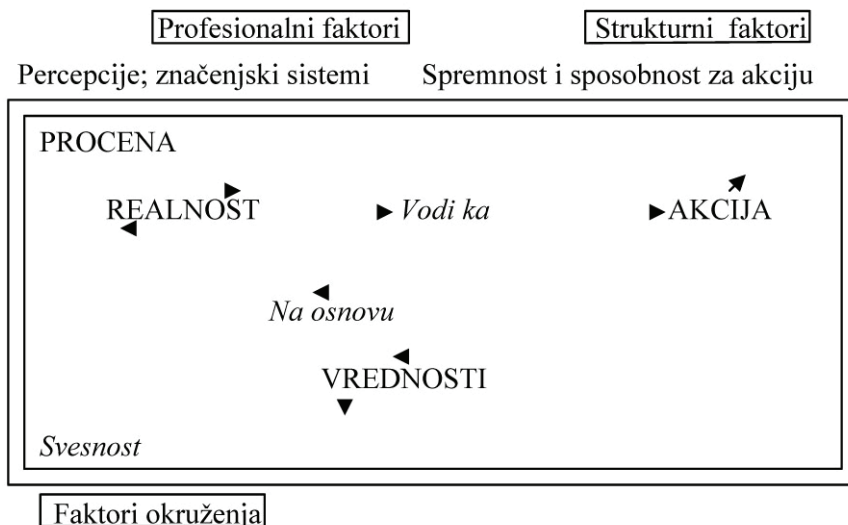


Слика бр. 1. Кључна питања у доношењу одлуке

Даља експликација претпоставки за ваљано одлучивање, подразумева хармонизацију односа унутар предузећа и процес приближавања центрима извора сировине, радне снаге, центрима потрошње и комуникационим центрима. У том процесу одлучивања, увек треба узимати у обзир и пуни значај културног амбијента, способност менаџера предузећа, политичку стабилност, доступност информација и тд.

Наведене претпоставке воде формулисању ефикасне стратегије и њеној интеракцији са политичком стварношћу амбијента који одражава и економску стабилност датог контекста, али и води њеној интернационализацији. Благовременост реаговања на све промене које се јављају у окружењу, вредностима и ресурсима, довешће предузеће до постизања циља. Информационе технологије као следећа претпоставка и други извори обезбеђују му проходност информација.

Очигледно је да онај ко доноси одлуку(е) мора да поседује посебне вештине и способности (слика бр. 2.). С обзиром на културни амбијент у коме се послује битно је да доносилац одлуке има реалне погледе и способност правременог реаговања на технолошке иновације које воде успеху.

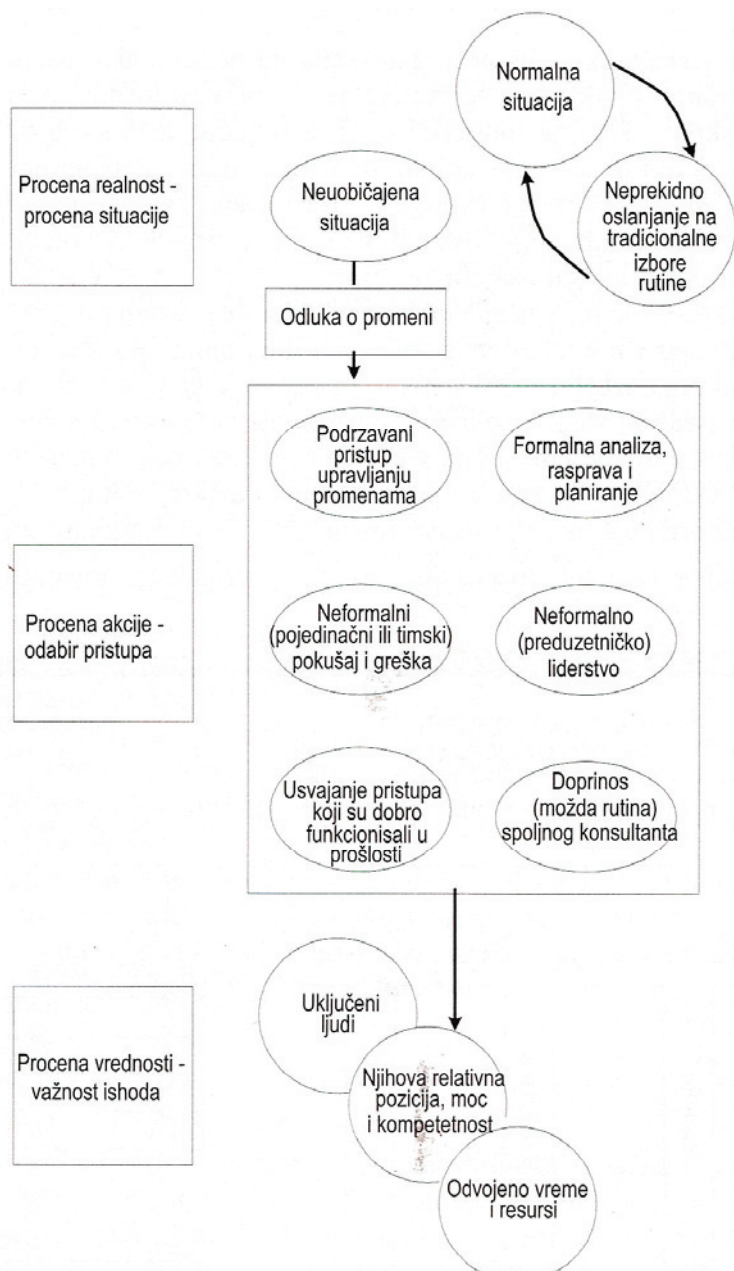


Слика бр. 2. Поцена кључних фактора дејсћивујћез одредјења и сћраћићећијско одлучивање

У оваквој ситуацији доступност информација не сме никако да изостане, а њихов квалитет и врхунска обрада, преодминантно ће одределити квалитет одлуке(а).²

Из свега изреченог може се закључити да је формирање стратегије предузећа комплексан и тежак посао. У повољном пословном окружењу за предузеће, исто може да настави са планираним активностима, док се при неуобичајеној ситуацији треба адаптирати у складу са променама (слика бр. 3.). Ни у ком случају водја тима не сме пропустити да испуни ни једну од до сада поменутих активности (процену ситуације, одабир приступа и важност исхода) и у ходу мора процењивати прецизно и благовремено. Отуда се будућност може контролисати само у ситуацији ако је руководство предузећа пројектује и учини је прилагодљивом у скалду са променама које могу настати као намераване реакције, никако као изненадјења.

² Тхомпсон, Ј.Л., *Strategic Management Awareness and Change*, Third edition, International Thompson Business Press, 1997, стр. 573.

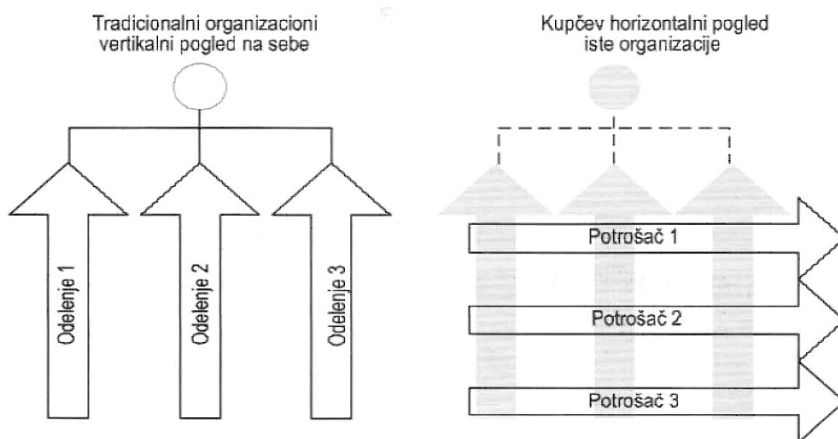


Слика бр. 3. Процена реалности и ситуације, одабир приступа, важности исхода и стирањегијско одлучивање

2. Поглед на организацију и промене

Кад је реч о природи организације, купци/ потрошачи се углавном сусрећу са организацијама које су структуриране на хоризонталан начин. Међутим, доста организација има и вертикалну структуру. Уколико су ове вертикалне јединице изоловане, некомуникативне групе, какве су углавном у случају када се нпр. купац предаје из једне јединице у другу, тада постоји могућност да нешто буде изостављено - нека важна информација. То се догађа зато што прва јединица са којом се купац/ потрошач срео није пренела потребну информацију осталим јединицама.

Вертикално оријентисана организација у бројним случајевима је склопљена за сопствену удобност пре него због вредности која може бити створена за купца/ потрошача. Стога је неопходно да руководство ротира организацију за деведесет степени и на њу гледа на исти начин како то чине купци (слика бр. 4.). Наиме, купци имају поглед на организацију која се за деведесет степени разликује од погледа саме организације. Унакрсни процеси следе перспективу много ближу купцу. Суштина је да се разлучи шта све треба укључити у смену организационе макроструктуре у намери да се олакша процес менаџмента пре него наступи менаџмент индивидуалних ограничења.³



Слика бр. 4. Потреба да се изгради хоризонтална организација
Прилагодјено према: Миллер, А., *Стратегија Манаџмента*, Тхирд Едиџион,
Миџрањ-Хилл, Босџон, сџр.360.

Потреба да се изгради хоризонтална организација је неопходност како би купац реално вредновао користи из предмете промене. Слика бр. 4. дескрибује напоре и успех неколико организација које су покушале да промене вертикалну у хоризонталну оријентацију. Многе од ових организација се сматрају великанима индустрије и многи посматрачи осећају

³ Ostroff, F. and D. Smith, *The Horizontal Corporation*, McKinsey Quartely, 1992, стр. 148-167.

да ће њихови експерименти са хоризонталном организацијом успоставити тренд који ће бити широко прихваћен у скорој будућности. У том смислу идентификују се следеће активности:⁴

- Срж процеса потребног за оснивање и одржавање конкурентске предности. Свака организација би требала да сагледа сопствену ситуацију и уочи шта њеној стратегији највише одговара.
- Неке делове у предузећу током процеса посебно организовати. Одредјене помоћне групе не могу бити организоване током процеса, али правац активности укључен у директно услуживање спољног купца треба да је организован око процеса на начин који купцу највише одговара.
- Идентификовати власника и тимове за сваки процес и индивидуални подпроцес. Ови тимови постају фундамент организације. Вертикална хијерархија је замењена серијом односа крајњих средстава у којима различити подпроцеси помажу један другог и одредјују успех укупног процеса. Тежити да се дефинише хоризонтална хијерархија која се оваплодјује у потреби мобилисања људских и других ресурса у корист бизниса који се ради.
- Омогућити купцу да утиче на мерење извршења. Процес је установљен да покаже купчеву вредност. Стога се чини логичним да због сатисфакције купца, оне буду мерило успеха. Специфичне одељенске мере дизајниране за вертикално оријентисану организацију обично не важе за хоризонтално оријентисану организацију.
- Иновирати мотивациони и наградни систем на онај који истиче тимске резултате, а не индивидуалне. Значајна корист од промене на унакрсно - функционални процес је тај што он даје члановима организације прилику да се доведу у ред.
- Подстицати тимове да искључе посао који нема вредности за купца, дозволити им вредновање креативног посла. То ће разјаснити кључне улоге које добављачи и купци играју као чланови тимског процеса. Стимулисати овакву врсту позитивног и негативног мишљења и укључивања.
- Ради олакшања нове (хоризонталне) структуре увести помоћне системе (као што су модели, буџети и планирање), како би се обесхрабрило да се задржи вертикална оријентација са унутрашњим системима какви су били када је организација била вертикално оријентисана.

⁴ Byrne, J.A., *The Horizontal Corporation*, Business Week, dec.20. 1993, стр. 76-81.

3. Процеси одлучивања

Процес одлучивања је сложена људска активност којом се постављају циљеви и задаци и одредјује ток и редослед акција на реализацији циљева. То је свесно, унапред припремљено деловање којим се желе постићи одредјени ефекти. Одлука руководства организације представља исказ о неком будућем догађају или појави. Она има своју информациону подлогу у коју су укључени искуство и имагинација са укупним сазнајним вредностима. Одлуком се настоји да се дефинише неко будуће стање, ситуација или квалитет излаза. Сама за себе одлука је нова квалитативна информација. Она је став о нечему још непостојећем. Одлучивањем се реагује на одредјене промене од којих зависи реализација одлуке. Делотворност одлучивања у значајној мери зависи од брзине реаговања.⁵

Само је једно најбоље решење у процесу одлучивања. Све остало су алтернативе као могућа али не и најбоља решења. Одлучивање као појам се употребљава да означи процес избора једне од две или више алтернативних акција у некој ситуацији, које ће бити предузете да би се неки циљ остварио у ближој или даљој будућности. Систематизација одлука се најчешће врши у односу на број особа које доносе одлуку, услови у којима се доноси одлука и оцена довољности расположивих информација за доношење одлука.

Код индивидуалне одлуке доносилац одлуке (било да је реч о једној особи или о групи особа) постоји пуна сагласност - јединственост интереса у доношењу одлуке. Групну одлуку доноси скуп особа са противречним интересима, што се мора разрешити или отвореним конфликтом или компромисом.

По правилу услови у којима се доносе одлуке, детерминишу квалитет и процес реализације одлуке. Са тог аспекта разликују се одлуке донете у условима: извесности, ризика, неизвесности, конфликта, комбинације неизвесности и ризика.

На степен извесности утиче вероватноћа исхода неког догађаја као последице одлуке. Не постоји апсолутна извесност. Како се одлуке доносе данас а реализују сутра, немогуће је тврдити да ће степен извесности одлуке бити апсолутан. Уколико доносилац одлуке располаже са већином информација о факторима који могу да утичу на исход одлуке, односно ако доносилац одлуке зна који ће се од могућих догађаја десити, ниво извесности се повећава. Свака од алтернативних акција непроменљиво води неком специфичном исходу. У таквој ситуацији задатак доносиоца одлуке је да израчуна за сваку могућу акцију резултат последице познатог догађаја, па да изабере ону акцију која пружа оптимални исход.

чињеница је да свака из скупа акција између којих се врши избор води једном из скупа могућих специфичних исхода. При том се сваки исход јавља са другачијом вероватноћом, па се сматра да је реч о доношењу одлука под условима ризика. Отуда, доносилац одлуке у условима ризика располаже делимичним информацијама у односу на могуће догађаје који утичу на исход

⁵ Miller, A., *Strategic Management*, Third Edition, McGraw-Hill, Бостон, 1999. стр.360.

одлуке. Пошто доносилац одлуке има информацију о вероватноћи остваривања појединих догађаја, он ће да:⁶

- изврши селекцију критеријума за одлучивање,
- вреднује могућности појединих активности,
- на основу изабраних критеријума за све могућности бира оптималну активност.

Из угла бизнис окружења под ризиком се најшчешће третирају такве ситуације у којима трошкови или резултирајући ефекти нису сасвим извесни али у којима су познате вероватноће алтернативних трошкова или резултирајућих ефеката, односно у којима се, у најгорем случају они могу унапред проценити.

Ако је вероватноћа исхода акције непозната, односно ако је непозната веза између акције и исхода акције, одлука се доноси у условима неизвесности. Поред тога, неизвесност се може односити и на поузданост и веродостојност расположивих информација на темељу којих се доноси одлука. Одлука по правилу санкционише промену која може да изазове континуитет или дисконтинуитет и може произвести конфликтну ситуацију.

Процеси одлучивања и одлука као излазни резултат тог процеса је део послова које сваки менаџер мора обављати у току свог рада. То је континуиран процес прилагодјавања и активног повратног деловања на измењене услове у средини свога деловања. Током извршавања послова везаних за класичне управљачке функције (*манаџменџ функцијонс*), одлуке се доносе стално. Нема сфере активности педузећа где није присутан процес одлучивања и доношења одлука. Ниво одлучивања и карактер одлука је посебно питање. Само одлучивање је заједничко језгро свим осталим функцијама, а не изолована функција управљања.

Одлуке које доноси топ менаџмент су у функцији битисања саме организације и идентификовања стратегија којима се тај циљ остварује. Такве одлуке имају утицај на целокупну организацију. Своје одлучивање менаџери средњег нивоа усмеравају ка путевима за остварење стратегијских одлука, буџет, алокацију ресурса и си. Оперативно руководство доноси одлуке везане за свакодневне активности и оне се понављају из дана у дан. Произилази да је процес одлучивања универзалан и континуиран.

Процес одлучивања није константа већ непрекидан процес који стално тежи унапредјењу. Динамизам промена и потреба за рентабилном адаптацијом у променљивом окружењу захтевају радикална побољшања процеса одлучивања. У процесима пословног и стратегијског одлучивања, већи део информација и исказа доступан је у описној форми. Стога се не ретко јавља неизвесност, неодредјеност и непрецизност у погледу улазних података неопходних за доношење одредјених одлука. Тако се одлука у појединим ситуацијама доноси на бази искуства, интуиције и субјективне оцене одредјених параметара од стране доносилаца одлуке. Бизнис одлучивање је типично поље које измиче конвенционалним квантитативним

⁶ Тодосијевић, Ибидем, стр. 84.

методама у прецизном моделирању.

База за одлучивање је развојни контекст. Остали контексти (контекст зрелости, оснивачки, диверсификације, иновације, промена и др.), су изведени или прилагођени базичним полазиштима. Ти процеси решавања проблема одлучивања у области стратегијског управљања детерминисани су међународним, културним, социјалним, временским, вредносним али и логичким контекстом. Свакако, доминантни атрибути тог процеса су расплнутост у правилима закључивања. Ако је степен расплнутости већи то је и ниво неодредјености већи, али је зато и могућност избора већа. Како не би дошло до превелике расплнутости која прети ентропијом, наступа декомпозиција система која указује на могућност и потребу пројектовања и доношења одлука на нивоу подсистема, стим да исход буде такав као када би се одлука доносила на нивоу система као целине.

Руководство предузећа никада не може одлуке да доноси на бази тоталитета информација, јер никада не поседује све потребне информације за одлучивање. Али одлука се свакако мора донети како не би наступио распад система. Стога се одлука и доноси на темељу малог броја информација високог степена поузданости, са очекивањем да ће њен исход бити такав као када би била донета на бази тоталитета информација. Када доносилац одлуке закључи да су му расположиве информације недовољне за одлучивање и када донесе одлуку да се прикупе додатне информације, реч је о тзв. истраживачким одлукама. Оне траже и налажу прикупљање додатних информација наводећи при том које су информације потребне и одредјујући изворе, тј. модалитет на који ће бити прикупљене како би се ниво поузданости повећао. Овакве одлуке се доносе ако је вредност додатних информација већа од цене прибављања тих информација. Избором једне од алтернативних решења терминалне одлуке окончавају процес одлучивања.

Уместо закључка

Доношење стратегијских одлука на нивоу предузећа третира се као функција располагања релевантним знањем. Оно је предуслов за одлучивање и служи као брана да се спрече могућа изненађења која вребају његово пословање. У том смислу од највеће важности је да се предвиде кључни фактори и узму у обзир битне варијабле дејствујућег карактера које афирмативно делују према изазовима стратегијске будућности предузећа. На карактер одлуке руководства предузећа и ниво њене поузданости утиче више значајних фактора. Поред релевантних информација издвајају се релације унутар предузећа (структурираност организације), позиција у грани, животни циклус доминантне технологије и производа, као и односи са окружењем, способност менаџера предузећа, политичка стабилност, доступност информација и тд.

Бити у стању да предвиди и осети промене у будућности и правовремено реаговати одлуком на изазове окружења пре конкуренције је пун успех руководства предузећа. Добра одлука треба да промовише исход.

Такве одлуке (стратегије) имају утицај на целокупну организацију. По правилу одлука санкционише промену која може да изазове континуитет или дисконтинуитет и може произвести конфликтну ситуацију.

Процес одлучивања је непрекидан процес који стално тежи унапредјењу. Динамизам промена и потреба за рентабилном адаптацијом у променљивом окружењу захтевају радикална побољшања процеса одлучивања. Данас, пословно и стратегијско одлучивање је типично поље које измиче конвенционалним квантитативним методама у егзактном моделирању.

Литература

1. Byrne, J.A., *The Horizontal Corporation*, Business Week, dec.20. 1993.
2. Ђорђевић Б., *Стратегијски менаџмент*, Универзитет "Унион", Београд, 2009.
3. Miller, A., *Strategic Management*, Third Edition, McGraw-Hill, Бостон, 1999.
4. Ostroff, F. and D. Smith, *The Horizontal Corporation*, McKinsey Quartely, 1992.
5. Thompson, J.L., *Strategic Management Awaareness snd Change*, Third edition, International Thompson Business Press, 1997.
6. Годосијевић, Р. *Стратегијски менаџмент: Теоријске њосиавке 1*, Економски факултет, Суботица, 2009.
7. Годосијевић, Р. *Стратегијски менаџмент: Методе и њехнике 2*, Економски факултет, Суботица, 2009.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Славомир Милетић

Др Славиша Трајковић

Економски факултет, Приштина/ Косовска Митровица

ПОСТУПАК ПРЕДВИЂАЊА БУДУЋНОСТИ ПРЕДУЗЕЋА СА АСПЕКТА ИЗВЕСНОСТИ

Апстракт

У раду се разматра поступак истраживања будућности предузећа са аспекта извесности, кроз елаборацију различитих метода у смислу успостављања реалне прогнозе посматране појаве. Указује се на сврху прогностике да представи могућности, односно опредељивање на бази услова, тј. како случај постаје опште стање, како потенцијално постаје стварно.

Кључне речи: *поступак предвиђања, методе предвиђања, будућност, извесност, предузеће*

COMPANY PROCEDURE FUTURE PREDICTIONS FROM THE ASPECT OF CERTAINTY

Abstract

The paper discusses the process of research the future of enterprise from the aspect of izvesnosti, through the elaboration of various methods in terms of establishing realistic forecasts observed phenomena. Points to the purpose prognostiku to present options, and decision on the basis of conditions, ie. as the case becomes a general condition, the potential becomes actual.

Key words: *process of prediction, the methods of prediction, the future, certainty, the company.*

Увод

Убрзани развој науке, посебно математике, статистике и информатике утицао је да истраживање будућности привредних субјеката постане саставни део понашања пословног човека. Посебно оруђа савременог софтверског инжењеринга и компјутеризације, учинили су могућом масовну алгоритмизацију, програмирање и аутоматiku прогностичких процеса. На овим и другим основама дошло је до развоја принципа, метода и техника прогнозирања и до развоја дисциплине о истраживању будућности.

Условно гледано, прогностика оперише од садашњег стања, преко смера за развој до будућег стања. У суштини то су два векторска стања повезана и одређена функцијом смера. Векторска стања математички се дескрибују одговарајућом алгебризацијом, а функција смера динамичким програмираним поставкама наслоњеним на анализирани законитости и хипотезама промена у очекиваном низу аргумената. Због чињенице да се развојни процеси одвијају убрзано, то је прогностика позвана да следи трендове у свом контексту, да иницира нове путеве развоја и омогући контролисано овладавање планираним активностима организације у датом окружењу.

Наиме, и предузећа и друге организације једнако су заинтересоване за сутрашњицу; како временску, тако и економску, тржишну, технолошку, безбедоносну, социолошку и тд. Поступак истраживања и прогностике оправдавају континуиране промене. Он обухвата увиђање (анализу), предвиђање и уверење односно образложење избора одлуке. Отуда се прогностика показује неизоставном вештином у склопу технологије управљања пословањем организације, без обзира на чињеницу да је веома скупа техника.

1. Поступак истраживања будућности

Кад је реч о истраживању будућности, посебно са аспекта извесности пословања привредног субјекта, нарочито је важно открити тенденцију, што у бити представља почетни корак. Ово се реализује на начин да се идентификује полазна тачка на динамичкој линији кретања применом одговарајућег математичко - статистичког инструментарија, при томе се придржавајући одговарајућег редоследа процедура у сређивању и хомогенизацији информација на начин да се утврди и успостави ретроспектива дате појаве. При томе тенденција у суштини може бити растућа, стагнирајућа или опадајућа. Кретање посматране појаве; нпр. производње, потрошње, инвестиција, запослености, цена, инфлације, девизног курса, доходака служи као фундамент за дефинисање пројекције и креирање закључака.

Како су појаве у суштини увек високо одредиве, потреба константовања детерминизма у предметном поступку намеће се као следећи корак. Стога је неопходно одабрати праве детерминанте и дати им корелативну везу са појавом у смислу узрок последица и по снази утицаја, односно учешћа у опредељености дате појаве. У логонском хоризонту то је статистички низ довољне густине аргумената (задовољавајући ниво вероватноће) за одговарајуће оперативно време ретроспективе, односно од јуче ($-m$) ка данас (0) ка сутра ($+m$). Овом процедуром и погодним начином констатује се детерминизам и степен његове вероватноће (интервал поверења, извесности, поузданости и др.). У предметном приступу могуће су појаве одређених грешака, од којих су најчешће: мешање узрока и последице, замена тенденције и детерминизма, тренда и смера, темпа и динамике, што се продужава преко замене нужног и случајног, могућег и немогућег, стварног

и виртуелног. Због овога, а полазећи од математичке теорије грешака, могућности и катастрофе, прогностика понекад обезвређује и дезавуише саму себе.¹

Наредни корак носи представљање могућности, где су по следу могућа три исказа: нужно, могуће и немогуће, при чему нужност не значи излазак из двовалентне логике научног исказа, појаве, стања... Нажалост, у прогностици, која је често склона позитивизму, истиче се како нужно постаје могуће, чиме се битише на тлу логичке кохеренције - што је затворени систем. Али оно што је истинска научна екстраполација будућности, јесте питање како немогуће постаје могуће, при чему помаже дијалектичка инкохеренција или противуречност - супротности (отворени систем).

Сврха прогностике уствари јесте да се представе могућности, односно опредељивање на бази услова, тј. како немогуће постаје могуће, како случај постаје опште стање, како потенцијално постаје стварно. То је у бити главна етапа третиране процедуре.

Означене тенденције и идентификована одређеност, само су симплификовани услови за намеравано пројектовање будућности, тј. за представљање могућности. Стартујући од тенденцијске објективности и објективне субјективности, неопходно је увек у представљању могућег разликовати логички след активности предвиђања. У датој укупности, могуће битише између истинитог и неистинитог као њихов дијалектички пресудан тренутак. При томе треба имати у виду да овај комплексни посао избора односно опредељивања предпоставки није исто што и постављање хипотезе. У томе је значај задатка планера, односно доносиоца одлуке, за кога је неопходно да поседује старегијску иницијативу. Ово се односи на све врсте и нивое организације и за све врсте деловања и одлучивања.²

Сазнањем кроз анализу и предвиђањем преко прогнозе, интенција је да се следе базични и специјални закони одржања организације, њени повратни процеси кроз обнављање и то управо захваљујући планирању, којим се одржава стратегијска иницијатива као претходница у простору и времену. На овај начин третирано планирање има атрибуте негентропије, где се у бити крије разрешење енигме прошлости и откривање енигме будућности.

2. Скала метода прогнозирања

Скала метода предвиђања будућности иде од квантитативних до квалитативних метода. Зависно од атрибута метода, исте се могу користити на микро и макро нивоу и чине базу за прогнозирање активности у различитим временским етапама. Посматрано са аспекта дужине временског хоризонта разликују се краткорочне, средњорочне и дугорочне прогнозе. Наравно сви аспекти човековог делања, на временској граници где егзактна прогностика не

¹ Тодосијевић, Р. *Стратегијски менаџмент: Методе и технике предвиђања 2*, Економски факултет, Суботица, 2009. стр. 10.

² Thompson, A. Strickland, L. and J. Gamble, *Crafting & Executing Strategy - The quest for Competitive Advantage: Concepts and Cases*, McGraw-Hill International edition, 2007. стр. 112.

може да креира свој реалан закључак о чињеницама будућности, своје место уступа футурологији која шансу даје имагинацији.

Комбиновање метода³ прогнозирања има за циљ да помогне остварење оних принципа у пословној пракси чијом променом, комбинацијом више метода и техника прогнозирања се може доћи до поузданих и реално употребљивих прогноза, као исказа о објективној реалности.

Наиме, на предметном континууму скала метода прогнозирања будућности налазе се између осталих:

- методе прогнозирања базирани на математичко - статистичким поступцима (предвиђање на бази временских серија, метод тренда, метода покретних просека, метода експоненцијалног изједначавања, и разне аналитичке функције);
- метода криве обвојнице подесна за истраживање узастопности и међусобних замена различитих подсистема;
- прогнозе на бази наговештавања стохастичке везе (корелациона и регресиона анализа, факторска анализа);
- методи предвиђања на бази колективног стручног испитивања укључујући експертски приступ предвиђању (у усменој форми или анкете експерата у писаној форми).

У даљој експликацији метода прогнозирања биће речи само о неким, без обзира на ниво њихове распрострањености и без претензије да све буду детаљно елабориране.

2.1. Расправе о појединим методама предвиђања

За предвиђање краткорочних будућности мање сложених појава, користе се методе прогнозирања базирани на математичко - статистичким поступцима. У бити прихватљиве су за предвиђање појава које имају континуелни ток, односно имају прошлост, садашњост и будућност. Да би се исте користиле потребно је да постоји одговарајућа база података за квантитативно дескрибоване и вредновање прошлих и текућих појава. Предвиђање почетних токова, тј. оних који имају будућност је остварило само применом специфичних математичко - статистичких метода (нпр. крива обвојнице).

У суштини методе предвиђања које се темеље на овим поступцима разврставају се у оне: за испитивање временских серија и анализа стохастичн (их)е вез(а)е. Ради добијања реалних прогноза код сагледавања будућности могу се бирати различити аспекти. По моделу ретроспективне анализе односно начина на који се анализирају протекле активности и доносе судови, могуће је дефинисати становишта за будућност (проспективна анализа).

Предметни разноврсни аспекти инкорпорирају нормативни и описни приступ. Први изражава жељену будућност и обухвата дизајнирање предмета прогнозе. Други приступ има два модалитета: скице могућих терминских активности које могу да се користе као илустрације за разноврсне изборе у смислу

³ Годосијевић, Р., *Прогностика*, савремена администрација, Београд, 1986.

помоћи у остварењу планова предузећа; и модалитет вероватне будућности, при чему прогнозе могу да се употребе ради ползе руководству предузећа да се припреми за неизбежно.

Руководству предузећа у поступку предвиђања будућности, намеће се више питања на које треба пронаћи адекватне одговоре: Шта се дешава са бизнисом у претпостављеном времену уколико се омогући или се делује на продужетак активности без утицаја контекста? Шта се може догодити уколико се прибегне новој манипулацији.⁴

На ова питања прогностички одговори могу се добити идентичним методама. Од природе информација са којима се располаже и нивоа њихове поузданости зависи одабир метода за прогнозу привременог карактера.

У случају прогнозе на бази стохастичке везе тражи се одговор на питање какав утицај има промена једне или више варијабли на појаву која је предмет истраживања, и колика је промена коју изазивају. Предметна испитивања се могу третирати као уопштавање анализе трендова, где назевисну варијаблу креирају различите количинске карактеристике, а не временски елемент. Корелационо - регресионо рачунање је у овом случају адекватна метода за нумеричко мерење утицаја оних фактора који делују на креирање варијабле.

Код коришћења предметног рачуна издвајају се два аспекта прогнозе: рачунска анализа веза; која следи после одабира важних фактора који утичу на стварање варијабле и расположивост дугорочно посматраних података за испитивану појаву и за факторе који утичу на дату варијаблу.

До ваљане прогнозе може да доведе испитивање корелационе везе између временске серије појава коју ваља прогноzirати и временске серије објашњавајућих променљивих. Уколико су познати ови параметри онда се може дефинисати и вероватноћа величине објашњаване варијабле.

Једна од често коришћених метода прогнозирања будућности пословања предузећа темељи се на колективном стручном испитивању експерата. Ослањајући се на њиховуј оцени кретања посматране појаве, могуће је доћи до закључака важних за будућност организације. Код ових поступака у први план се издваја решавање проблема на интуитиван начин, који са собом носи претпоставку вишегодишњег искуства и стручног знања. Задатак стручњака је да већ познате законитости и узајамне повезаности привредног развоја преточи у конкретну тему.

На темељу стручног мишљења коришћењем познатих објективних закона или препознавања нових закона, могуће је дефинисати развојне тенденције и препознавати развој нових активности. Садржај оцене прогнозе може у овом случају да добије оправдање на основу интуитивног и логичног доказивања пута који је повезан кроз интуитивно препознавање следа активности.

С обзиром да је мишљење стручњака одређујућа системска теорија, они у одговоре током испитивања могу да уграде узајамне међузависности. Нпр. квалитетне информације карактеришу комплексне токове појаве или битишу квантитетно мерени подаци о којима не постоји прецизно знање, због чега откривање тих података захтева интелектуалну и стваралачку делатност стручњака. Отуда, будућност појаве које не располажу са статистичком базом

⁴ Ђорђевић Б., *Стратегијски менаџмент*, Универзитет "Унион", Београд, 2009. стр. 592-593.

података није могуће предвидети без оцењивања стручњака.

У свим сличним ситуацијама када на располагању стоји врло мало или веома много информација које се односе на будуће настајање неке појаве (нпр. потрошње), и да због тога оцењивање истих тражи велику обазривост, методе предвиђања на темељу колективног стручног испитивања намећу се као неопходне.

2.2. Експертски приступ предвиђању

Поузданост стручних одговора је полазиште код практичне примене експертског приступа предвиђању псловања предузећа. Очекивану поузданост стручних одговора о могућем току кретања разматране појаве, могу пружити експерти који располажу широким спектром специфичних знања, а понекад се очекује да поседују и атрибуте који су у очигледној супротности. Предметно знање и описани атрибути се рефлектују у виду захтева као: искуство везано за истраживану тему, продуктивитет, увид у проблеме, интуитивну способност, способност предвиђања, вишестрано варијантно виђење проблема, стручна пристрасност, објективност.⁵ Наведене карактеристике ретко се срећу код појединца. Углавном, онај експерт који има добар увид у проблеме, поседује и логичну способност анализе појаве, али може поседовати мању интуитивну способност. С обзиром да на формирање мишљења експерата утиче више екстерних и интерних секундарних фактора, у процесу предвиђања присутна је и доза пристрасности. Од значаја за откривање будућих могућности организације не треба занемарити ни аспект, да и стручњак има извесну мотивацију, и да ли има интереса у евалуацији, те да ли има унутрашњих услова за решење постављеног задатка.

У поступку експертског приступа превиђању, често се јавља проблем да нема довољно стручњака на датом подручју или да не постоји могућност да се обезбеди да стручна мишљења буду независна једно од другог. При одабиру експерата који ће пружити тражену прогнозу потребно је узети у обзир разноврсност показатеља стручне компетенности истих. Састав групе у бројним ситуацијама треба да одреди и да обезбеди могућност свестраног решавања предмета истраживања.

За креирање поузданог истраживања (предвиђања) потребна је већа група учесника која може да продукује квалитативну и квантитативну оцену о појави. Група формирана од мањег броја стручњака може да изазове проблеме, јер се може догодити да одређена истраживачка тема нема довољан број експерата. Отуда, у великој мери сврха прогностичког рада и предмет предвиђања, одређује на какав начин и по којој форми се прикупљају мишљења стручњака. А само прикупљање мишљења експерата о истраживаној појави врши се или писмено или на бази усменог испитивања.

Практична примена метода предвиђања на бази колективног стручног испитивања зависи од модалитета и карактера испитивања. Експерти не могу дати праве одговоре на неадекватно састављене или на неодговарајућој форми и редоследу постављених питања. Питања треба тачно и једнозначно састављати. Кључно је да стручњацима треба постављати само таква питања за која су потребна само њихова специјална знања.

⁵ Милетић, С., *Студије случајева у тржишном истраживању*, Економски факултет, Приштина/ЗП, 2005, стр. 12-15.

При истраживању будућности, питања за експерте, мада могу бити разноврсна, у суштини треба усмеравати на досуђивање односа из прошлости, садашњости и будућности. Наиме, иста питања могу да се односе.⁶

- на тачно време или временски интервал,
- на одређивање тачног одговора из поменутих мишљења, за квантитетно оцењивање,
- на очекивану вероватноћу остварених појава,
- могу да се односе на позиције услов - анализе, или могу бити питања која захтевају писани одговор.

У овом поступку посебно је важно изнаћи меру количине постављених питања, јер након извесног времена, ако је много једнотипних питања - одговори постају механички или због много времена које је неопходно за пружање одговора, не добијају основано досуђивање (прогнозу).

При вредновању одговора стручњака у решавању постављеног задатка сврсисходно је посебно анализирати она мишљења која се разликују од просека. Поузданост стручних одговора зависи од више фактора, пре свега од поузданости и компетенције експерата, од карактера одговора (одговор може да буде доказано знање, мишљење или хипотеза) односно од идентификовања оних фактора који опредељују поузданост одговора (коришћење квантитета, квалитет информација, поузданост метода, одабрана стратегија предвиђања) од алокације предвиђања, динамике, времена предвиђања и других случајних фактора.

За очекивани ниво успеха у истраживању тражених појава неопходно је обезбедити оптималну комбинацију различитих метода предвиђања будућности ради побољшања квалитета прогнозе и степена вероватноће исказа добијених резултата. Тим пре, јер квантитативним методама није могуће изразити повратне спреге, квалитативна достигнућа под утицајем техничко технолошког прогреса, промене у функционисању организационих система, трендове увћања знања и др.

Ако су у разматрању сложенији проблеми пословања предузећа, теже је формирање мишљења експерата, тј. уколико је проблем мање сложен а тема једноставнија тражено мишљење стручњака ће бити све реалније. Свакако, поузданост стручних одговора може се подићи на виши ниво тако што се окупи већи број стручњака са знањима стеченим у разним фазама обуке и што се више метода прогнозирања комбиновано користи, ослањајући се при том на разноврсне информације. То значи да се овим путем може свестраније анализирати предмет предвиђања и донети одговарајуће одлуке.

Уместо закључка

Суштина предвиђања будућности предузећа је у покушају сагледавања онога што је могуће да се оствари на темељу оних остварења из периода који претходе сагледавању. Свакако, једно је сагледавање потреба и жеља а друго постављање конкретних задатака за остваривање тих потреба и очекивања.

⁶ Тодосијевић, Р., Ибидем, стр. 31.

Сврха прогностике уствари јесте да се представе могућности (алтернативе), а обухвата одређивање руководства предузећа на бази услова, рецимо како немогуће постаје могуће, како случај постаје опште стање, како потенцијално постаје стварно. У бити то је кључна етапа третиране процедуре (поступка).

Скала метода предвиђања будућности иде од квантитативних до квалитативних метода. Комбиновање метода прогнозирања има за циљ да помогне остварење оних принципа у пословној пракси предузећа чијом променом, комбинацијом више метода и техника прогнозирања се може доћи до поузданих и реално употребљивих прогноза, као исказа о објективној реалности. Сазнањем кроз анализу и предвиђањем преко прогнозе, интенција је да се следе базични и специјални закони одржања организације.

Литература

1. Thompson, A. Strickland, L. and J. Gamble, *Crafting & Executing Strategy - The quest for Competitive Advantage: Concepts and Cases*, McGraw-Hill International edition, 2007.
2. Тодосијевић, Р. *Стратегијски менаџмент: Методе и технике предвиђања 2*, Економски факултет, Суботица, 2009.
3. Тодосијевић, Р., *Прогностика*, Савремена администрација, Београд, 1986.
5. Ђорђевић Б., *Стратегијски менаџмент*, Универзитет "Унион", Београд, 2009.
6. Милетић, С., *Студије случајева у тржишном истраживању*, Економски факултет, Приштина/ЗП, 2005.

РЕСУРСИ ПРЕДУЗЕЋА И ОДРЖИВЕ КОНКУРЕНТСКЕ ПРЕДНОСТИ

Апстракт

Раd тирејира проблематикy кључних ресурса које једно предузеће поседује: материјалне ресурсе, нематеријалне ресурсе и организационе капацитете. Затим се разматрају услови под којима оваква средства и способности могу бити основа на којој ће предузеће изградити одрживу конкурентску предност.

Кључне речи: предузеће, ресурси, капацитети, конкурентска предност.

RESOURCES COMPANY AND SUSTAINABLE COMPETITIVE ADVANTAGE

Abstract

The paper deals with issues of key resources that a company has: material resources, intangible resources and organizational capacity. Then it discusses the conditions under which such assets and capabilities can be the basis of which company will build a sustainable konkurenstsku advantage.

Key words: business, resources, capacity, competitive advantage.

Увод

Способност предузећа да створи конкурентску предност(и) не може се детерминисати, а да се у разматрање не узме шири, конкурентски контекст. То претпоставља да ресурси предузећа морају бити процењени на основу тога колико су вредни, ретки и конкурентима тешки за копирање. Истовремено, јаке снаге и капацитети предузећа, ма колико били јединствени и импресивни, не морају нужно да произведу конкурентске предности на тржишту.

Критеријуми за то, да ли је створена конкурентска предност и да ли иста може бити одржана током времена или не, зависиће од бројних фактора и расположивих ресурса. Предузећа могу да изграде конкурентску предност из бројних извора, као што су доминатност у погледу квалитета, дизајна и

поузданости, брзине, услуге, ниског трошка, ниске цене, нове технологије и тд. Најчешће се ради о јединственој комбинацији свега наведеног, које обезбеђују ресурси, а не о једном универзалном и чаробном решењу - комбинацији која даје предност.

Предузеће мора у своју понуду да угради низ предности које се међусобно подупиру око основне идеје бизниса. Уз то, битно је уочити да су конкурентске предности релативне, а не апсолутне. Најбољи начин да предузеће победи конкуренте јесте да ради на томе да, пре свега, ресурсе користи рационално на начин да свој посао учини застарелим пре него што то учине конкуренти и нова технологија.

Важно је рећи да ресурси сами по себи не стварају конкурентску предност. Ни појединачно сјајно обављане активности не могу изнедрити конкурентску предност, уколико исте активности нису интегрисане са осталим важним активностима стварања вредности, као што су маркетинг и продаја. Зато централна тема сагледавања предузећа на бази ресурса мора да иде кроз повезивање свих ресурса у јединствену комбинацију како би се створила и одржала конкурентска предност.

1. Врсте ресурса предузећа

Поимање ресурса предузећа укључује сва средства, капацитете, организационе процесе, информације, знања, итд., које предузеће контролише, омогућавајући развој и имплементацију стратегија стварања вредности.

Средства и имовина који се релативно лако могу идентификовати, представљају материјалне (*оппијлџиве*) ресурсе. Они укључују физичку и финансијску имовину, коју једна организација користи да би створила вредност за своје клијенте. У ову врсту ресурса спадају:

- финансијски ресурси (нпр. новчана средства предузећа, средства примљена на рачун предузећа и његова способност да позапљује средства);
- физички ресурси (нпр. производни погон, опрема, машине, као и физичка близина у односу на клијенте и добављаче);
- организациони ресурси (нпр. процес стратегијског планирања и систем развоја, процене и награђивања њехих запослених); и
- технолошки ресурси (нпр. пословне тајне, патенти и ауторска права).

Нематеријални (*неоппијлџиве*) ресурси су они које конкуренти много теже могу да објасне или имитирају, а по правилу су уграђени у јединствене рутине и праксе које су еволуирале и акумулирале са временом. Ови ресурси укључују: људске ресурсе (нпр. искуство и способност запослених, поверење и ефективност рада радног тима, менаџерске вештине), и ресурсе репутације (нпр. име брэнда, репутација код добављача, стечена на основу коректног односа, и репутација код

клијената, стечена на основу поузданости и квалитета производа). Култура фирме такође може представљати ресурс на бази којег се стиче конкурентска предност.¹

Организациони капацитети не представљају прецизно одређене материјалне или нематеријалне поседе, већ компетенције или вештине које предузеће користи да би трансформисало инпуте у аутпуте.² Укратко, организациони капацитети односе се на способности једне организације да временски распореди материјалне и нематеријалне ресурсе и да их, генерално, комбинује и унапређује како би постигло крајњи жељени циљ.³ У примере организационих капацитета спадају беспрекорне услуге купцима, одличне способности развоја производа, сјајне иновативне процене и флексибилност у производним процесима.⁴

2. Ресурс предузећа и одрживе конкурентске предности

Већ је истакнуто да ресурси, сами по себи, нису основа конкурентских предности предузећа, нити представљају саме предности, одрживе у времену. У неким случајевима, ресурси или капацитети, умногоме помажу да предузеће повећа приходе или смањи трошкове, али оно тако добија само привремену предност, јер се конкуренти брзо досете да такву предност имитирајући, нађу њен супститут. Више е-комерц бизниса је на почетку овог века доживело значајно смањење профита, јер су нови или постојећи конкуренти лако стварали дупликате њихових пословних модела.

Како би неки ресурс пружио предузећу потенцијал за одрживу конкурентску предност, он мора да испуњава неколико битних критеријума (табела бр. 1).⁵ Прво, ресурс мора бити вредан у том смислу да експлоатише шансе и/или неутралише опасности у окружењу предузећа. Друго, мора бити редак за оквире актуелних или потенцијалних конкурената предузећа. Треће, ресурс мора бити такав да га конкуренти не могу лако имитирати. четврто, ресурс не сме имати стратешки еквивалентан супститут.

¹ Barney, J.B. *Types of competition and the theory of strategy: towards an integrative framework*, Academy of Management Review, 11(4); 1986, str. 791-800.

² Erhiraj, S.K., Kale, P., Krishnan, M.S., & Singh, J.V., *Where do capabilities come from and how do they matter? A study of the software services industry*, Strategic Management Journal, 26(1); 2005. str. 25-46.

³ Dutta, S., Narasimhan, O., & Rajiv, S. *Contextualizing and measuring capabilities: Methodology and empirical Application*, Strategic Management Journal, 26(3); 2005. str. 277-286.

⁴ Lorenzoni, G. & Lipparini, A., *The leveraging of interfirm relationships as a distinctive organizational capability: A longitudinal study*, Strategic Management Journal, 1999. 20: 317-338.

⁵ Barney, J. *Firm resources and sustained competitive advantage*, Journal of Management, 17(1); 1991, str. 99-120.

<i>Да ли је ресурс или капацитет...</i>	<i>Импликације</i>
Вредан	- Неутралише опасност и експлоатише шансе
Редак	- Не поседује га много предузећа
Неподесан за имитирање	- Физички јединствен
	- "Зависност од пута" (начин како се до ње временом дошло)
	- Каузална двосмисленост (тешко је растумачити шта је или како би могао да буде произведен на други начин).
Неподесан да му се нађе супститут	- Социјална комплексност (поверење, међуљудски односи, култура, репутација).
	- Непостојање еквивалентних стратешких ресурса или капацитета.

Табела бр. 1. Критеријуми за процену одрживости ресурса и капацитета

Питање да ли је ресурс вредан? Свакако, организациони ресурси могу бити извор конкурентске предности само ако су вредни. Ресурси су вредни када обезбеђују предузећу да формулише и имплементира стратегије које повећавају њену ефикасност и ефективност. Концепт СЊОТ сугерише да предузећа повећавају свој учинак само када експлоатишу шансе и неутралишу опасности (или их своде на минимум).

чињеница да атрибути предузећа морају бити вредни, да би уопште били сматрани ресурсима, (као и потенцијалним изворима конкурентске предности), открива један важан, комплеметаран однос између модела окружења (нпр. СЊОТ и анализе "пет фактора") и модела заснованог на ресурсима. Модели окружења издвајају атрибуте предузећа, који експлоатишу и/или неутралишу опасности. На тај начин, они одређују која својства могу бити сматрани ресурсима. Затим, модел заснован на ресурсима сугерише које додатне карактеристике ти ресурси морају поседовати, ако се очекује да из њих настане одржива конкурентска предност.

Следеће питање јесте да ли је ресурс редак? Ако конкуренти или потенцијални конкуренти поседују исти вредан ресурс, он онда не представља извор конкурентске предности, јер сва та предузећа имају способност да га експлоатишу на исти начин. Уобичајене стратегије, засноване на таквом ресурсу, ни једном од ових предузећа не би дале потенцијал за остварење предности. Да би један ресурс створио конкурентску предност, он мора бити необичан, односно редак, и да је ретко доступан за конкуренцију.

Предметни аргумент може се применити на читав низ ресурса предузећа који се узимају у обзир при формулисању и развоју стратегије. Неке стратегије захтевају микс више врста ресурса, односно комбинацију материјалне имовине, нематеријалних поседа и организационих капацитета. Уколико ресурсни микс неког предузећа није редак, онда ће релативно великом броју других предузећа бити лако да осмисли и имплементира сличне стратегије. То је и разлог зашто такве стратегије неће представљати извор конкурентске предности, чак иако је дотични ресурс вредан.

Да ли је ресурс лак за имитирање? Неподесност за имитирање (тешкоће у имитирању) представља кључ стварања вредности, јер ограничава конкуренцију.⁶ Уколико ресурс није лако имитирати, онда је вероватније да ће сваки остварени профит бити одржив. Поседовање ресурса које конкуренција може лако да копира, ствара само привремену предност. Ова тежа носи важне импликације. Како менаџери често пропусте да у пракси примене овај тест, они обично крену у израду дугорочних стратегија, базирајући их на ресурсима које је лако имитирати.

Свакако, чињеница је да предност која је створена на томе да се производ или услуга не могу лако имитирати, неће трајати заувек. Конкуренти ће кад - тад открити модел да копирају и највредније ресурсе. Међутим, менаџери их морају предухитрити и извесно време одржати профите, тако што ће осмислити стратегије на бази ресурса, које имају барем једну од следећих карактеристика:⁷

1. Први разлог зашто је нешто немогуће имитирати јесте његова *физичка јединственост*, која је, по дефиницији, инхерентно тешка за копирање.

Дивна туристичка локација, права на експлоатацију или Пфеизериви фармацеутски патенти, једноставно, не могу бити имитирани. Бројни менаџери верују да се, бар за неколико њихових ресурса може рећи да спадају у ову категорију. Међутим, када се мало боље погледа, таквих ресурса је веома мало.

2. Бројни ресурси не могу се имитирати због онога што економисти зову "*зависност од њуџа*". То једноставно значи, да су ресурси јединствени и стога ретки, због свега што се догодило на њиховом "*џуџу*" развоја и/или акумулације. Конкуренти не могу само да изађу и брзо и лако купе те ресурсе, јер се такви ресурси морају градити током времена, и да се тај процес тешко може насилно убрзавати.

Јасно је да услови створени током "*џуџовања*" стварају заштиту изворног ресурса. Добробити стеченог искуства и учења преко испољавања покушаја и погрешака, не могу се копирати преко ноћи.

3. Трећи извор који спречава имитирање назван је *узрочно-последична двосмисленост*. То значи, да би конкуренти спремни на акцију, могли бити осујећени, јер је немогуће докучити праве узроке које стварају карактеристике вредног ресурса. Такође је немогуће објаснити начине на које би поменути ресурс могао бити изнова створен.

шта је корен ЗМ-ових иновативних процеса? Тешко је проучити и направити листу могућих фактора? Реч је, о комплексном непрекидном процесу, који је тешко разумети, а свакако би га било још теже имитирати. У бројним случајевима, организациони капацитети представљају каузално нејасне ресурсе.

⁶ Barney, *Out discussion on inimitability and substitution draws upon this source*, 1986. op.cit.

⁷ Deephouse, D.L. *To be different , or to be the same? It's a question (and theory) of strategic balance*, Strategic Management Journal. 20: 1999. str. 147-166.

Они често подразумевају комплексну мрежу социјалних интеракција, које чак могу зависити од извесних појединаца.

4. Коначан разлог зашто се ресурси предузећа не могу имитирати, може бити то, што они могу рефлектовати висок ниво *социјалне комплексности*. Такви феномени обично се налазе изван његове способности да њима систематски управља или на њих утиче. Када су конкурентске предности темељене на социјалној комплексности, друга предузећа их тешко могу имитирати.

Значајан варијетет финалних ресурса може бити сматран социјално комплексним. Примери укључују међуљудске односе са менаџерима у предузећу, његову културу и репутацију, коју оно има у очима својих добављача и клијената. У бројним случајевима, лако је одредити како такви социјално - комплексни ресурси додају вредност предузећу. Зато је мало узрочно-последичне двосмислености (или је уопште нема), када треба објаснити везу између социјално комплексних ресурса и конкурентске предности. Међутим, разумевање да извесна својства предузећа, као што су добри односи међу менаџерима, могу повећати ефективност предузећа, не мора нужно да значи да ће уследити систематски покушаји имитирања. Такви подухвати социјалног инжењеринга налазе се изван способности највећег броја предузећа.

Мада комплексна физичка технологија није укључена у ову категорију извора неподесности за имитирање, експлоатација физичке технологије у једном предузећу обично укључује коришћење социјално-комплексних ресурса. Односно, неколико предузећа може поседовати исту физичку технологију, али само једно од њих може да има социјалне релације, културу, групне норме итд., потребне да би у потпуности експлоатисало технологију, приликом имплементације својих стратегија. Уколико тако комплексни социјални ресурси нису подложни имитацији (под претпоставком да су вредни и ретки, и да не постоје њихови супститути), то предузеће може стећи одрживу конкурентску предност од експлоатације своје физичке технологије, и то на далеко ефектнији начин од других предузећа.

<i>Да ли су ресурси или капацитети.....</i>				
Неподесни			Импликације	
Вредни	Ретки	За измирење	Без супститута	За конкурентност
Не	Не	Не	Не	Мана
Да	Не	Не	Не	Паритет
Да	Да	Не	Не	Привремена предност
Да	Да	Да	Да	Одржива предност

Табела бр. 2. Критеријуми за одрживу конкурентску предност и стратегијске импликације
Адаптирано према: Бурней, Ј.Б. Фирм ресурсес анд сустиаинед
цомпетитививе
Адвантаџе, Журнал оф Манаџемент, 1991. 17: 99-120.

Да ли су супститути употребљиви? четврти захтев који ресурс предузећа мора да испуни да би се могао назвати извором одрживе конкурентске предности, јесте да не смеју постојати други стратегијски еквивалентни вредни ресурси који, сами по себи, нису ретки или подесни за имитирање. Два вредна ресурса предузећа јесу стратегијски еквивалентни, када сваки од њих може бити појединачно експлоатисан у сврхе имплементације исте стратегије.

Подесност за супституцију може имати најмање два облика. Прво, мада предузећу може бити немогуће да имитира тачно одређен ресурс другог предузећа, оно може бити способно да супституише сличан ресурс који му омогућава да развије и имплементира исту стратегију. Јасно, предузеће које тежи да имитира успешан топ менаџмент другог предузећа, неће моћи у потпуности да успе у својој намери, али ће зато моћи да развије свој сопствени, јединствени менаџмент тим. Иако та два тима могу бити различита по годинама старости менаџера, њиховој функционалној позадини, искуству итд., тимови ће ипак бити стратегијски еквивалентни и зато, представљати супституте један за другог.⁸

Следеће, веома различити ресурси предузећа могу постати стратегијски супститути. Нпр., продавци књига на Интернету, ступају у тржишну утакмицу као супститути за класичне књижаре. Резултат је, да ресурси, као што је одлична локација продавнице, губе на вредности. По сличном аршину, неколико фармацеутских кућа имало је проблема при заштити патената, када су били суочени са појавом нових лекова, чија је израда базирана на другачијим производним процесима и који се понашају на другачији начин, али могу бити коришћени у терапијама лечења сличних болести и сл.

Закључак

Сумирајућу предметну проблематику треба рећи да ресурси и капацитети морају бити ретки и вредни, неподесни за имитирање и супституцију да би једно предузеће постигло конкурентске предности које су одрживе у времену.

Релације које се успостављају између описаних критеријума одрживости детерминишу импликације у сфери конкурентности. Када ресурси и капацитети предузећа не испуњавају ниједан од четири критеријума, развој било које врсте конкурентске предности озбиљно долази у питање, гледано дугорочно или краткорочно. Предузеће које поседује такве ресурсе и капацитете не омогућавају му ни експлоатацију шанси у окружењу, нити неутрализацију опасности из окружења. Уколико предузеће има ресурсе и капацитете који су и вредни, а затим и ретки, предузеће неће освојити значајне конкурентске предности уколико конкуренти могу лако да

⁸ Robins, J. A., & Wiersema, M. F., *Strategies for unstructured competitive environments. Using scarce resources to create new markets*. In Bresser, R. F. et al., (Eds), *Winning strategies in a deconstructing world*: New York: John Wiley, 2000. str. 201-220.

имитирају и супституишу ресурсе и капацитете. Наравно, овакве ситуације пружају предузећу могућност да стекну изврстан ниво конкурентског паритета, међутим скоро увек могу бити и лак плен за конкуренте. Једино у ситуацији где су сва четири критеријума задовољена, конкурентске предности могле би бити одржане током дужег временског периода.

Да ли је створена конкурентска предност и да ли иста може бити одржана током времена или не, зависиће од бројних фактора, расположивих ресурса и њихове адекватне комбинације. Стога предузећа у своју понуду морају да уграде ресурсе који се максимално подупиру око основне идеје бизниса.

Литература

1. Barney, J. B. *Types of competition and the theory of strategy: towards an integrative framework*, Academy of Management Review, 11(4); 1986.
2. Barney, *Out discussion on inimitability and substitution draws upon this source*, 1986.
3. Barney, J. *Firm resources and sustained competitive advantage*, Journal of Management, 17(1); 1991.
4. Dutta, S., Narasimhan, O., & S. Rajiv, *Conceptualizing and measuring capabilities: Methodology and empirical application*, Strategic Management Journal, 26(3); 2005.
5. Deephouse, D. L., *To be different, or to be the same? It's a question (and theory) of strategic balance*, Strategic Management Journal. 20: 1999.
6. Erhiraj, S.K., Kale, P., Krishnan, M.S., & J. V. Singh, *Where do capabilities come from and how do they matter? A study of the software services industry*. Strategic Management Journal, 26(1); 2005.
7. Lorenzoni, G., & A. Lipparini, *The leveraging of interfirm relationships as a distinctive organizational capability: A longitudinal study*, Strategic Management Journal, 1999.
8. Robins, J. A., & M. F. Wiersema, *Strategies for unstructured competitive environments. Using scarce resources to create new markets*, In Bresser, R. F. et al., (Eds), *Winning strategies in a deconstructing world*. New York: John Wiley. 2000.

КРЕТАЊЕ ЦЕНА ИНВЕСТИЦИОНИХ ЈЕДИНИЦА ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ ПРВИ ЗНАК ОПОРАВКА ОД НЕГАТИВНИХ ЕФЕКТА СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Апстракт

На простору САД започела је хипотекарна криза која је финансијским токовима светског финансијског тржишта доспела до многих националних економија. Негативне последице светске економске кризе крајем прошле године пренеле су се и на простор наше земље. У борби против последица као што су: пад друштвеног производа, смањен извоз, повећање броја незапослених и сл. Влада републике Србије донела је одређене мере од којих се очекују позитивни резултати. Са становишта овог рада анализа утицаја владиног пакета мера биће проучавана на бази кретања цена инвестиционих јединица инвестиционих фондова на финансијском тржишту Србије. Велики број аутора сматра да покретање инвестиционих активности на институционализованим деловима финансијског тржишта оличеним у берзи може указати на враћање поверења инвеститора и знак уласка привреде и националне економије уопште у зону опоравка.

Кључне речи: финансије, инвестирање, инвестициони фондови, финансијско тржиште, цена

INVESTMENT UNITS PRICES IN INVESTMENT FUNDS OF SERBIA MOVEMENT THE FIRST SIGN OF RECOVERY FROM THE NEGATIVE EFFECT OF THE ECONOMIC CRISES IN THE WORLD

Abstract

A mortgage crises that reached a lot of national economies through economic fluxion of the world's economic market started in the USA. Negative effects of the crises reached our country at the end of last year. Government of the republic of Serbia has made a number of decisions in order to fight the consequences such as decrease of national product, export decrease, increase of the number of unemployed. From the point of view of this study the analysis of Decisions made by the Government is going to be made on the basis of movements of investment units prices in investment funds of Serbia. A big number of authors considers that startup of investment activities in institutionalized parts of financial market mirrored on the stock exchange can mean the return of faith of the investors and a sign of a recovery of national economy.

Key words: Finance, investments, investment funds, financial market, prices

1. Светска Економска Криза

Светска економске криза почиње појавом великог броја неликвидних хартија од вредности. Институционални инвеститори оличени у пензионим фондовима, осигуравајућим друштвима и инвестиционим фондовима суфицит новчаних средстава грађанства, привредних и ванпривредних субјекта инвестирају у одабрани портфолио хартија од вредности. У основи ових хартија били су дугорочни дугови који у моменту враћању нису могли да се реализују. Углавном се радило о хартијама од вредности компанија које су уживале изузетно висок рејтинг и кредитни бонитет. Оваква ситуација изазвала је велико неповерење и незаинтересованост потенцијалних инвеститора за инвестирање тако да цене хартија од вредности на берзанском па и ванберзанском тржишту почињу да се урушавају. То је утицало и на пад цене инвестиционих јединица инвестиционих фондова. Неповољна ситуација са берзанског дела финансијског тржишта преноси се и на банкарски део. Банке избегавају међусобну размену капитала јер нико није могао знати колико нека банка поседује неликвидних хартија од вредности у својој активи. Грађанство повлачи своју штедњу. Слободних средстава у банкама за кредитирање реалног сектора економије има све мање уз евидентну немогућност прибављања и прикупљања слободних новчаних средстава на финансијском тржишту кроз поступак емитовања адекватних хартија од вредности. Реални сектор економије остаје без преко потребних кредита за несметано одвијање процеса производње. Страх од ефеката економске кризе утиче на смањење тражње за производима на тржишту што додатно утиче на пад производње и реализације. У немогућности да реше сверастуће проблеме власници предузећа свесни погубности производње која би резултирала једино повећањем залиха готових производа смањују обим производње и неминовно почињу са отпуштањем великог броја радника. Оваква ситуација шири се интегрисаним финансијским тржиштима и поприма размере светске економске кризе.

Велики број земаља суочен са последицама светске економске кризе предузима неопходне мере како би се ефекти кризе одклонили или ублажили. Данас поједини аналитичари сматрају да се светска економска криза продубљује из дана у дан, док друга група аналитичара сматра да се негативно деловање кризе зауставило и да се постепено улази у зону опоравка која ће по мишљењу већине трајати више година. У том циљу владе великог броја земаља формирају посебне фондове како би се обезбедило опоравак финансијског сектора али и привреда у целини.

2. Кретања цена инвестиционих јединица инвестиционих фондова у србији

„Инвестициони фондови представљају финансијске институције чији је основни задатак прикупљање слободног капитала појединаца ради инвестирања у портфолио хартија од вредности“. У оквиру инвестиционих фондова раде професионални менаџери чији је основни задатак да проучавајући кретања на тржишту новца и капитала улажу у хартије од вредности за које верују да ће обезбедити испуњење основних циљева функционисања фонда.

У складу са циљевима инвестирања, инвестициони фондови могу бити:

- Фонд раста вредности имовине, који улаже више од 75% у акције.
- Фонд прихода, који више од 75% улаже у дужничке хартије од вредности (обвезнице).
- Балансирани фонд, улаже 50% у акције и 50% у обвезнице.
- Фонд очувања вредности имовине, улаже у краткорочне дужничке хартије од вредности и новчане депозите.
- Инвестициони фонд који улаже у некретнине, 75% улагања врши се у некретнине.

Према томе, активност портфолио менаџера у великој мери је дефинисана и врстом фонда чијим средствима управљају. И поред тога портфолио менаџери у оквиру ограничења која постоје у вези са циљевима односно врстом фонда теже да формирају односно инвестирају у портфолио хартија од вредности који би донео највише приносе уз минимални степен ризика инвестирања. У којој мери су портфолио менаџери успели у својим тежњама и настојањима показују између осталог и вредности инвестиционих јединица њихових инвестиционих фондова а у складу са врстом фонда.

Са аспекта степена ризика на првом месту се налазе фондови раста вредности имовине. Наиме инвестирање у њихове инвестиционе јединице требало би да донесе највише приносе али подразумева и највиши ризик с обзиром да 75% свих улагања иде на акције као власничке хартије од вредности. Код фонда прихода ризик је драстично смањен с обзиром да се ради о инвестицијама у обвезнице. Приходи су ограничени на камате које су обично нешто веће од камата на орочена средства код пословних или комерцијалних банака. Балансирани фондови упућују на балансирани приход и ризик који се преузима од стране портфолио менаџера приликом инвестирања у изабране хартије од вредности.

На бази свега наведеног, пре свега актуелног степена ризика и приноса на инвестиције у хартије од вредности, одређују се на основу понуде и потражње цене инвестиционих јединица инвестиционих фондова.

Пратећи кретања цене инвестиционих јединица за време светске економске кризе схватићемо да је утицај портфолио менаџера на степен приноса и ризика на одабране хартије од вредности доста смањен. Као и да је кретање цена инвестиционих јединица далеко од контролисаног и да директно упућује на негативне ефекте деловања светске економске кризе.

Ради јасније и потпуније слике о кретањима цена инвестиционих јединица потребно је проучити приказану табелу.

OIF	Мај	Јул	Сеп	Нов	Дец	Јан 2009	Феб	Март	Апр	Мај
Фима Про Активе	881,13	880,96	777,31	542,06	475,63	460,96	454,83	359,46	342,76	346,40
Citadel Triumph	1049,49	1042,67	862,94	591,49	540,69	530,03	546,26	512,92	504,14	537,277
Delta dinamic	849,64	796,10	665,02	460,81	462,40	463,91	445,28	397,18	371,14	381,46
Focus premium	875,81	825,79	690,22	478,01	447,86	406,58	395,71	370,21	342,34	333,46
Jubmes aktiv KD	845,59	717,82	557,16	389,24	374,09	667,89 356,68	662,6 370,57	663,34 326,21	632,04 335,09	628,31 395,54
investmens										
Kom bank	1001,02	916,50	786,27	730,04	720,70	712,68	712,75	691,7	691,3	745,17
Raiffeisen акције	762,58	738,27	646,84	455,65	445,22	426,32	407,94	400	352,56	362,03
Zepter capital	1007,32	955,46	796,78	573,24	553,43	540,17	533,62			

Delta plus – balansirani fond	1150,32	1082,62	951,78	833,55	822,93	812,90	802,55	735,73	701,76	709,46
Hipo balance		1000,00	990,65	1002,48	1003,33	997,96	1008,16	987,47	997,13	1024,21
Focus novčani fond				1013,01	1025,51	1037,57	1048,93	1061,32	1071,57	1081,53

Табела бр. 1: Цене инвестиционих јединица инвестиционих фондова у Србији¹

Подаци који су наведени у табели могу се пронаћи на званичним сајтовима и билтеним наведених фондова а односе се на дане на крају анализираних месеца.

Чак и на први поглед јасно је да цене инвестиционих јединица већине фондова падају. Постоје и они инвестициони фондови где цене инвестиционих јединица стагнирају па чак у појединим случајевима показују знаке благог раста.

Наведена ситуација може се оправдати пре свега врстом фонда. Наиме код фондова који припадају расту вредности који улажу више од 75% у акције вредности инвестиционих јединица углавном падају с обзиром на чињеницу да вредности акција одабраних предузећа исказују пад цена на берзанском тржишту. С друге стране фондови који су усмерени ка дужничким хартијама од вредности као и фондови очувања вредности имовине показују стабилније цене инвестиционих јединица па и лагани раст истих (нпр. Фокус новчани фонд). Балансирани фондови као што и сам назив указује, због избалансираности ризика и приноса, имају нешто слабији пад цена инвестиционих јединица (нпр. Делта плус инвестициони фонд).

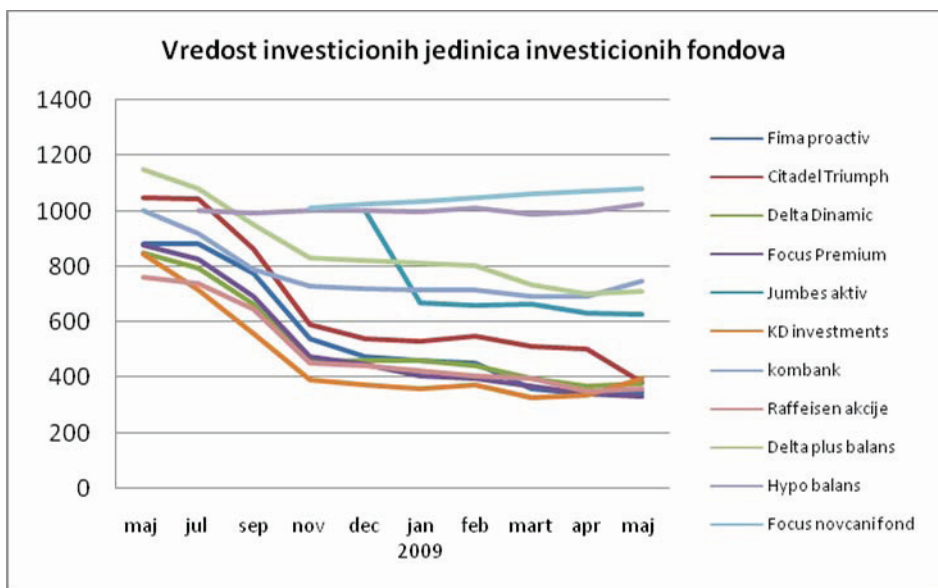
Једним својим делом портфолио менаџмент инвестиционих фондова је утицао на формирање таквог портфолија који је дао боље резултате у очувању вредности инвестиционих јединица од хартија које су се нашле у belex-line и belex15 индексу.

Фонд	Датум	Вредност И.Ј.	Вал	Промена	30 Дана	Промена 2009	Промена Од Оснивања
Отворени инвестициони фонд-балансиран фонд							
DELTA PLUS	27.05.09	709,46	RSD	-0.15%	+0.98%	-14.34%	-29.04%
ERSTE BALANCED	26.05.09	1036,88	RSD	+0.01%	+0.89%	+3.69%	+3.72%
HYPO BALANCE	26.05.09	1023,69	RSD	-0.26%	+3.24%	+1.46%	+2.42%
Отворени инвестициони фонд - Фонд очувања вредности имовине							
FOCUS NOVCANI FOND	26.05.09	1081,24	RSD	+0.02%	+0.87%	+5.19%	+8.15%
Отворени инвестициони фонд - фонд раста вредности имовине							
CITADEL TRIUMPH	27.05.09	537,27	RSD	-0.41%	+5,67%	-2.36%	-46.30%
DELTA DYNAMIC	27.05.09	381,55	RSD	-0.16%	+2.92%	-18.10%	-61.85%
FIMA PROACTIV	27.05.09	347,65	RSD	-0.12%	+1.45%	-24.59%	-65.22%
FOCUS PREMIUM	26.05.09	333,69	RSD	-0.01%	-2.49%	-25.56%	+66.63%
ILIRICA JIE	27.05.09	408,58	RSD	-0.09%	+5.15%	+5.15%	-59.22%

¹ Подаци наведени у табели преузети су са званичних архива које се објављују на сајтовима анализираних фондова или средстава јавног информисања

JUBNMES AKTIV	27.05.09	628,30	RSD	-0.01%	+0.48%	+0.48%	-37.17%
KD EKSKLUZIV	28.05.09	395,54	RSD	-0.46%	+18.89%	+18.89%	-60.45%
KOMBANK	27.05.09	745,17	RSD	-0.50%	+8.09%	+8.09%	-25.46%
RAIFFEISEN AKCIJE	28.05.09	370,38	RSD	-0.00%	+2.08%	+2.08%	-62.96%

Табела бр 2: Процентуално исказане промене вредности инвестиционих јединица



Графикон бр.1: Графички приказ кретања вредности инвестиционих јединица Инвестиционих фондова у периоду од годину дана

Графикон указује на постојање предходно јасно подвојених отворених инвестиционих фондова раста вредности који инвестирају пре свега у акције. Кретање вредности инвестиционих јединица ових фондова крајем августа и почетком септембра месеца прошле године, указује на изражен пад који се наставља и током новембра месеца. Од децембра месеца па надаље падови вредности инвестиционих јединица ових фондова нису тако изражени и указују на тренд стагнације цене инвестиционих јединица инвестиционих фондова.

С друге стране, графикон потврђује постојање инвестиционих фондова чији је основни циљ пословања очување вредности имовине на чему је портфолио менаџмент истрајао и можемо рећи успео. То важи и за фондове који улажу у дугорочне картије од вредности или новчане депозите.

Оно што је важно нагласити и издвојити у овој анализи јесте период крај априла –крај маја месеца. Током маја месеца инвестиционе јединице свих инвестиционих фондова указују на, код неких лагано повећање вредности инвестиционих јединица док поједини бележе и озбиљнији раст вредности. Тако је евидентирано да балансирани фондови делта плус и Ерсте баланс бележе раст од 0,98% односно 0,89% док Нуро balans бележи озбиљнији раст од 3,24 %. Focus

novcani fond na dan 26.05.2009. године има вредности инвестиционих јединица 1.081,24 што је у односу на друге фондове веома висока вредност и у складу је са циљем инвестиционог фонда очувања вредности имовине а у периоду предходних месец дана показује раст од 0,87%.

Отворени инвестициони фондови који спадају у групу фондова раста вредности имовине до краја априла месеца указују на пад или стагнацију вредности инвестиционих јединица, да би у мају месецу ушли у зону раста вредности. Тако Citadel Triumph остварује повећање вредности инвестиционе јединице за 5,68%, Delta dnamic за 2,92%, Fima proactiv за 1,45%, Ilirika JIE за 5,15%, Jubmes aktiv за 0,48, Kombank за 8,09%, Raiffeisen акције за 2,08%. KD Ekskluziv је исказао највећи раст вредности инвестиционе јединице који износи чак 18,89%. Једино је Фокус премијум исказао пад вредности И.Ј. за 2,49%.

И поред евидентног раста вредности ИЈ у поређењу са падовима вредности позитивни помаци су и даље веома мали. На основу табеле 2 јасно је да пад вредности инвестиционих јединица у појединим случајевима иде до скоро 70% од почетне вредности на оснивању фонда.

На основу свега наведеног могуће је извући закључак да је током маја месеца текуће године дошло до позитивних помака и лаганог повећања интересовања за инвестирање у инвестиционе фондове, као и за трговање на берзи различитим хартијама од вредности. То је резултирало повећањем вредности њихових инвестиционих јединица. Позитивни помаци су веома мали али уливају наду да се можда ради о првим позитивним показатељима кретања цена инвестиционих јединица на финансијском тржишту Србије. Да ли мере владе Републике Србије почињу да дају резултате у борби против негативних ефеката светске економске кризе показаће будућа кретања на финансијском тржишту у Србији. За сада је једино сигурно да анализирана кретања свакако буде оптимизам.

Литература

1. Elton, E. and M. Gruber 1995, "Modern Portfolio Theory And Investment Analysis", Wiley
2. Д. Шошкић, Б. Живковић, "Финансијска тржишта и институције" Београд, 2006.
3. Reilly, F. J. 1989. Investment analysis and portfolio management / Third Edition The Dryden Press
2. Закон о хартијама од вредности
3. Закон о инвестиционим фондовима
4. Правилник комисије о хартијама од вредности, www.sec.sr.gov.
5. www.srb.portfolio.com
6. www.deltainvestments.com
7. www.edopol.co.yu

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Александар Доганџић

Др Небојша Стошић

Економски факултет Приштина/Косовска Митровица

ОБРАЧУН И ПРИМЕНА ИНДЕКСА БЕОГРАДСКЕ БЕРЗЕ

Апстракт

Развој финансијског тржишта у Србији а пре свега тржишта капитала у великој мери зависио је од развоја Београдске берзе. До краја 2004. године на берзи се углавном трговало краткорочним хартијама од вредности док је трговина акцијама била периодична односно организовала се у размацама од пар месеци и то путем аукција. Октобра месеца 2004. године на Београдску берзу уводи се модел континуираног трговања, који подразумева тренутно мењање цена хартија од вредности на осову исказаних понуда и потражњи путем пласираних налога. До тада једини модел трговања на берзи био је модел преовлађујуће цене који се реализовао путем аукција. У оваквим условима по први пут се јавља потреба за увођењем берзанских индекса. Први индекс Београдске берзе био је BELEX fm који је након убрзаног развоја берзе и исказаних недостатака замењен новим индексом BELEX line. Основна замерка BELEX fm била је чињеница да је он укључивао све акције којима се на берзи трговало бар једном па је индекс представљао нереално стање. Из ових разлога замењен је BELEX line-ом који је укључивао реалну капитализацију те самим тим представља реалан израз обављених трговина. На београдску берзу уведен је и индекс BELEX15 који исказује стање у трговини са акцијама најбољих предузећа. У анализама не смемо занемарити ни BELEXsentiment који представља приказ будућих очекиваних кретања на берзи од стране релевантних учесника. Крајем 2007. године установљен је индекс SRX који је произведен ван Србије а за потребе Бечких инвеститора. Методи обрачуна и примена наведених индекса биће предмет проучавања овог рада.

Кључне речи: Берза, берзански индекси, финансијска тржишта

BELGRADE STOCKEXCHANGE CALCULATION AND IMPLEMENTATION

Abstract

Development of financial market in Serbia, as well as market of capital depended on great extent on development of Belgrade stock exchange. Until the end of 2004 the stock exchange mainly traded short term securities, whereas stock trade was periodical or organized every few months in auctions. In October 2004 continuous trade model was introduced. It means that security prices are changed immediately on the bases of demand and supply through existing orders. Until then the only trade model on

the stock exchange was prevailing price model and it was implemented by auctions. The need for stock exchange indexes appeared in those conditions. The first Belgrade stock exchange index was BELEX fm which was replaced by BELEX line, after a quick development of the stock exchange had happened and after it had shown its disadvantages. The main disadvantage of BELEX fm was that it included all the shares that were ever traded on the stock exchange so it was not realistic. That is why it was replaced by BELEX line which included realistic capitalization and is a realistic index of trades that were done. Index BELEX 15 was also introduced in Belgrade stock exchange. It shows condition of shares trade in the best companies. We can not disregard BELEX sentiment which shows prediction of future expected stock exchange movements by participants. At the end of 2007 SRX index was founded. It was made outside of Serbia for the needs of Viena's investors. Calculation methods and implementation of indexes mentioned are topics of this study.

Key words: Stock exchange, stock exchange indexes, financial markets

1. БЕРЗАНСКИ ИНДЕКСИ

Берзански индекси су један од основних извора берзанских информација на основу којих портфолио менаџери као и сва друга заинтересована лица доносе своје одлуке о инвестирању у одређене хартије од вредности. На основу њих могу се добити информације о кретањима на читавом финансијском тржишту, или појединим његовим сегментима, гранама или чак и појединим врстама хартија од вредности.

Сви берзански индекси се могу поделити на пондерисане и непондерисане. Сви они имају своје базне вредности које могу бити 1,10,100,1000. На овај начин се обезбеђује да индекси у сваком моменту упућују и пружају јасну информацију о тренутном стању на тржишту. Приликом израчунавања берзанских индекса могу се као пондери користити цене изабраних акција или што је чешћи случај њихова тржишна капитализација, која у ствари представља производ цене и броја хартија од вредности.

Основна формула за израчунавање берзанских индекса који се рачунају као ценовни била би:

$$DJIA = \frac{\sum Pit}{N}$$

P_i - цена акције *i* у времену *t*

N - број акција које улазе у индекс

Основна формула за израчунавање берзанских индекса који се рачунају као индекси била би:

$$S \& P = \frac{\text{Sadašnja_kapitalizacija}}{\text{Bazna_kapitalizacija}} * 10(\text{bazna.vrednost})$$

„Ове основне формуле временом су модификоване тако да се уместо N у првој и 10 у другој формули користе делиоци (divisors). Њихова улога је да смање односно елиминису утицај промене у индексима које су настале као последица цепања акција“,

замене оних које више не испуњавају услове и укључивања других хартија које испуњавају услове за улазак у индексну корпу која се користи за израчунавање индекса.¹

2. ИНДЕКС BELEXfm

Кретања на Београдској берзи као и степен њене активности могуће је измерити индексом који установљен под називом „Композитни индекс слободно берзанског тржишта“ Београдске берзе или BELEXfm. Обрачунавање овог индекса почиње 01.05. 2004. године уз тржишну капитализацију од око 47,4 милијарди динара а број предузећа у индексној корпи био је 48. Улога индекса BELEXfm је да анализира односно мери промене цена акција свих издавалаца на берзанском тржишту са чијим акцијама је реализовна макар једна трансакција. Почетна вредности индекса BELEXfm била је 1000 индексних поена.

„BELEXfm је индекс пондерисан тржишном капитализацијом, који се не прилагођава за исплаћене дивиденде, као ни за број акција које се налазе у слободном промету. BELEXfm се састоји од свих акција издаваоца који су укључени на слободно берзанско тржиште, а који задовољавају критеријуме за улазак у индексну корпу. Индекс BELEXfm није заштићен од дилатационог ефекта који се јавља услед исплате дивиденди. Тржишна компонента у индексу је ограничена на 10%.“²

На крају сваког радног дана спроводи се обрачун и објављивање индекса BELEXfm. Израчунавање индекса врши се на основу аукцијских цена (уколико је трговина акцијама организована методом минималне цене) или ценом на затварању (уколико се трговина акцијама врши методом континуираног трговања). На вредност индекса не утиче цена акција којима се трговало блок трансакцијама. Уколико у вези са појединим акцијама није било трансакција за израчунавање индекса користе се цене са последње трансакције. При израчунавању индекса BELEXfm учешће свих издаваоца акција ограничено је на 10% чиме се избегава доминантан утицај појединих предузећа.

Формула за израчунавање индекса је :

$$BELIXfm = \frac{\sum_{i=1}^n C(i, t) * K(i, t)}{d(t-1)}$$

$$d(t) = \frac{\sum_{i=1}^n Cp(i, t) * Kp(i, t)}{\sum_{i=1}^n C(i, t) * K(i, t)} d(t-1) = \frac{nova - indekna - korpa}{stara - indeksna - korpa} * d(t-1)$$

n-број издавалаца који се налази у индексној корпи,

i-бројач који узима вредности од 1 до n и представља одређеног издаваоца чије су акције у индексној корпи

C(i,t)-цена акција издаваоца i у тренутку t

K(i,t)-количина акција издаваоца у тренутку t,

D(t) delilac u trenutku t,

¹ Опширније: Дејан Шошкић, „Хартије од вредности“ Економски факултет Београд, стр.86.

² Дефиниција индекса BELEXfm

$Cp(i,t)$ - прилагођена цена акција издаваоца и , у тренутку t , која ће представљати цену на отварању у тренутку $t-1$. Прилагођена цена акције је цена акције која је евентуално прилагођена након затварања трговања одрђеног датума.

$Kp(i,t)$ - Прилагођена количина акција издаваоца и , у тренутку t , која ће представљати укупан броја акција, одређеног издаваоца које ће бити укључене на слободно берзанско тржиште у тренутку $t-1$

Нова индексна корпа –представља тржишну вредност- тржишну капитализацију, индексне корпе пре прилагођавања t . тржишну капитализацију индексне корпе на затварању тржишта акција.

3. ИНДЕКС BELEXline

Након позитивних кретања и раста тржишне капитализације и броја предузећа чијим акцијама се тргује на Београдској берзи уочени су и извесни недостаци индекса BELEXfm. Убрзо Београдска берза одлучује да дотадашњи индекс BELEXfm замени новим индексом, чији је пун назив Општи индекс акција Београдске берзе BELEXline. Увођење новог индекса спроведено је са тежњом да он реалније прикаже свакодневна дешавања и трговања на Београдској берзи. Циљ увођења новог индекса била је интенција да се представе акције којима се тргује редовно, односно да се индексира реална тржишна капитализација.

Разлика између старог и новог индекса била је та што је BELEXline представио индексирани узорак акција којима се тргује док је стари BELEXfm индексирало све акције којима се трговало на берзи макар и са једном трансакцијом. Отуда је индекс BELEXfm нерепрезентативно приказивао стање и активност Београдске берзе.

“BELEXline је индекс пондерисан тржишном капитализацијом која се налази у слободном промету (free-float), која се не прилагођава за исплаћене дивиденде, и није заштићен од дилутационог ефекта који се јавља услед исплате дивиденди. BELEXline се састоји од акција којима се тргује на тржишту Београдске берзе и које су испуниле критеријуме за улазак у индексну корпу. Тежина компоненти у индексу ограничена на максимум 10% у односу на free float тржишну капитализацију индекса.”³

Од BELEXline се очекије да омогући мерење промене цене акција којима се тргује на Београдској берзи, омогући праћење тржишних кретања, да буде аналитичка алатка за портфолио менаџере, професионалне аналитичаре, стручну јавност, инвеститоре и све остале који би да проучавају кретање цена на српском берзанском тржишту.

Индекс BELEXline се израчунава путем Lasprejerove формуле:

$$BELEXline (t) = \frac{\sum_{i=1}^n C(i,t) * K(i,t) * FFC * Ai}{d(t)}$$

Приликом ревизије индексне корпе делилац се израчунава на следећи начин:

$$d(t) = \frac{\sum_{i=1}^n Cp(i,t) * Kp(i,t) * FFC(t) * Ai(t)}{\sum_{i=1}^n C(i,t-1) * K(i,t-1) * FFC(t-1) * Ai(t-1)} * d(t-1)$$

³ Дефиниција преузета из са Билтена Београдске берзе.

$$= \frac{\text{nova_indeksna_korpa}}{\text{stara_indeksna_korpa}} * d(t-1)$$

BELIX line(t)- vrednost indeksa u trenutku t, zaokruženo na dve decimale, n-broj izdavalaca čije akcije se nalaze u indeksnoj korpi-indeksovane haartije su nepromenljive do momenta revizije.

i-brojač, koji uzima vrednosti od 1 do n i predstavlja određenog izdavaoca čije su akcije u indeksnoj korpi,

C(i,t)-cena akcija izdavaoca i , u trenutku t,

K(i,t)-količina akcija izdavaoca i , u trenutku t,

d(t)vrednost delioca u trenutku t,

FFc(i,t)-free float faktor izdavaoca i , u trenutku t,

A(i)- prilagođavajući faktor izdavaoca i (pondor)

Фри флоат фактор је проценат акција које се налазе у слободном промету а израчунава се тако што се од укупног броја акција одузму оне које нису у слободној продаји а под којима се подразумевају акције:

- Лица која имају више од 5% акција у власништву од укупног броја издатих акција, изузимајући акције које су у власништву институционалних инвеститора.
- Сопствене акције издаваоца,
- Акције које поседују међународне организације и институције,
- Акције које поседује Република Србија, изузимајући акције у власништву Акцијског фонда и фонда за пензионо и инвалидско осигурање.

Базни датум је 30.09.2004.године уз базну вредност индекса од 1000 индексних поена, и тржишну капитализацију од 121,5 милијарди динара. Број издавалаца чије се акције налазе у индексној корпи је 100. Поред ограничења у вези са тржишном капитализацијом од 10% по акцији каја улази у индексну корпу потребно је споменути да ниједан индустријски сектор не може имати више од 40% од укупног броја издаваоца чије су хартије укључене у састав индексне корпе.

4. ИНДЕКС BELEX 15

Ради адекватнијег информисања пре свега инвеститора али и осталих заинтересованих лица установљен је „Индекс најликвиднијих акција BELEX15“. Задатак овог индекса је да мери промене цена на берзанском тржишту на којима се тргује методом континуираног трговања. Чињеница је да боља информисаност о дешавањима и активностима на берзи може да повећа присуство заинтересованих инвеститора.

„BELEX15 је индекс пондерисан тржишном капитализацијом који се не прлагођава за исплаћене дивиденде и није заштићен од дилутационог ефекта који се јавља услед исплате дивиденди. BELEX15 је пондерисан искључиво тржишном капитализацијом која се налази у слободном промету (фри флоат). BELEX15 се састоји од акција којима се тргује методом континуираног трговања које су испуниле критеријуме за улазак у индексну корпу. Тржишна компонента у индексу је ограничена на максимум 20 % у односу на укупну тржишну капитализацију на датум ревизије.⁴

⁴ Дефиниција по методологији за израчунавање индекса Belex15, Београдска берза.

Израчунавање овог индекса спроводи се у реалном времену сваког радног дана Београдске берзе. Почетно израчунавање индекса у реалном времену спроводи се у моменту обављања прве трансакције изнад 60% акција које се налазе у индексној корпи. Постоји могућност да се индекс не израчунава у реалном времену већ на крају радног дана и то у ситуацијама када се не отвори више од 40% акција из индексне корпе.

Количина акција која се користи за израчунавање индекса представља укупан броја акција помножен free float фактором (FFc).

Формула за израчунавање индекса BELEX15 је:

$$BELEX15(t) = \frac{\sum_{i=1}^n C(i,t) * K(i,t) * FFc * Ai}{d(t)}$$

$$d(t) = \frac{\sum_{i=1}^n Cp(i,t) * Kp(i,t) * FFc(t) * Ai(t)}{\sum_{i=1}^n C(i,i-1) * K(i,t-1) * FFc(t-1) * Ai(t-1)} * d(t-1) = \frac{NIK}{SIK} * d(t-1)$$

BELEX15(t)-вредност индекса селектованих хартија којима се тргује методом континуираног трговања у тренутку t, заокружено на две децимале.

n-број издаваоца чије акције се налазе у индексној корпи – селектоване хартије су непромењиве до момента ревизије.

i-бројач који узима вредности од 1 до 15 и представља одређеног издаваоца.

C(i,t) цена акција издаваоца i, у тренутку t, који се узима у реалном времену из система за трговање.

K(i,t)-количина акција издаваоца и у тренутку t

D(t)/Вредност делиоца у тренутку t

NIK-нова индексна корпа

d-вредност делиоца у тренутку t,

Индекс BELIX 15 обрачунава се на београдској берзи од 1.10.2005. године, у индексној корпи биле су акције 14 предузећа а почетна вредности индекса износила је 1000 индексних поена док је тржишна капитализација била 33 милијарди динара.

5. BELEX sentiment

Док предходно образложени индекси служе за информисање о дешавањима у вези са активностима на београдској берзи у реалном времену тако индекс BELEX sentiment сужи за информисање заинтересоване јавости о очекиваним активностима на Београдској берзи у наредном временском периоду.

Основна идеја у вези са обрачуном и објавом BELEX sentiment-а је да се у прогнозама будућих кретања на Београдској берзи укључе чланови берзе али и еминентни стручњаци са разних институција пре свега Економских института и факултета у Србији.

Према томе јасно је да BELEX sentiment представља пондерисану вредност гласова две основне групе гласача: чланова берзе и еминентних институција (економских института и факултета). Чланови берзе имају право на два гласа један даје директор члан берзе а други даје овлашћени брокер. Оваква одлука донешена је на

основу искустава развијених берзи на којима је уочено да ови гласачи често имају различите ставове и ако заступају исти интерес. С друге стране, еминентне институције Економски институти и Економски факултети имају по један глас.

Развојем BELEX система омогућено је и да грађанство гласа за формирање и дефинисање индекса BELEX sentiment.

Битно је нагласити да немају сви чланови берзе право да гласају у BELEX sentiment-у, то право је резервисано за двадесет чланова који су у предходном периоду (четри недеље пре гласања) имали највише учешће у промету берзе.

Пондерисана вредност трговања сваког члана берзе израчунава се на основу следеће формуле:

$$PVi = Vi * \left(\frac{di}{D} \right)$$

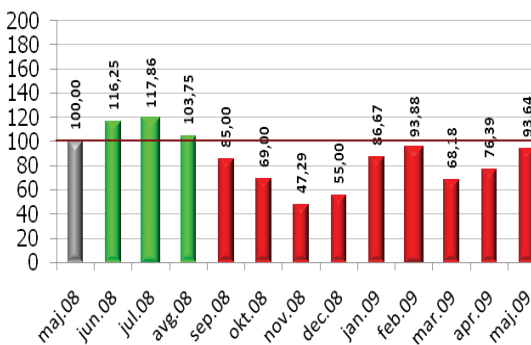
где су: PVi-пондерисана вредност трговања сваког члана

Vi-вредност трговања сваког члана

di-број дана трговања сваког члана у току месеца

D-укупан број трговачких дана у току месеца.

Графикон бр.1: Приказ BELEX sentiment



BELEX sentiment има базну вредност 100 а креће се у распону од 0 до 200 те уколико је индекс испод 100 ради се о негативној вредности и лошим очекивањима у наредном периоду а уколико је изнад 100 ради се о позитивним очекивањима у наредном временском периоду трговања на Београдској берзи.

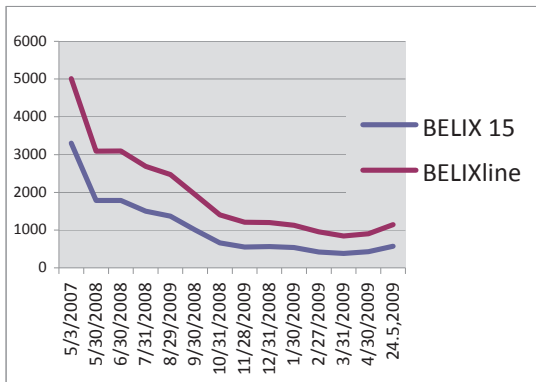
На бази приказаног графикана јасно је да се будућа очекивања и ако у црвеној зони, у условима светске економске кризе, ипак указују на позитиван тренд у последња три месеца.

Поред наведених индекса који представљају такозвани домаћи производ Београдске берзе установљен је и индекс SRX који има за циљ да кретањима на Београдској берзи обавештава заинтересоване Бечке инвеститоре. Према томе ово је први национални индекс на Српске акције произведен у иностранству. У индексну корпу Индекса SRX ушло је осам компанија односно шест банака и две компаније „Енергопројект холдинг“ и „Соја Пртеин“. Индекс је на оснивању имао стартну вредност 1000 индексних појена док данас 31.05.2009. износи 249,58 индексних поена, што осликава најблаже речено „неповољну“ ситуацију у вези са акцијама у изабраној индексној корпи.

Графички приказ представља кретање индекса BELIX 15 I BELIX line у временском периоду од годину дана. У посматраном временском периоду индекси Београдске берзе верно су приказали тренутно стање на њој.

Графикон бр.2: Приказ BELIX 15 I BELIX line индекса

Берзански индекс BELEX line је у априлу месецу 2007. године доживео своју



највишу вредност од 5007,34 индексних поена. Данас је јасно да су ове вредности биле прецењене. Након овог периода следи раздобље у коме индекс константно пада из месеца у месец да би током фебруара месеца ове године пао испод 1000 индексних поена. Сличну ситуацију у предходних годину дана имао је и индекс BELEX 15 који је током 2007 године имао максималну вредност од 3304,64 индексних поена да би током марта месеца текуће 2009.

године достигао најнижу вредност од 354,39 индексних поена. То је доказ да је Српско тржиште у протекле две године петрпело невороватан пад.

Управо наведена кретања индекса BELEX 15 и BELEX line-а показују сву нестабилност Финансијских тржишта у развоју. Индекси Београдске берзе указивали су на изузетно буран и убрзан развој да би у периоду кризе пад индекса био готово нестваран. У периоду који се односи на 2007. годину берзански индекси Београдске берзе били су надпросечни у односу на много развијеније берзе у непосредном окупљењу па и шире. Међутим, период надпросечног раста убрзо је замењен надпросечним падом вредности индекса који се не може мерити са падом индекса на берзама у окупљењу. Управо наведена ситуација указује на правило да мала и слабо развијена тржишта са прометом који је мали и недовољно развијеним финансијским инструментима исказују велика колебања на факторе утицаја из окупљења. Тако под утицајем дејства негативних фактора светске економске кризе док светске берзе бележе пад индекса за 30-40% на Београдској берзи бележе се падови преко 80%. Према томе Берзански индекси па и индекси Београдске берзе указују на кретања и активности које се на њој јављају али и представљају основу за доношење одлука пре свега портфолио менаџера али и осталих заинтересованих лица у вези са инвестирањем у хартије од вредности.

ЛИТЕРАТУРА

1. Elton, E. and M. Gruber 1995, "Modern Portfolio Theory And Investment Analysis", Wiley
2. Dalton J.M. 1993. "How The Stockmarket Works, New York Institut Of Finance", Engle-wood Cliffs, Nj
3. Д.Шошкић, "Хартије од вредности, Управљање портфолиом и инвестициони фондови" Београд, 2006.
4. Закон о хартијама од вредности
5. Закон о инвестиционим фондовима
6. Правилник комисије о хартијама од вредности, www.sec.sr.gov.
7. www.srb.portfolio.com
8. www.deltainvestments.com
9. Економска политика, www.edopol.co.yu
10. www.syn-cap.com

Др Александар Доганчић

Др Небојша Стошић

Економски факултет у Приштини/Косовској Митровици

МЕЃУЗАВИСНОСТ МОДЕЛА ТРГОВАЊА И ФОРМИРАНИХ ЦЕНА ХАРТИЈА ОД ВРЕДНОСТИ

Апстракт

Управљање инвестицијама у хартије од вредности захтева од портфолио менаџера као и других заинтересованих лица поседовање адекватних знања и вештина. Она се односе на моделе трговања на берзи као и модела на бази којих долази до формирања цена хартија од вредности. Једино уз поседовање потпуних и јасних информација о трансакцијама, моделима трговања и ценама, могуће је донети исправну одлуку која би уз јасно издвојен степен диверзификације портфолија хартија од вредности обезбедио и очекиване приносе. У суштини све трансакције које се одвијају на финансијском тржишту одвијају се на бази закона о понуди и тражњи подразумевајући настојање инвеститора да као и сваку другу робу купе по јефтиној (нижој) да би продали по скупљој (вишој) цени. То подразумева постојање куповних с једне и продајних трансакција с друге стране. Један од основних циљева наведених трансакција је реализација што веће капиталне добити. Трговина хартијама од вредности на основу законских одредби може се одвијати методом преовлађујуће цене, методом континуираног трговања и методом минималне цене. Који ће се од наведених модела користити зависиће у великој мери од услова и ограничавајућих фактора који утичу на трговину конкретним хартијама што и јесте предмет проучавања овог рада.

Кључне речи: *управљање инвестицијама, портфолио менаџмент, цена, хартија од вредности*

INTERDEPENDENCE BETWEEN MARKET MODELS AND FORMED PRICES OF SECURITIES

Abstract

Managing of the investments requires that portfolio managers and other interested parties involved to have adequate knowledge and skills. The knowledge refers to marketing models on the basis of which prices of securities are formed. It is only possible to make the right decision, which would with clearly separated degree of diversification of portfolios of the securities secure expected increment, with complete and clear information about transactions, marketing models and

prices. Basically all transactions made in an economic market are based on laws on demand and supply, and it includes the need of an investor to purchase goods with lower prices and to sell them with higher prices. It also includes the existence of purchasing on the one hand, and selling transactions on the other hand. One of the basic aims of the transactions is gaining capital profit. Trading with securities in accordance with legislation can be performed by the method of prevailing price, method of continous trading and by method of minimal price. Which of the mentioned models is going to be used depends on conditions and limiting factors that effect the trade of certain securities and that is the topic of the study.

Key words: *managing of investments, portfolio management, price, bond*

Увод

Инвестирање у хартије од вредности подразумева поседовање адекватних знања и вештина у вези са берзанским трансакцијама. То се пре свега односи на портфолио менаџере јер једино са овим знањима могу да процене све могућности и опције које им стоје на располагању. Тако могу да планирају будућа кретања на финансијском тржишту као и приносе које очекују на основу улагања у изабрани портфолио хартија од вредности. Управо из наведених разлога овај рад је усмерен ка издвајању метода трговања и врсти трансакција који се користе у раду на Београдској берзи као и процедура које ови методи подразумевају у поступку формирања цена хартија од вредности.

Методи трговања који се користе на Београдској берзи су:

- ✓ метод преовлађујуће цене,
- ✓ метод минималне цене и
- ✓ метод континуираног трговања

У оквиру метода преовлађујуће цене и метода континуираног трговања могуће је срести се и са блок трансакцијама.

1. Метод преовлађујуће цене

Метод преовлађујуће цене подразумева упаривање понуде и тражње за акцијама одређеног предузећа на трговању које је унапред заказано. Сам метод трговања преовлађујућом ценом подразумева постојање и одређених фаза процеса трговања, и то:

- ✓ предотварање,
- ✓ аукција,
- ✓ трговање и
- ✓ трговање на затварању.

Предотварање представља фазу у којој заинтересовани чланови берзе испостављају налоге за трговање. Ова фаза пролази кроз два корака или дела где се у првом кораку испостављају налози који могу бити за трговање, за повлачење као и налози за промену налога. У следећем „random“ кораку могу се испостављати налози за трговину док се налози за повлачење и замену немогу испостављати. Овај корак је

временски ограничен и по принципу неконтролисane процедуре може трајати од 1 до 300 секунди. Предотварање се обично реализује у временском интервалу од 10:00 до 12:00 часова током радног дана берзе.

Фаза аукције односи се на временски период у коме се на основу испостављених налога формира преовлађујућа цена уз поштовање основних критеријума везаних за максимални обим промета и минимизирање разлике између цене коју је могуће утврдити и индикативне цене. Цена по којој је остварен највиши обим промета проглашава се преовлађујућом ценом. Уколико се деси да две цене обезбеде реализацију највишег обима промета узима се цена која је ближа индикативној цени. Треба нагласити да је данашња преовлађујућа цена дефинисана као сутрашња индикативна цена хартије од вредности.

По логици ствари у фази трговања закључују се трансакције на бази испостављених налога. Дешава се да се сви налози не могу реализовати односно да постоји очигледан дисбаланс између понуде и потражње односно на страни куповине и продаје по утврђеној цени. У оваквим случајевима трансакције ће бити спроведене по преовлађујућој цени али по јасно дефинисаном редоследу. Прво се реализују тржишни налози, налози чија је лимит цена повољнија од преовлађујуће цене (код налога куповине пролазе налози са вишом ценом од преовлађујуће, док код налога продаје пролазе налози са ценом нижом од преовлађујуће цене). На крају реализују се налози са ценом која је идентична преовлађујућој цени. Уколико постоје налози са истим лимит ценама онда првенство имају налози који су раније испостављени.

У фази трговине на затварању реализују се они налози који до тада нису реализовани или су делимично реализовани по утврђеној преовлађујућој цени. Овде је потребно нагласити да чланови берзе могу испоставити нове налоге у фази затварања али само лимит налоге у које је унета цена која је једнака преовлађујућој цени.

2. Метод минималне цене

У принципу овај метод минималне цене се у трговини акцијама користи на ванберзанском тржишту. Једино у ситуацијама када акције по први пут на трговање износи Акцијски фонд, оне се износе и њима се тргује на берзи методом минималне цене. Акцијски фонд дефинише минималну цену. На страни понуде на берзи учествује члан берзе који заступа Акцијски фонд док се на страни тражње налазе заинтересовани чланови берзе. Цена која се на берзи формира на основу исказане понуде и потражње назива се аукцијском ценом и представља индикативну цену за наредни берзански састанак.

Процедура изношења акција на берзу по минималној цени подразумева да се најмање 10% и највише 15% од укупног броја акција предузећа износи на трговање. Аукција је јавна и заинтересовна лица морају бити обавештена путем неког средства информисања најчешће новина чији дневни тираж није мањи од 100.000 примерака и то најмање 15 дана пре заказаног датума аукције. Датум аукције не може бити заказан у периоду краћем од 20 дана од дана подношења захтева. Тек када се испуни услов јавног оглашавања минималне цене, и количине акција која иде на продају формира се налог за трговање на берзи.

Сам поступак аукције и формирања цене акција које су на аукцији мора да прође кроз јасно дефинисану процедуру. Аукција почиње након што је берзански службеник објавио да су учесници испунили услове који су дефинисани., те објављује минималну цену и понуђену количину акција. Након тога службеник непосредно и лично прима налоге продаје и куповине.

Следећа фаза подразумева отварање налога куповине и њихово објављивање. Уколико је испостављен само један налог добијена цена се испоставља као аукцијска. У случају да постоји две или више цена објављује се највиша понуђена цена као аукцијска и иде се у наредни круг аукције у коме понуђене цене могу бити једнаке или више од аукцијске цене. У овом кругу службеник берзе објављује највишу цену којом се реализује налог продаје у целини и која је истовремено и аукцијска цена. Следи позив службеника на испостављање нових налога куповине те уколико нико и после трећег позива не испостави налог сматра се да је купопродаја обављена. У супротном случају иде се у наредни аукцијски круг .

Уколико нема интересовања за аукцију наредна се може заказати најраније по истеку 20 дана од дана предходне аукције. Аукцијски фонд може поднети захтев за поновно заказивање трговине минималном ценом по истеку периода од два месеца под наведеним условима и уколико није било никаквих трансакција са понуђеним акцијама

3. Метод континуираног трговања

Континуирано трговање представља један од стандардних модела трговине на берзанском тржишту. Подразумева трговање које траје читавог радног дана што одразумева непрекидно упаривање налога, као и могућност флукуације цена хартија од вредности навише и наниже у складу са односом понуде и тражње која је исказана.

Процес континуираног трговања пролази кроз неколико фаза, и то:

- ✓ Предотварање
- ✓ отварање,
- ✓ континуирано трговање и
- ✓ трговање на затварању.

Предотварање представља фазу процеса контитнуираног трговања у којој се испостављају налози од стране чланова берзе. Као и код предходног модела преовлађујуће цене постоје две подфазе. Прва у којој се испостављају налози за трговину, налози за повлачење као и налози за промену налога и дугу „random“ подфазу у којој се могу искључиво слати налози и која је временски ограничена.

Фаза отварања представља фазу у којој се на основу испостављених налога формира цена хартија од вредности уз поштовање одредби и правила о максималном обиму промета и минималним разликама између новоформиране цене и индикативне цене. Индикативне цене су цене на затварању са предходног радног дана берзе. Прва цена конкретног радног дана је цена на отварању.

Фаза континуираног трговања односи се на период времена у коме се могу испостављати налози за трговање али и налози за повлачење. Сви налози се укључују у електронску књигу са одговарајућим статусом који може бити активан или неактиван. На основу података из електронске књиге спроводе се и закључују трансакције. Уколико услови и цене из налога немогу бити упарене онда се налози реализују по приоритетима

који се односе на раније испостављене налоге али и боље понуђене цене. У случају да упаривање тржишних налога са супротним налогом није могуће исти се уписује у електронску књигу са лимит ценом која је једнака цени последње трансакције, уколико таквих није било лимит цена је једнака индикативној цени.

Фаза затварања је временски период у коме се завршавају трансакције по налазима за конкретни радни дан и дефинише цене на затварању. Постоји више модела који се могу користити за формирање цене на затварању која је уједно и индикативна цена за наредни радни дан берзе.

Цене хартија од вредности на затварању могу се формирати на један од следећих начина, избор је у надлежности директора берзе:¹

- ✓ Као цена која је везана за последњу трансакцију у процесу континуираног трговања.
- ✓ Просечна пондерисана цена специфичног броја последње тргованих јединица сваке од хартија од вредности,
- ✓ Просечна пондерисана цена последње тргованог специфичног процента од укупно тргованих јединица сваке од хартија од вредности.
- ✓ Просечна пондерисана цена последње тргованих јединица сваке од хартија од вредности у специфицираном временском периоду.

Често се током радног дана не изврши нити једна трансакција у вези са појединим хартијама од вредности тако да се не објављује цена на затварању. То значи да за наредни радни дан и берзански састанак индикативна цена остаје непромењена.

4. Блок трговање

Блок трговање подразумева уговарање блок трансакција које се могу одвијати на берзанском или ванберзанском тржишту. Блок трансакције подразумевају уговарање цене хартија од вредности и осталих услова купопродаје на састанку између једног купца и једног продавца. Блок трансакције се уговарају за време трајања берзанског састанка у вези са конкретном хартијом од вредности којом се на берзи тргује методом преовлађујуће цене или методом континуираног трговања.

Уколико се неком хартијом од вредности тргује методом преовлађујуће цене иста се може наћи у блок трговању само ако су испуњени следећи услови:

Уколико најмање један члан берзе испостави у исто време налог о куповини и продаји неке хартије од вредности по истој цени и количини и на исти дан салдирања.

- ✓ Да се у трговини методом блок трансакција нађе најмање 3% од укупно емитованог броја конкретне хартије од вредности без количине хартија којом се трговало на дан склапања блок трансакције или да је број хартија од вредности у блоку најмање једнак збиру тргованих хартија од вредности на последња три берзанска састанка.
- ✓ Уговорена цена хартија од вредности које се налазе у блок трговању у односу на пондерисану цену са предходна три берзанска састанка сме да оступа до 10% сем у случају када се у блок трансакције нађе најмање 20 % од укупног броја

¹ Правила пословања београдске берзе стр12.

емитованих хартија од вредности тада одступање наведених цена сме бити до 20%.

Уколико се у блок трговању нађу хартије од вредности којима се тргује методом континуираног трговања, блок трансакција се може реализовати ако су испуњени следећи услови:

- ✓ Уколико најмање један члан берзе испостави у исто време налог о куповини и продаји неке хартије од вредности по истој цени и количини и на исти дан салдирања.
- ✓ Блок трансакција се може реализовати у вези са неком хартијом од вредности којом се тргује методом континуираног трговања уколико се у блок трговању нађе најмање 200 милиона динара у акцијама или 10 милиона динара уколико се ради о дужничким хартијама од вредности или 10% вредности укупно емитованих хартија истог емитента.
- ✓ Блок трансакција се реализује у случају уколико одступање од пондерисане цене на затварању са претходна три састанка не одступа више од 3%, сем у случају када је количина хартија од вредности која се налази у блок трговању већа од 10% од укупно емитованих хартија, тада одступање може бити 5%.
- ✓ Хартије од вредности које се налазе у блок трговању не могу бити предмет купопродаје током трајања берзанског састанка на коме се одобрава и региструје трансакција.

Блок трансакција се верификује од стране берзанског службеника у форми закључнице. Интересантно је нагласити да цене хартија од вредности из блок трансакције не утичу на формирање берзанских индекса нити на цене које се формирају методом континуираног трговања, а у вези са овим трансакцијама објављује се посебан извештај.

	Метод континуираног трговања		Метод минималне цене		Метод преовлађујуће цене		Блок трговања	
	Бр. транс.	Обим промета	Бр. транс.	Обим промета	Бр. транс.	Обим промета	Бр. транс.	Обим промета
Апр.09	2365	572.86	0	0	1.502	234.06	8	1.360.84
Мар.09	3869	940.58	2	3.45	1.566	195.92	8	73.78
Феб.09	3133	1.601.6	0	0	1.239	302.38	5	103.04
Јан.09	2124	862.98	9	38.91	872	117.38	1	4.36
Дец.08	4513	2.269.7	4	2.51	2.094	821.87	13	277.72
Нов.08	4050	2.015.54	3	67.96	2.33	550.57	7	408.82
Окт.08	8286	2.376.31	2	7.39	3.043	740.21	7	105.32
Сеп.08	3777	1.071.78	7	12.23	3.114	1.094.80	4	585.28
Авг.08	2946	977.93	4	44.45	2.967	1.882.79	3	220.88
Јул.08	3924	3.655.79	3	5.53	4.611	845.49	12	1.246.63
Јун.08	5218	5.359.49	5	8.26	4.714	828.71	8	109.59
Мај.08	6097	3.451.87	5	208.52	6.203	882.98	9	5.270.18
12 мес.уку	50332	25.786.4	44	419.21	34.269	8.596.77	83	9.766.44
п		2						

Табелабр.1: Број трансакција и обим промета обављен мојединим методима трговања на Београдској берзи у периоду од годину дана

На Београдској берзи, у предходних годину дана, обавило се меодом континуираног трговања највише трасакција укупно 50.332 обим промета био је 25.786,42 динара изражено у милонима. Из табеле се види јасан пад и броја трансакција као и обима промета поготово у односу на месец мај прошле године и то код свих

метода трговања хартијама од вредности. На другом месту налази се метода преовлађујуће цене којом се трговало 34.269 пута у обимупромета овај метод се налази на трећем месту са 8.596,77 динара изражено у милионима. Блок трансакције се налазе на тежем месту по броју трансакција којих је било 83 док се по обиму промета са 9.766,44 налази на другом месту. На последњем месту и по броју трансакција 44 и по обиму промета 419,21 милиона динара, налази се метод минималне цене.

Из свега наведеног јасно је да се од услова који тенутно владају на финансијском тржишту као и околности које одговарају потенцијалним купцима и продавцима хартија од вредности зависи који ће се модел трговања користити што ће имати велики утицај на формирања њихових цена.

Литература

1. Elton, E. and M. Gruber 1995, "Modern Portfolio Theory And Investment Analysis", Wiley
2. Dalton J.M. 1993. "How The Stockmarket Works, New York Institut Of Finance", Englewood Cliffs, Nj
3. Б. Васиљевић, "Основи финансијског тржишта" Завет Београд. 2002. год.
4. Ministarstvo finansija Republike Srbije, www.mfin.sr.gov.yu
5. Закон о инвестиционим фондовима
6. Правилник комисије о хартијама од вредности, www.sec.sr.gov.
7. www.srb.portfolio.com
8. www.deltainvestments.com
9. Ekonomska politika, www.edopol.co.yu
10. www.syn-cap.com
11. www.mojnovac.rs
12. www.kamatica.rs

Др Љиљана Арсић

Др Зоран Милићевић

Др Срећко Милачић

Економски факултет у Приштини/Косовска Митровица

АФИРМАЦИЈА И КВАЛИТЕТ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА

Апстракт

Квалитетно корпоративно управљање повећава транспарентност и поверење портфолио инвеститора у домаћа предузећа. Корпоративно управљање темељи се на одговорним поступцима менаџмента при остваривању стратешких циљева пословања, управљању ризиком и располагању ресурсима. Основни покретач свих ових активности је знање. Систем корпоративног управљања игра централну улогу у економским перформансама јер обезбеђује механизме чији је један од задатака враћање инвестиција компанијама од њихових екстерних финансијера.

Кључне речи: Квалитет, корпоративно управљање, ресурси, перформансе, стратешки циљеви.

AFIRMATION AND QUALITY OF THE CORPORATIVE MANAGEMENT

Abstract

High quality corporative management increases the transparency and trust of the portfolio investors in domestic companies. Corporative management is based in the responsible management activities during the achievement of the strategic business goals, risk management and resource disposal. The basic initiator of these activities is knowledge. The system of the corporative management has the central role in the economic performances because it provides the mechanisms that function with the goal to return the investments to the companies from their external investors.

Key words: *Quality, corporative management, resources, performances, strategic goals.*

Увод

Корпоративно управљање представља структуру процеса којима се предузећа усмеравају ка бржем и одрживом економском расту. Добрим системом корпоративног управљања доприноси се ефикасности привредних друштава и побољшању њиховог приступа спољашњим и унутрашњим изворима капитала.

Оно представља заједнички израз за скуп прописа који предузећима омогућавају унапређење пословања, привлачење финансијских средстава и најбољих

кадрова. Корпоративно управљање у основи, означава начин на који се управља предузећем и његовим структурама, пословним политикама, културом и начином на који се успостављају односи са свим лицима која су од значаја за развој предузећа.

Адекватно корпоративно управљање предузећу омогућава да премости јаз и успостави равнотежу између интереса оних који управљају предузећем и његових власника-акционара, истовремено уважавајући поверење инвеститора, запослених и купаца што представља стабилну основу развоја и дугорочног присуства на тржишту. Кључна обележја *корпоративног управљања* су одговорност и транспарентност, којима се однедавно придружују – морал и етика, нарочито након појаве берзанских сломова на које није имун ни амерички корпоративни свет, што доказује светска економска криза.

Модерно корпоративно управљање је релативно нов модел који се појавио пре скоро двадесет година као неопходност новонасталих прилика у пословању предузећа. Нови модел корпоративног управљања морао је задовољити брзе тржишне промене, организациону и пословну флексибилност, стручност запослених и менаџмента. Корпоративно управљање је систем који сачињава управни одбор, менаџмент и инвеститори са циљем да креира једну ефикасну и ефективну корпорацију идеално усклађену да производи вредности у дужем временском периоду. Основни принципи корпоративног управљања представљају базичне стандарде који су заступљени у активностима: акционарска права, одговорност управног одбора итд.

Савремене тржишне економије налазе се у непрестаном процесу развоја пословања и пословног амбијента. У том правцу и структура управљања заузима значајно место. Ефикасност тржишне економије подразумева и адекватно вођен систем управљања компанијама. Земље које су усмерене на изградњу савременог тржишног механизма, пажњу усмеравају на стварање таквог тржишног амбијента у коме се пословне трансакције одвијају слободно и економски мотивисано. Све је то праћено избором модела менаџмента који је одговарајући за прелазну фазу трансформације власничке структуре.

1. Модел корпоративног управљања

Модел корпоративног управљања су различити у различитим регионима света, а резултат су како политичко-економских, тако и традиционално културолошких прилика. Разликујемо 4 модела корпоративног управљања:

1. Модел индиректног (и директног) управљања;
2. Модел управљања предузећима са важном улогом државе и њених органа посебно у заштити домаћег тржишта, с тим да се ограничава тржишна конкуренција која елиминише неефикасне и нерентабилне привредне субјекте;
3. Модел предузетничке економије која је заснована на капацитетима и могућностима предузетништва, покретљивости капитала, мобилности радне снаге те важној државној улози у правцу заштите слободе избора и вредности за купце;
4. Модел управљања друштвима у коме значајну улогу имају програми социјалне заштите запослених те расподела која је заснована на друштвеној сагласности о примарним циљевима националне економије.

Кључна ствар у земљама у транзицији је приватизација државне, односно друштвене имовине и успостављање структуре корпоративног управљања у предузећима

која су приватизована. Од стратешког интереса за предузећа и за државу у целини битне су следеће претпоставке:

а) формирати ефикасан менаџмент у функцији примене што бољег модела будућег управљања и

б) који модел треба изабрати да би се ефикасно управљало расположивим факторима репродукције у циљу што бржег развоја.

Систем управљања у предузећу треба да буде у функцији његовог циља пословања, тако да је неопходно дефинисати врсте предузећа и њихове циљеве. Приватна предузећа које су у власништву акционара имају за циљ максимизирање вредности на дужи рок. Државна предузећа као власништво државе могу имати различите циљеве: успостављање ефикасне одбране, отварање нових радних места, социјално помагање, а све ово често је супротно од интереса самог предузећа. Зато је неопходно обезбедити високу лојалност и пропусну моћ сложених технолошких, организационих и финансијских капацитета уз подршку високе одговорности свих учесника у процесу управљања. Успостављање структуре корпоративног управљања започиње се формирањем скупштине, избором управног одбора и изградњом менаџерске структуре која треба да ефикасно усмерава капитал и у томе буде рационална.

У различитим правним системима разликујемо следеће моделе корпоративног управљања који су у примени и то:

1. једнодомни модел корпоративног управљања
2. дводомни модел корпоративног управљања и
3. мешовити модел корпоративног управљања

Једнодомни модел корпоративног управљања – то је систем англосаксонског права (САД, Велика Британија), а представља систем у коме је функција управљања у рукама једног или више лица или особа – директора или чланова управног одбора, а које бира скупштина акционара. По овом систему, управни одбор из реда својих чланова или стално запослених бира једног или више извршних директора, док је најчешће председник управног одбора уједно и председник управе или први извршни директор. Чланови управног одбора пак, могу бити стално запослени у друштву или лица ван друштва са добрим лиценцама потребним за пословање. У овом систему надзорни одбор није обавезан орган у акционарском друштву.

Дводомни модел корпоративног управљања је карактеристичан за немачко право, али га алтернативно у комбинацији са једнодомним моделом усваја и новије француско законодавство. Овај модел се састоји у томе што у акционарским друштвима у принципу постоје два одбора: управни одбор у ужем смислу – директор, и надзорни одбор. Управни одбор у ужем смислу врши функцију управљања и пословођења делом и на колективној основи на седницама, а делом и на индивидуалној основи кроз индивидуално извршење одлука донетих на седници. Изузетно у акционарским друштвима са мањим капиталом, функцију управног одбора може вршити једно лице – генерални директор. У овом систему чланове надзорног одбора бира скупштина, а надзорни одбор бира чланове управног одбора. Исто важи и за поступак разрешења. Наравно и у овом систему контролну функцију поред надзорног одбора врши и спољни ревизор.

Дводомни модел управе се развио у условима тзв. раднички оријентисаног модела капитализма (модел социјалне демократије). стратегија, *Јапански једнодомни модел корпоративног управљања* представља мешавину англосаксонског и немачког модела. Он је у основи једнодомни модел, али са одликама америчко-британског једнодомног модела

корпоративног управљања и немачког дводомног модела корпоративног управљања. Развио се у истом окружењу као и немачки дводомни модел корпоративног управљања, са одређеним специфичностима које се односе на смањену улогу националних синдиката, али и појачану улогу традиције, културе и државе. Зато се он означава као државно оријентисани модел корпоративног управљања. Јапански модел је по свему уникатан. Норме су преузете према англосаксонском моделу, али у пракси често се чини као континентални модел. Банке су универзалне, власници су већином велики и јаки (више као у континенталној Европи), а уједно је формалан надзор над менаџментом минималан и замењен је личним односима и веровањем у часно понашање. Правно окружење је идеално за јако тешке спорове између власника (принципала) и менаџера (агената), иако они у доброј мери ометају културно окружење и посебно велико индоктринирање менаџера у друштву које воде.

Мешовити модел корпоративног управљања у себи садржи карактеристике и једнодомног и дводомног модела корпоративног управљања. Присутан је у многим европским државама, на пример у Италији, Немачкој, Француској и Шведској.

У Француској је држава имала велику улогу у развоју система корпоративног управљања са следећим особинама: концентрисано акционарство, држава је присутна у бројним компанијама као значајан акционар, корпоративно управљање је моћан инструмент доминантног акционара а то омогућује да председник управног одбора буде истовремено и генерални директор, форсирање радничког акционарства, партиципација запослених у управљању у јавном сектору, слаба заштита мањинских акционара самим законом али је могућа јака заштита приватно правним уговорима.

Италију као и Немачку, карактерише систем јаке социјалне демократије и агресивних радничких синдиката, као и јака државна регулатива у погледу права запослених. Ипак Италију за разлику од Немачке одликује и снажан развој тржишта капитала и трансформација берзи у профитне организације. Зато, Италија има три система корпоративног управљања: класични немачки дводомни систем, систем одбора директора и систем одбора ревизора.

Модел корпоративног управљања у Шведској је под јаким утицајем модела Немачке, с обзиром на то да се развија у сличним околностима модела социјалне демократије и саодлучивања. Ипак за разлику од Немачке, Шведски модел корпоративног управљања је прије свега модел породичног капитализма, с обзиром на то да је концентрација акционарства или гласачких права у рукама неколико десетина породица, са пирамидалном капиталском повезаношћу и системом укрштеног акционарства које практично онемогућује непријатељско преузимање. Овај систем карактерише добра заштита права мањинских акционара.

2. Хармонизација или конвергенција различитих модела корпоративног управљања

Корпоративно управљање у контексту упоредно-правне регулативе, покреће неколико важних питања. Као прво да ли данас постоје класични модели корпоративног управљања? Одговор је негативан, зато што ниједан модел корпоративног управљања у свом изворном облику више не постоји. Глобализација намеће снажне промене сваког модела корпоративног управљања, односно, ниједан модел корпоративног управљања

није статичан, него врло динамичан подложен сталним променама и усавршавањима које пред њега стављају технике и технологије модерног привредног развоја у сврху остварења што већег профита.

Друго питање се односи на степен конвергенције ових система и како је она усмерена тј. од ког система према ком? Одговор и на друго питање везано за конвергенцију модела је такође негативан. Процес глобализације намеће потребу развоја нових модела и адаптивности на нове услове управљања и привређивања, без обзира што тај развој поприма изглед конвергенције модела корпоративног управљања. Конвергенција система корпоративног управљања у основи је наметнута снагом англосаксонске праксе и капитала, која је покушала да прогласи крај еволуције ових модела. Позитиван одговор на питање конвергенције класичних модела корпоративног управљања би захтевао тражење одговора о техникама конвергенције. Прва би се односила на правну регулативу. Наиме, ова конвергенција је тешко остварива јер би негирала значај правне традиције, културе права, културе примене права, различите пословне праксе, снаге судова и коначно политички утицај.

Успех би био могућ само у земљама са сличном правном традицијом, сличним правним пореклом и наследством. Чак и у Европској унији и поред политичке сагласности, врло тешко долази до конвергенције различитих модела корпоративног управљања. Због тога се уместо њихове хармонизације све чешће говори о минимуму стандарда. Кључни разлог овоме је чињеница да модел корпоративног управљања није политички неутралан. На другом месту је фактичка конвергенција која би се десила у пракси и без формалне обавезности, тако што би компаније бирале модел који се емпиријски показао као најефикаснији, при томе ова конвергенција не би одсликавала национални план.

Треће питање је да ли постоји директна веза између економске ефикасности и система корпоративног управљања? На ово питање одговор је негативан, јер није могуће прихватити да један модел корпоративног управљања који би био универзално ефикасан и прихваћен и у другим друштвима са различитом акционарском структуром и различитим правним системом, културом и традицијом. Уосталом, окружење социјалне демократије не може никако бити разлог за нпр. високе менаџерске накнаде директора, које не егзистирају у таквом окружењу.

3. Квалитет корпоративног управљања

Присуство ефективног система корпоративног управљања у оквиру појединачне организације и у привреди земље, као једној целини, помаже да се обезбеди степен поверења који је потребан за правилно функционисање тржишне привреде. Оно је зато један од кључних елемената који води унапређењу економске ефикасности и привредног раста и унапређењу поверења инвеститора. Резултат тога је нижа цена капитала и ефикаснија употреба ресурса, што само по себи подстиче привредни раст.¹

Корпоративно управљање не постоји да би се компанијама отежало функционисање. Оно компанији помаже да што једноставније представи своје пословања те на тај начин има и бољи утлед у јавности...То је компанијама понекад тешко да схвате. Оне

¹ OECD Principles of Corporate Governance, Pariz, 2004.

мисле да је то само више прописа, регулативе..., а нису свесне да то не значи више закона и прописа него да им пружа шансу да добровољно раде у своју корист².

Под појмом квалитет корпоративног управљања обухвата се скуп особина компаније које битно утичу на њено понашање и валоризацију њених инвестиционих или кредитних активности. Квалитет корпоративног управљања утиче на битне перформансе корпорације, финансијског тржишта и националне привреде. Уопштено, постоје неправилности следеће врсте:

1. висок квалитет корпоративног управљања посебно висока заштита инвеститора, не кореспондира у довољној мери са ефикасним тржиштем капитала.

2. вредност акција предузећа и њихова варијабилност показују позитивну зависност од нивоа квалитета корпоративног управљања.

3. квалитет корпоративног управљања утиче и на неке виталне перформансе националне привреде. Постоје докази да земље у транзицији са ниским квалитетом корпоративног управљања и слабом заштитом инвеститора значајно имају убрзану концентрацију власништва, остварују нижи раст ГДП од потенцијалног и подложније су негативним финансијским шокovima.

Квалитетно корпоративно управљање обухвата четири елемента: систем финансијског извештавања, систем јавног надзора над извештавањем, стандарде образовања и етички кодекс. Таква структура јасно указује да се корпоративно управљање примарно ослања на интегритет личности и тржишну регулацију, док се присила од стране државе своди на неопходан минимум.³

У условима транзиције поставља се питање односа корпоративне контроле и квалитета корпоративног управљања. Веза између квалитета корпоративног управљања и особина тржишта корпоративне контроле може се описати на следећи начин. У условима ниског квалитета корпоративног управљања јављају се значајне деформације тржишта корпоративне контроле. Главна деформација јесте промена типа корпорација које постају предмет преузимања. Уместо да предмет преузимања буду компаније које имају ниску ефикасност, у условима транзиције, предмет преузимања постају компаније са ниским квалитетом корпоративног управљања и високом потенцијалном ефикасношћу.

Већина земаља у транзицији је иницијално условила инсајдерски систем корпоративног управљања.

У тим условима и тржиште акција и тржиште обвезница остају релативно неразвијени, мерено нивоом капитализације број домаћих листираних друштва и број иницијалних јавних понуда остаје релативно низак. Истраживања указују да слабије развијено тржиште капитала успорава привредни раст. Аргументација за то је следећа:

1) расположивост екстерног извора финансирања одређује могућност земље да развије капитално интензивне секторе;

2) ефикасна алокација капитала је под утицајем ефикасности финансијског система.

Поред овог избора на конфигурацију финансијског тржишта и његову ценовну ефикасност битно утиче и избор модела приватизације. Масовна приватизација и низак ниво квалитета корпоративног управљања се не комбинују ефикасно. Ниво квалитета

² www.ekapija.ba/website/bih/page

³ Beke-Trivunac, J., "Komponente upravljanja korporativnim rizicima - najveća vrednost ipak su ljudi!", *XI Internacionalni simpozijum SIMORG 2008*, Beograd, 10-13. septembar 2008. www.symorg.fon.bg.ac.yu.

корпоративног управљања утиче на ниво концентрације власништва, ниво и динамику промене тржишне вредности компанија.

Низак квалитет корпоративног управљања доводи, у условима кризе, до убрзаног смањивања поверења инвеститора. Предузећа са ниским квалитетом корпоративног управљања, посебно конгломерати, су показала мању способност да ефикасно алоцирају капитал управо због тога што су инвестиционе одлуке детерминисане унутрашњим власничким интересима, а не принципима највећег могућег приноса и најнижег могућег ризика. Проблеми алокације и неефикасног инвестирања, долазе нарочито до изражаја у периодима опадања коњуктуре.

Ниске цене акција компанија са ниским квалитетом корпоративног управљања условљене су тражњом. Институционални инвеститори показују аверзију према корпорацијама са ниским квалитетом корпоративног управљања. Њихово убрзано повлачење из ових компанија у условима погоршања коњуктуре је проузроковано ризиком експропријације од стране доминантног инсајдерског власника.

Уколико квалитет корпоративног управљања утиче на цене акција и особине (дубину, капитализацију и ликвидност) тржишта, отвара се питање како у тим условима функционише тржиште корпоративне контроле.

У нормалним условима тржиште корпоративне контроле јесте контролни механизам који минимизује неефикасност генерисану конфликтом између инсајдерског и аутсајдерског власника. Овај циљ се постиже механизмом откривања цене на тржишту капитала. Тржиште региструје сигнале који долазе из компанија које представљају мете за преузимање. То су, по правилу компаније које имају тренутно ниску ефикасност и ниске цене акција. Тржиште корпоративне контроле јесте, дакле, снажан дисциплинирајући фактор доминантног власника и менаџмента. Ефикасно тржиште корпоративне контроле је механизам заштите аутсајдерског власника. Ако ово тржиште не постоји или не функционише ефикасно, доминантни власник и менаџмент нерегуларно присвајају ресурсе компаније, што води економској неефикасности на дути рок.

Екстерна капитализација мери се односом дела тржишне капитализације која је у власништву екстерних акционара и ГНП. Модел за унапређење квалитета пословања предузећа по основу примене концепта корпоративног предузетништва подразумева следеће елементе:⁴

- *задовољење захтева корисника,*
- *процесни приступ управљању организацијом,*
- *стално унапређење пословања.*

Квалитет корпоративног управљања у српским акционарским друштвима је на ниском нивоу. То је, пре свега, последица чињенице да је акционарство у Србији најчешће настало приватизацијом, те се у том смислу наметало силом закона и интервенцијом државе, а није еволуирало природно из економских мотива тржишних учесника. То је створило раскорак између институционално-правног уређења фирме и

⁴ Sajfert Z, Bešić C. H., Petrović N., *Uloga korporativnog preduzetništva u procesu unapređenja kvaliteta poslovanja domaćih preduzeća*, Menadžment totalnim kvalitetom & izvrsnost, 2008, vol. 36, br. 1-2, str. 259-260

њене економске реалности. Саме фирме сматрају да је главни узрок ниског квалитета корпоративног управљања неефикасна примена постојеће регулативе привредних друштава и хартија од вредности од стране судова и других државних органа. Стање корпоративног управљања је, даље, у великој мери и одраз власничке структуре акционарских друштава која је у Србији високо концентрисана.

Закључак

Раст и развој предузећа зависи и од тога колико његов менаџмент показује спремност да промени досадашњу пословну филозофију и да кроз унапређење система корпоративног управљања допринесе побољшању свог положаја. У савременом пословању концепт корпоративног управљања јавља се као битан елемент успостављања привлачне инвестиционе климе коју карактерише постојање конкурентних предузећа и развијеног финансијског тржишта. Без доброг корпоративног управљања немогућа је дугорочна конкурентност предузећа, а тиме и здрава и витална економија. Од тога колико се предузећима добро управља зависиће њихова тржишна позиција и резултати, али и реноме. Лоше управљање предузећем слаби његов потенцијал, узрок је финансијских потешкоћа али постаје и идеално тло за корупцију.

Литература

1. Beke-Trivunac, J., "Komponente upravljanja korporativnim rizicima - najveća vrednost ipak su ljudi!", *XI Internacionalni simpozijum SIMORG 2008*, Beograd, 10-13. septembar 2008. www.symorg.fon.bg.ac.yu.
2. Sajfert Z, Bešić C. H., Petrović N., *Uloga korporativnog preduzetništva u procesu unapređenja kvaliteta poslovanja domaćih preduzeća*, Menadžment totalnim kvalitetom & izvrsnost, 2008, vol. 36, br. 1-2, str. 259-260
3. Мишкић, М., *Корпоративно управљање са посебним освртом на друштва за осигурање*, монографија, Нови Сад, 2008.
4. Беговић, Б., Буквић, Р., Живковић, Б., Мијатовић, Б., Хибер, Д., *Унапређење корпоративног управљања*, Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2003.
5. OECD Principles of Corporate Governance, Pariz, 2004.
6. www.ekapija.ba/website/bih/page
7. www.encycogov.com

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Љиљана Арсић

Др Тања Вујовић

Др Радмила Мицић

Економски факултет - Косовска Митровица

ПРОБЛЕМИ У ИМПЛЕМЕНТАЦИЈИ БАЛАНСНЕ КАРТЕ КАО МОДЕЛА МЕРЕЊА ПЕРФОРМАНСИ

Апстракт

Нове димензије у поступку мерења финансијске успешности предузећа дају се применом балансне карте као кључног алата у процесу мерења пословног успеха. Базу овог модела мерења успеха чине финансијски и нефинансијски фактори - циљеви, показатељи квалитета процеса и ресурса и мере које треба предузети за остварење четири перспективе(развојна алата). Најчешћа ограничења у имплементацији овог модела су неадекватна подршка од стране топ менаџмента и не постојање пословне стратегије у предузећу.

Кључне речи: *Предузерће, стратегија, циљеви, перформансе, успешност, топ менаџмент.*

PROBLEMS IN THE IMPLEMENTATION OF THE BALANCE CARD AS THE MODEL OF THE PERFORMANCE MEASURING

Abstract

New dimensions in the process of measuring of the financial success of the company are given in the application of the balance card as the key tool in the process of measuring of the business success. The basis of this measuring model are the financial and nonfinancial factors – goals, process and resource quality indicators as well as the measures to be taken to achieve four perspectives (development tools). The most common restrictions in the implementation of this model are the inadequate support by the top management and the nonexistent business strategy in the company.

Key words: *Company, strategy, goals, performances, success, top management.*

Увод

Модел Balanced Scorecard (BSC) представља скуп мера на којима су дефинисани и постављени циљеви предузећа, који на најбољи начин поспешују његово напредовање водећи рачуна о организационим ограничењима. Балансна карта представља водич предузећа, чија је сврха унапређење приоритета одређених у процесу стратешког планирања. Будући да има корен у процесном погледу у организацији предузећа, може да се на брз и једноставан начин укључи са

корпоративног нивоа, кроз процесну пирамиду, до тимова и појединаца који обезбеђују реализацију стратегије.

Резултати успешних предузећа показују да је прилаз Balanced Scorecard оквир који омогућје да стратегија буде оперативна, да постане свакодневни посао и сталан процес у предузећу. Мере перформанси, према концепту Balanced Scorecard, изводе се из визије и стратегије предузећа. Циљне перформансе и њихове методе мерења посматрају се из четири перспективе:

1. Финансијска перспектива (које финансијске резултате треба остварити у интересу власника?);
2. Потрошачка перспектива (како се односити према купцима?);
3. Перспектива интерних пословних процеса (како управљати интерним процесима у циљу стварања конкурентске предности?) и
4. Перспектива учења и развоја (како одржавати способност учења и иновативности?).

1. Формулисање циљева и мерила перформанси

Формулисање циљева и мерила перформанси предузећа из финансијских и нефинансијских перспектива, не представља новину. Већина успешних предузећа је и пре појаве BSC формулисала циљеве и мерила перформанси по различитим основама, најчешће ради краткорочних потреба у циљу доношења пословних одлука, али и у смислу дугорочне оријентације на управљање према циљевима. Међутим, наведени системи мерила перформанси нису били уравнотежени (балансирани). BSC управо обезбеђује ову равнотежу на основу¹:

1. Равнотеже између екстерних мерила која се односе на акционаре и потрошаче и интерних мерила која се односе на интерне пословне процесе и учење и развој;

2. Равнотеже између мерила успеха – остварених резултата и мерила будућих перформанси;

3. Равнотеже између објективних (квантитативних) мерила успеха и субјективних (квалитативних) мерила перформанси.

Концепт Balanced Scorecard, посматран у светлу обезбеђења потребних и довољних перформанси предузећа, технике за њихово стално унапређење, садржи елементе као што су: *Мисија*, односно сврха постојања предузећа и основне вредности у које запослени предузећа верују су информације којима се описује пројектована позиција предузећа у будућности - *визија*. *Визија* је основа за формулисање *стратегије* предузећа. Јасно постављене циљне *перформансе* и њихова *мерила* (путем *BSC*) су основа за идентификовање стратешких иницијатива и одлука које се претачу у бизнис планове предузећа. На овај начин се обезбеђује превођење мисије у конкретне, пројектоване исходе: задовољне власнике и потрошаче, ефективне процесе, оспособљене и мотивисане запослене.

¹ Kaplan R., Norton D., The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 1996., str.9.

Финансијска перспектива пословања предузећа. Стварање вредности за власнике је исход који било која стратегија предузећа треба да постигне. Обично се бира свеобухватни, дугорони показатељ успеха, као што су *додата економска вредност (Economic Value Added - EVA)*, готовински принос на инвестиције, различите варијације дисконтованог готовинског тока... Међутим, без обзира на мерило финансијског успеха, предузећа повећавају своју економску вредност преко два приступа: раста прихода и повећања продуктивности, што отвара веома широк простор за избор правих финансијских параметара - перформанси и мерила - критеријума успеха. Неопходно је, међутим нагласити да финансијска перспектива пословања може бити посматрана и шире, не само из угла власника предузећа, посебно када се прилаз BSC користи у анализи пословања предузећа посебне врсте - јавних, државних и сл. тада се у ову перспективу могу укључити и други показатељи успеха - базирани на сазнању користи предузећа за шире окружење - друштво. Финансијска перспектива се, у анализама квалитета перформанси предузећа, проширује на скуп општих показатеља пословања предузећа за који је задужена функција управљања предузећем (Top Management).

Перспектива потрошача. Састоји се у вредновању односа предузећа и купаца /корисника /потрошача производа/услуга, што је прворазредан задатак функција маркетинга и комерцијалних послова. Показатељи успеха у наведеним подручјима рада предузећа се огледају у квалитету елемената стратегије који се односе на тржиште у општем смислу - глобално мереним учешћем на тржишту и повратним информацијама везаним за усмеравања у погледу квалитета и обима размене, развоја програма рада и/или уласка на нова тржишта, као и оперативним односима - мереним текућим обимом и вредношћу размене и на највишем степену, задовољством купаца/корисника/ потрошача производа/услуга. Перспектива потрошача је уграђена у многе прилазе који се баве проблемом успешности предузећа - маркетинг микса, лидерства, вођства у трошковима и других, а свакако је на првом месту у *процесном моделу* мерења перформанси предузећа.

Перспектива квалитета пословања предузећа се у изворном облику концепта BSC, дефинише - као основни начин надзора над параметрима појединачних процеса, првенствено фокусиран на производно/услугне процесе. Међутим, у мање економско заснованим интерпретацијама ова перспектива се проширује на појмове типа: иновациони процеси, процеси управљања потрошачем, оперативни процеси, процеси везани за регулационо окружење и природну средину. Намера многих *тумача* концепта BSC да се уместо решавања заобиђе проблем квалитета интерних процеса у предузећу !!! Јасно је да се претходно наведен скуп параметара квалитета предузећа не може тумачити као зависни и мање значајан, а посебно не као несистемски утврђена структура процесних карактеристика која је изван основне идеје о избалансираности параметара и показатеља квалитета предузећа. Зато су параметри појединачних процеса - далеко шире дефинисани у процесном прилазу мерења перформанси предузећа, основа за интеграцију у општи модел наведене врсте.

Перспектива учења и развоја предузећа је најмање обрађена, а самим тим је и посебно изазовно подручје концепта BSC. Овом се перспективом, дефинишу сеследеће три категорије *неопитљиве активе* која је неопходна за реализацију стратегије предузећа и то: компетентност, технологија и организациона клима.

Разматрања у вези перспективе квалитета процеса предузећа су сасвим довољно указала на несистематичност тумачења изворног BSC концепта - а у перспективу *учења и развоја* се, додатно и сасвим неоправдано укључују појмови типа стратешке технологије, информациони систем, базе података и технолошке подршке. Неопходно је, у циљу стварања стварне иновативне климе у предузећу, наведене појмове сасвим техничке природе, изоловати од прилаза, управљања знањем и параметра организационог и културног понашања запослених у предузећу.

2. Кључни показатељи перформанси предузећа

Практична реализација *Balanced Scorecard* концепта, указују на потребу његовог прилагођавања природи и карактеристикама конкретног случаја.

У примени *Balanced Scorecard* концепта неопходно је идентификовати кључне показатеље перформанси предузећа у сва четири наведена подручја посматрања, уз јасно наглашену потребу да се мерила у тим подручјима посматрања стандардизују до нивоа који обезбеђује интерне и екстерне потребе предузећа - без *оптерећивања* појмовима финансијски, технички или нефинансијски.

Перспектива менаџмента (власника). Кључне перформансе предузећа посматране из перспективе менаџмента (власника) су следеће:

Додата вредност (*Economic Value Added - EVA*) која се остварује радом предузећа представља улазну величину у изразима за прорачун изведених показатеља пословања свих врста. Додата вредност представља основну и најважнију излазну величину предузећа. Додата вредност представља разлику између вредности произведених роба и услуга (укупног прихода) предузећа и међуфазне потрошње (материјала, енергије, готове робе, услуга и др.). Исказује се у базним ценама.

Продуктивност капитала представља однос додате вредности и капитала ангажованог за њено остварење. Показује колико се капитал рационално троши.

Продуктивност рада представља однос додате вредности и рада запослених за њено остварење. Показује колико се рад запослених, изражен у трошковима рада, рационално троши.

Изведени показатељи продуктивности. Ако се посматрају заједно капитал и рад, тада *продуктивност рада и капитала* припада групи вишеструких показатеља продуктивности предузећа и користе се у проценама подобности за увођење нових технологија у производне процесе и корисности улагања у нову производну опрему. Тотални фактор продуктивности је релативно једноставан показатељ промена продуктивности у времену. Овај показатељ продуктивности предузећа показује како су укупне улазне величине у систем искоришћене за стварање укупног прихода у посматраном временском интервалу.

Ликвидност предузећа представља меру способности предузећа да одговори на доспеле обавезе плаћања.

Принос уложених средстава. Принос на инвестиције – ROI представља показатељ исплативости инвестиционих улагања. У општем смислу представља показатељ исплативости улагања било које врсте и обима.

Коефицијент обрта капитала представља најкомплекснију, општу меру ефективности предузећа јер обухвата, у новчаном смислу, све фазе на релацији окружење - предузеће - окружење. Рачуна се као однос укупног прихода оствареног пласманом производа и услуга и просечно ангажованог капитала.

Основа прорачуна кључних перформанси предузећа из перспективе менаџмента (власника) су извештаји добијени на основу *биланса стања* и *биланса успеха* предузећа.

Перспектива купца/потрошача. Кључне перформансе предузећа посматране из перспективе купца/потрошача су, одређене сазнањима предузећа о томе *како предузеће виде купци*. Зато се у оквиру ове перспективе не може рачунати натуралним величинама којима се исказује цена, рок испоруке ... и другим комерцијалним подацима, него изведеним показатељима који обухватају следеће:

Актуелност производа дефинисана је у циљу препознавања мишљења купца/потрошача о степену прихватљивости производа/услуга предузећа.

Рокови испоруке производа су интерни подаци о времену од наручивања до испоруке.

Квалитет производа су различити параметри техничке, економске или естетске компоненте квалитета.

Цена производа. Могуће су различите интерпретације мерења задовољства купца/потрошача ценом производа/услуге – од апсолутних показатеља цене, преко поређења са конкуренцијом до поређења са просецима у подручју делатности или на посматраном тржишту; за предузеће је важно да зна у којој мери се наруџбине купца стварно реализују.

Иницијатива предузећа на тржишту. У циљу утврђивања задовољства купца/потрошача предузећем у најширем смислу корисне су информације о степену привржености купца/потрошача предузећу.

Перспектива интерних процеса. Kaplan и Norton све пословне процесе сврставају у следеће четири категорије²:

1. **иновациони процеси** (инвенција, развој производа, брзина допремања до тржишта),

2. **процеси управљања потрошачем** (развој решења, услуге потрошачима, управљање односима са потрошачима, саветодавне услуге),

3. **оперативни процеси** (supply chain management, производна ефикасност: смањење трошкова, побољшање квалитета, смањење времена производног циклуса, боље управљање капацитетом) и

4. **процеси везани за регулационо окружење и природну средину** (здравље, сигурност, екологија и друштво).

Сви ови процеси врло су битни за свако предузеће. Међутим, предузеће мора да буде изузетно добро у оним процесима који имају максимални утицај на предлог вредности за потрошача. То значи да предузећа која форсирају стратегију оперативне ефикасности нарочито развијају оперативне процесе. Стратегија присности са потрошачем захтева постизање перфектности у процесима управљања потрошачем, а

² Kaplan R., Norton D., The Strategy-Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the New Business Environment, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 2001., p. 90-3.

стратегија производног лидерства захтева перфектност у иновационим процесима. Постизање перфектности у извођењу једне групе процеса не значи запостављање друге две групе процеса. Оно што се од предузећа очекује је испуњење основних захтева, тј. задовољење основних критеријума у њиховом извођењу.

Перспектива учења и развоја. Различита су тумачења *перспективе учења и развоја* у примени BSC прилаза избалансираном надзору над кључним показатељима квалитета предузећа – од простих разматрања везаних за број и структуру запослених у предузећу и са тим повезаним проблемом степена искоришћења - оптерећења запослених, до анализе података и информација које се односе на иновације, интелектуални капитал и друге, значајне показатеље квалитета *интерних процеса* у предузећу. Основна претпоставка (хипотеза) која је у овом истраживању постављена и жели се демонстрирати њена тачност је да је *организациона култура* у предузећу повезана са групом посебних и на посебан начин мерљивих параметара. Наиме, жели се доказати да у различитим културама не важе једнаки стандарди у начину вођења и управљања него да на људе велики утицај има култура средине у којој живе. Прихваћен је, ради упоредивости резултата, метод истраживања са разрађеним алатом за истраживање који је укључио одређивање карактеристика којима се мере културне димензије и организациона понашања запослених у предузећу.

Овом се перспективом дефинишу следеће три категорије неопипљиве активне која је неопходна за реализацију стратегије³:

1. стратешке компетенности: вештине и знање које су неопходне запосленима како би они били способни да подрже стратегију,

2. стратешке технологије: информациони систем, базе података, технике (методе) неопходне за подршку стратегије и

3. организациона клима: културне промене које ће обезбедити мотивацију и делегирање ауторитета запосленима неопходних за имплементацију стратегије.

Полазиште Карлана и Нортона је да стратегија представља скуп хипотеза. На путу од постојећег у жељено стање у будућности неопходно је сагледати бројне узрочно последичне везе. Овакав скуп комплексних интеракција превасходно је везан за активности и жељене резултате. Ови односи, који представљају, у ствари, различите хипотезе, морају бити експлицитно сагледани у процесу формулисања и имплементације стратегије. Потребно је, тестирати се и прилагођавати измењеним захтевима окружења. Зато је и развијен концепт балансне карте (енгл. *Balanced Scorecard*) који је у почетку представљао систем за мерење перформанси, да би касније еволуирао у концептуалну основу и подсистем система стратегијског менаџмента. Поента је да се данас не може успешно водити предузеће полазећи само од финансијских показатеља. По Карлану и Нортону то би било као кад би учили некога да игра тенис само објашњавајући како се поентира, а финансијски показатељи нас не уче како да играмо игру. Као што су капетану авиона за безбедан лет потребне бројне информације (летење авионом који има мерач висине је безбедно, али све док се не потроше резерве горива), јер ослањање само на једну врсту информација може бити

³ Kaplan R., Norton D., *The Strategy-Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the New Business Environment*, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 2001., p.86-7.

фатално, тако и циљеве треба дефинисати из више перспектива. Балансна карта представља за стратега средство навигације у немирном окружењу. Концепт је у међувремену унапређиван и трансформисан, а у научној и стручној јавности препознатљив је под називом стратегијска мапа. Стратегијском мапом се свеобухватно описују и специфицирају битни елементи стратегије, логика и архитектура веза која се успоставља између ових елемената у процесу стварања вредности. Применом концепта *балансне карте* обезбеђује се повезаност фаза формулисања и имплементације стратегије, као и динамичност, а не статичност, овог односа. На овај начин, *de facto*, формулисање стратегије и имплементација стратегије постају две стране истог новчића. Kaplan и Norton говоре о организацији која је у потпуности окренута реализацији стратегије. То је ситуација кад су све активности и процеси, пословне функције, организациони делови и појединци усмерени на реализацију стратегије. Коришћење *балансне карте* омогућава стварање организације која је посвећена реализацији стратегије.

Равнотежа између различитих перспектива и показатеља представља битан елемент у моделирању „Balanced Scorecard“-а. Дакле, постоји намера за усуглашавање и одређивање првенства између различитих фактора. Резултат је замисао о изради модела који би приказао на који начин се различити показатељи међусобно односе. Такође, модел може бити начин представљања важности, односно тежине, појединоих показатеља.

3. Могући проблеми приликом увођења модела

Истраживања показују да између 50-80% иницијатива којима се желе остварити значајне промене не испуне очекивања. Ова статистика је једнако важна и за сам Balanced Scorecard будући да он представља основу за нове иницијативе којима се подстичу промене, а не само пројекат којим се уводе показатељи пословања. Попут стратегије, недостатак иницијативе за промене не резултира неуспехом, већ неуспех је последица немогућности имплементације промене. Зато је пре саме имплементације Balanced Scorecard пројекта потребно јасно одговорити на следећа питања:

- Да ли је промена коју доноси Balanced Scorecard неопходна?
- Што се очекује од појединца у његовом деловању као резултат промене по увођењу Balanced Scorecard-a?
- Како нови менаџмент да усклади традиционалну корпоративну културу и прихваћене вредности?
- Како осигурати подршку (људску и технолошку) за спровођење промена?
- Како задобити поверење запослених у нови менаџмент?

Критика самог модела Balanced Scorecard-a усмерена је на четири подручја. Прва је чињеница да је то таблица резултата – scorecard а не алат за доношење одлука. Иако је усмерен на показатеље кроз четири перспективе није усмерен на начине на који ће се ти резултати остварити. Постоји опасност да се усмеравањем на резултате занемаре акције које доводе до тих резултата. Сами аутори су из тог разлога модификовали оригинални модел додавањем иницијатива у Balanced Scorecard. Следеће је то што модел осликава top-down приступ пословању. Показатељи који су укључени најчешће су збирни и највећу релевантност имају на врху менаџерске пирамиде. Потребно је

комбиновати top-down и bottom- да би се избегао једнострани поглед. На трећем месту је чињеница да сама балансна карта не даје јасну слику о томе колики је резултат могуће постићи. Зато је потребно константно обављати поређење и повезати жељене са оствареним резултатима. На крају, нејасна веза између финансијских и нефинансијских показатеља укључених у Balanced Scorecard има за последицу стављања у други план нефинансијске показатеље кад год су у сукобу с финансијским показатељима.

Увођењем BSC модела могу се препознати чести узроци неуспеха, од којих ћемо навести најзначајне:

- На првом месту је **недостатак подршке топ менаџмента** за увођење и каснију употребу модела. Без ње не постоји чврста веза између почетка, пројектних фаза и очекиваних резултата имплементације.

- **Непостојање пословне стратегије** представља проблем, будући да без ње сам смисао алата доводи у питање. Сам Balanced Scorecard се може израдити и без стратегије у подлози, но тада он представља скуп показатеља пословања и наравно не поседује све предности модела.

- **Недостатак, то јест не укључивање, нових показатеља** пословања најчешће је резултат ad-hoc приступа изради модела, који за резултат има груписање показатеља у четири перспективе, те укључује сумњу у сам смисао напора будући да се укључени показатељи користе јако дуго у пословању.

Приликом дефинисања циљева за показатеље који се укључују у Balanced Scorecard често се о њиховим вредностима преговара, уместо да буду јасно утврђени квантитативно и с јасним временским оквиром за реализацију. На тај начин се, у случају да су утврђени прениско, не остварују очекивани резултати у односу на потенцијал, или пак у супротном случају, када су циљеви превисоки, не испуњавају се очекивања акционара. Из тог разлога потребна је квалитетна анализа претходне реализације како би се задали реални циљеви.

- **Недостатак разбијања циљева** с вишег нивоа менаџмента према нижим нивоима је чест проблем у великим компанијама. На тај начин се губи усклађивање акција запослених са стратешким циљевима предузећа. Само усклађивање представља један од најзначајнијих задатака тима који је задужен за развој Balanced Scorecarda. Често је добро корисити принцип који има извор у Hoshin Kanri принципу, а који говори да уколико су испуњени циљеви нижег нивоа испуњен је циљ на вишем нивоу - иако често циљеви с нижег нивоа немају заједнички показатељ, као ни с оним из горњег нивоа.

- **Неадекватна дефиниција показатеља** укључених у Balanced Scorecard води до погрешне слике о самом предузећу. Показатељи требају бити резултат интерактивног процеса и комбинације погледа с врха, где се види *велика слика*, и са дна, где је смештено детаљно знање о реализацији процеса, структуре предузећа како би се осигурао холистички поглед на пословање. Тај процес се често превиди што има за последицу да су показатељи неупотребљиви за деловање или неповезани с пословним циљевима.

Закључак

Формулисање циљева и мерила перформанси предузећа коришћењем финансијских и нефинансијских показатеља, не представља новину у економској теорији и пракси, али је добра основа да се сагледају остварени резултати и да се предложе одређене стратегије у будућности.

BSC модел има више карактеристика које га чине добрим алатом за структурирање спектра мера перформанси. Он успоставља експлицитну везу између стратегија предузећа и мера перформанси које се користе за праћење и контролу имплементације стратегије. Ова кључна особина јасно значи да није потребан универзалан сет мерила перформанси који ће бити адекватан за све организације у свим околностима већ специфична мерила треба развијати за специфичне околности.

Наиме, можемо закључити да тешкоће код конструисања и имплементације BSC модела настају због: недостатака подршке топ менаџмента, непостојања пословне стратегије, недовољне разбијености циљева са вишег нивоа менаџмента према нижим нивоима и неадекватне дефиниције показатеља укључених у Balanced Scorecard.

Литература

1. Akao Y., Kanri H., *Policy Deployment for Successful TQM*, Cambridge MA, Productivity Press Inc., 1999.
2. Kaplan R., Norton D., *The Strategy-Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the New Business Environment*, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 2001.
3. Kaplan R., Norton D., *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts, 1996.
4. Niven P., *Balanced Scorecard Step-by-Step*, J. Wiley & Sons
5. Schneidman A. M., *Why Balanced Scorecard fail*, Journal of Strategic Performance Measurement, 01/1999.
6. Shank J.K, Jewett W., *The Perform System: Turning Strategies into Results*, Strategy+Business, 4th Q 1995.
7. www.efbl.org/upload.
8. www.ekapija.com., BSC - прилично сигуран пут до жељене успешности предузећа
9. www.veza.biz, Управљање пословањем помоћу циљева
10. www.gmlifestyle.biz, мај, 2008.
11. www.knowledge-bank1
12. www.eccdicentar.com/forum, Jugoimport-SDPR

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Зоран Милићевић

Др Љиљана Арсић

Економски факултет - Косовска Митровица

КАРАКТЕРИСТИКЕ *ЕАН-13* И *ЕАН-8* БАР КОДОВА И ЊИХОВА ПРИМЕНА У ТРГОВИНСКИМ ПРЕДУЗЕЋИМА

Апстракт

Сваки објекат означавања - предмет, услуга или локација применом ЕАН система добија јединствену, човеку читљиву ознаку - ЕАН шифру и његову машински читљиву интерпретацију у виду бар кода. ЕАН систем је формиран са циљем стварања јединственог идентификационог система. Он користи неколико типова бар кодова. ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодови употребљавају се за кодирање производа у трговини. Применом ових бар кодова знатно се олакшава пословање у трговинским предузећима.

Кључне речи: *ЕАН систем, ЕАН-13 бар код, ЕАН-8 бар код, трговинска предузећа.*

THE CHARACTERISTICS OF EAN-13 AND EAN-8 BAR CODES AND THEIR USE IN TRADE COMPANIES

Abstract

Each marked item – object, service or location gets its unique and readable to man mark – EAN code and its machine readable interpretation in the form of the bar code through the application of the EAN system. The EAN system was formed with the purpose to create a unique identification system. It uses only a few bar codes. EAN-13 and EAN-8 bar codes are used to code products in trade. The use of these bar codes makes the business in trade companies much easier.

Key words: *EAN system, EAN-13 bar code, EAN-8 bar code, trade companies*

Увод

Савремена информациона технологија омогућава брз и ефикасан обухват података, њихову обраду, пренос и стварање квалитетних информација користећи, поред осталог и нумеричко и симболичко означавање. У том циљу створен је међународни систем кодирања, симболизације и идентификације предмета (артикала) - ЕАН¹ (*European Article Numbering Association*). Дакле, бар код је начин

¹<http://www.eanbarcodes.com>

означавања производа низом црних и белих линија које је могуће посебним уређајима лако оптички препознавати.

У време уског асортимана производа, механичке обраде података и неразвијених информационих система, идентификација производа обављала се без проблема. Са ширењем асортимана производа, трговина постаје све комплекснија, а односи са потрошачима и произвођачима сложенији. У том погледу јединствено означавање производа и скенирање њихових ознака (кодова) добија незамењиву улогу. Развијено је више врста ознака (кодова), на пример *OCR*-код (*Optical Character Recognition* – оптичко препознавање знакова) и магнетни код (*бар код*) који се показао као најпоузданији и најекономичнији за коришћење. Он постаје најприхватљивији језик компјутерске технике и омогућује аутоматску идентификацију производа и слободну циркулацију роба у домаћем и међународном промету².

Проблематиком примене *EAN* бар кодова у процесу означавања и идентификацији производа бави се преко 100 организационих јединица *ГС1* у земљама широм света. *ГС1* систем представља скуп стандарда који омогућавају ефикасно управљање глобалним, мултииндустријским ланцима снабдевања, помоћу јединственог идентификовања производа, транспортних јединица, локација и услуга. У нашој земљи овим проблемом бави се *ГС1* Србија. Применом *ГС1* стандарда олакшава се национална и интернационална комуникација између свих трговинских партнера који учествују у ланцу снабдевања, укључујући добављаче сировина, произвођаче, продавце на велико, дистрибутере, продавце на мало, болнице и крајње клијенте или потрошаче.

1. Структура *EAN-13* и *EAN-8* бар кодова

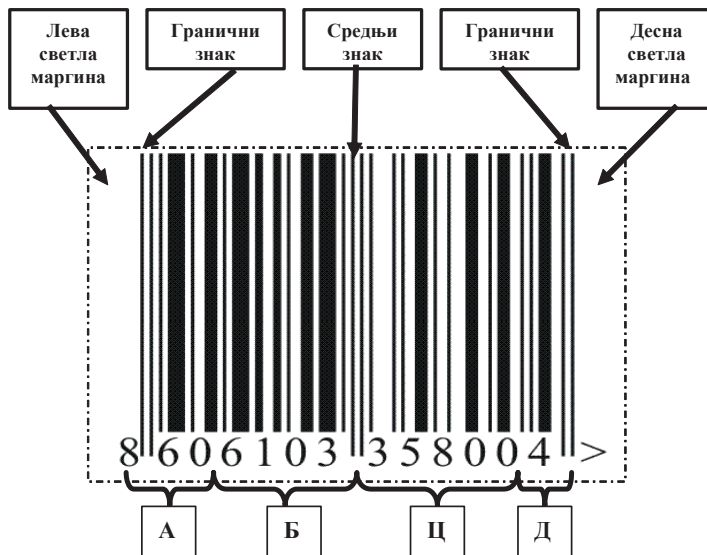
Представници произвођача и дистрибутера дванаест европских земаља 1974. године формирали су Савет са циљем да испита могућност развоја једнообразног и стандардног система нумерисања за Европу, сличног систему *UPC* који је већ био у функцији у САД и Канади. Као резултат тога, 1977. године, створена је асоцијација *EAN* као непрофитна међународна асоцијација са Генералним секретаријатом, са седиштем у Бриселу. Касније од 1981. године *EAN* асоцијацији приступају Јапан, Аустралија и друге земље. Наша земља је преко Југословенске Асоцијације за Нумерисање (*JANA*) укључена у овај светски систем. Генерална скупштина *EAN* удружења, 7. маја 1982. године у Чикагу прима *JANA* као 18. члана и додељује јој број 860 као сопствену ознаку. *EAN* ознака је јединствена у свету и њено правилно коришћење онемогућује доделу исте ознаке различитим објектима, а тиме и забуну и проблеме који би у том случају настали.

Тренутно у свету постоје две врсте бар кодова – *UPC* (*Universal Product Code*) који користе САД и Канада и *EAN* (*European Article Numbering*) који користе све остале државе. Два типа *UPC* кода су *UPC-A* – дуг 12 цифара и *UPC-E* скраћен на 6 цифара. *EAN* има неколико типова бар кодова. У овом раду дат је акценат на *EAN-13* са 13 цифара и *EAN-8* са 8 цифара.

² Ћивовић, С.: *Трговински менаџмент и електроника*, Економски факултет, Ниш, стр. 251

ЕАН-13 бар код се састоји од 12 цифара за код производа и једном контролном цифром (слика 1):

- (А) прве 2 или 3 цифре, означавају у којој држави је бар код издат;
- (Б) следећих 5 цифара представљају предузеће које износи производ на тржиште;
- (Ц) наредних 5 цифара представљају шифру производа и
- (Д) последња цифра је контролна цифра која се користи да би се осигурало да је бар код читач при читању, прочитао код производа тачно.



Слика 1. Структура ЕАН-13 бар кода

Неки производи нису довољно велики да на њих може стати пун ЕАН-13 бар код. Зато је направљена краћа ЕАН-8 верзија. Овде се 2 или 3 цифре користе за код државе, а ту је и контролна цифра. То значи да остаје само 4 или 5 цифара за код производа (#00000-99.999 или 100.000 производа). Зато се само ограничен број ЕАН-8 кодова издаје у свакој ЕАН држави чланици.



Слика 2. Структура ЕАН-8 бар кода

- Дакле, бројеви у ЕАН-8 бар коду имају следећа значења (слика 2):
- (А) држава у којој је издат бар код је означена са прве 2 или 3 цифре,

- (Б) следећих 5 цифара идентификују и произвођача и производ и
- (Ц) последња је контролна цифра.

2. Карактеристике EAN-13 и EAN-8 бар кодова

Најважније карактеристике бар кодова су: величина, боја и контраст, место постављања, начин примене и др.

2.1. Величина бар кодова

Бар кодови се могу штампати у различитим величинама. Избор величине зависи од услова штампе. Мали бар код се може користити само ако је добар квалитет штампе и то на квалитетној подлози. За сваки тип бар кода, величина може да варира између минималне и максималне (слика 3).



Слика 3. Димензије EAN-13 бар кода³

Веома важан фактор који треба узети у разматрање када се одлучује о величини бар код симбола је окружење у којем ће се он скенирати. Симболи намењени примени у малопродаји могу бити мали онолико колико допушта квалитет штампе, док бар кодови за магацинске услове треба да буду толико велики да дозволе скенирање са прихватљивог растојања (на пример када оператер врши скенирање са виљушкар).

До 1999. године величина бар кода у *EAN.UCC* систему била је изражена преко фактора увећања (умножавање теоретских, идеалних вредности ширине и висине). То је претпостављало фиксни однос између X-димензије симбола (његовог најужег елемента) и његове висине што не важи за неке симбологије.

Из тог разлога, термин Фактор увећања је у општим *EAN.UCC* спецификацијама замењен па је величина бар кода дефинисана одређивањем минималне, циљне и максималне X-димензије за сваку симбологију, зависно од

³ <http://www.poslovniforum.hr/tp/barcode.asp>

примене у којој ће се дати симбол користити (табела 1). Минимална висина симбола се мора поштовати. Треба знати да већа висина симбола резултира већим процентом читавања.

Табела 1. Величине ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодова

	ЕАН-13	ЕАН-8
Минимална величина (ширина x висина)	29,38mm x 21 mm	21,38mm x 17 mm
Максимална величина (ширина x висина)	74,58mm x 52 mm	53,46mm x 43 mm
Номиналне димензије (ширина x висина)	37,29mm x 26 mm	26,73mm x 21 mm

2.2. Боје и контраст бар кодова

Скениери раде мерећи рефлексију. Мора постојати довољан контраст између тамних пруга и светлих међупростора. Мора постојати довољна густина боје у пругама, да се не би правиле грешке. Скениери користе зрак црвене светлости. Бар кодови се могу штампати у различитим бојама. Опште правило је да су светле боје (бела, светложута, оранж, љубичаста, боја брескве, светлосмеђа и светлољубичаста, укључујући и црвену) погодне за светле пруге (међупросторе) и мирне зоне. Тамне боје (укључујући црну, тамноплаву, тамносмеђу и тамнозелену) погодне су за пруге. Смеша боја није адекватна за штампање бар кодова. Најбоље је користити компактне боје. Веома глатка подлога може променити рефлексију и мора се испитати пре штампања. Провидан омот може такође да смањи контраст и, ако се користи, потребно је испитати комплетно паковање.

2.3. Место постављања бар кода

Бар код, укључујући и човеку читљиве цифре испод (идентификациони број), мора бити видљив и без икаквих препрека које могу да спрече скенирање. Није дозвољено да на паковању буду видљива два бар кода, која представљају различите ГТИН (*Global Trade Item Number* –идентификациони број у глобалној трговини) бројеве. Ово је посебно важно код мултипаковања, нарочито са провидном фолијом. Мултипаковање мора да носи посебан ГТИН број, с тим да сви други бар кодови производа унутар њега морају бити скривени. Ако је јединица насумице обмотана, прихватљиво је штампање два или више истих бар кодова на омоту. Ово омогућава да је један комплетан бар код увек видљив. Скенирање је најуспешније када је бар код штампан на прилично глаткој површини. Треба избегавати штампање бар кода око ивица или набора, савијања, шавова и на било којој неравној површини паковања. Неправилан облик паковања понекад спречава раван (паралелан) контакт бар кода са површином за скенирање стационарног скенера. Ово се односи на изгребана и потклубучена паковања или на испупчене јединице. На цилиндричним производима, где смер штампе допушта, пожељно је да су пруге управне (вертикалне) на "генеришуће линије" површине контејнера (стил мердевина) тако да линија којом се скенира може да пређе преко симбола по што је могуће равнијој површини. Ово се односи на проблеме

повезане са кривинама на јединицама као што су лименке и боце. Оваква оријентација је обавезна код закривљених површина са малим пречником. Најпогодније постављање бар кода је на доњем десном квадранту полеђине, поштујући површину мирне зоне, која окружује бар код симбол и правила ивице. Правило ивице гласи: бар код симбол не сме бити ближи од 8 мм или удаљенији од 100 мм од било које ивице паковања.

2.4. Начин примене бар кода

Постоји три начина примене бар кода на јединици производа и то:

- 1) интегрисање бар кода у дизајн паковања,
- 2) *on-line* директно штампање на паковању и
- 3) лепљење унапред одштампаних етикета.

3. Предности примене ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодова

ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодови стандардно се користе за кодирање производа у трговини. Предности њихове примене у развијеном свету су веома велике. Малопродаји, велепродаји и дистрибутерима одговара јер се:⁴

- повећава брзина и тачност у преносу информација,
- информације су ажурне, тачне и расположиве у право време,
- боља контрола тока информација,
- боља контрола дистрибуције робе,
- боља контрола процеса производње,
- запис о свакој продаји,
- запис о стању залиха,
- једноставна, контролисана и поуздана измена цена,
- једноставнији процес наручивања артикала,
- бржа испорука артикала,
- мање рада папирима,
- елиминисање грешака које су пратиле рад папирима,
- мањи простор потребан за документацију,
- смањен број грешака у ланцу дистрибуције,
- смањени трошкови администрације,
- повећано сазнање о томе која је роба потребна, где и када,
- побољшање система пословања и повећање ефикасности,
- ниже цене кроз повећање ефикасности и
- повећана продаја уз смањивање залиха.

Међутим, примена ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодова потрошачима одговара јер:

- 1) брже купују, без чекања,
- 2) добијају јасан, прегледан и тачан рачун и
- 3) имају бољу услугу у продавници.

⁴ Милетић, Ј. и Тодовић, С.: *Нумеричко и симболичко означавање артикала – систем ЕАН*, <http://aurora.ekof.bg.ac.yu/~todowic/P1%205.2%20П%20deo.ppt>

Закључак

Под ЕАН бар кодом подразумева се ЕАН шифра, која је графички представљена у виду правоугаоне површине коју чини низ тамних и светлих пруга (међупростора) управних на имагинарну основну линију. ЕАН систем користи више врста бар кодова, а најважнији су: ЕАН/УПЦ-13, ЕАН/УПЦ-8, РСС-14, ИТФ-14, Дата матрикс итд.

У овом раду посебан акценат је дат на ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодове при чему се дошло до следећих закључака:

- 1) Структура ЕАН-13 је слична ЕАН-8 бар коду, а разлика је у томе што ЕАН-13 бар код садржи 9 или 10 цифара за произвођача и производ, а ЕАН-8 само 4 или 5 цифара;
- 2) Најважније карактеристике бар кодова су: величина, боја и контраст, место постављања и начин примене;
- 3) ЕАН-13 и ЕАН-8 бар кодови стандардно се користе за кодирање производа у трговини и
- 4) Предности њихове примене су веома велике, како за малопродају, велепродају и дистрибутере, тако и за потрошаче.

Литература

1. Вујковић, И., *Технолошко-комерцијално познавање производа*, Економски факултет, Суботица, 2005. год.
2. Закон о стандардизацији, Сл. лист СРЈ бр. 30/96.
3. ИСО 9000:2000 (ЈУС ИСО 9000:2001), *Системи менаџмента квалитетом-Упутства за побољшање перформанси*
4. Јанчетовић-Атанасовски, М., *Комерцијално познавање робе*, Виша пословна школа, Београд, 2003. год.
5. Милетић, Л. И Тодоровић, С.: *Нумеричко и симболичко означавање артикала-систем ЕАН*, <http://auroga.ekof.bg.ac.yu/~todowic/PI%205.2%20II%20deo.ppt>
6. Општи ЕАН.UCC приручник, Седмо издање, 2005. год., <http://www.ean.org.yu/dokumenti/prirucnik05.pdf>
7. Ушћумлић, Д., идр, *Комерцијално познавање робе*, Економски факултет, Београд, 2002. год.
8. Ђузовић С,: *Трговински менаџмент и електроника (ЕАН – Електронски систем идентификације производа)*, Економски факултет, Ниш, <http://www.indmanager.edu.rs/site/pdf/f-1.pdf>
9. <http://www.eanbarcodes.com>
10. <http://gs1rs.org>
11. <http://www.personalmag.rs>
12. <http://www.poslovniforum.hr/tp/barcode.asp>
13. <http://pks.komora.net>

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Сања Марковић,
Управа царине Републике Србије
ДрСрећко Милачић,
Др Љиљана Арсић
Економски факултет у Приштини

ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ КЉУЧ УСПЕХА П.С. “ТЕЛЕФОНИЈА” а.д. БЕОГРАД

Апстракт

Корпоративно управљање је систем којим се усмерава и контролише пословање корпорације који обухвата прецизно дефинисан однос између управног одбора, надзорног одбора, акционара и осталих интересаната унутар и изван предузећа. Добро корпоративно управљање треба да обезбеди одговарајуће подстицаје да се остваре циљеви који су у интересу компаније и њених акционара, да омогући ефективно праћење пословања, као и да подстакне корпорације да ефикасно користе ресурсе којима располажу.

Кључне речи: Корпоративно управљање, скупштина акционара, управни одбор, генерални директор, извршни одбор, надзорни одбор.

GOOD CORPORATE GOVERNANCE KEY TO SUCCESS P.S. "TELEFONIJA" AD BEOGRAD

Abstract

Corporate management is a system that directs and controls corporation business, which includes precisely defined relation between managing board, supervisory board, stock holders and other parties inside and outside the company. Good corporate management has to provide proper stimulations for achievement of goals which or in the interest of the company and its stock holders, to enable effective business tracking, as well as to stimulate corporations to efficiently use resources at their disposal.

Key words: *Corporate management, assembly of stock owners, managing board, general manager, executive board, board supervisory.*

Увод

Минимални стандарди пословног понашања предузећа утврђени су релевантним законима. Међутим, законом нису, и не би требало да буду, регулисана сва питања која се тичу корпоративног управљања. Уколико је регулација претерана, она може само да отежа нормално функционисање

предузећа. Осим тога, на тржишту се одвијају брзе промене које захтевају постојање флексибилних интерних система, прилагођених потребама сваког појединачног предузећа, који се могу брзо прилагодити новонасталим условима пословања. Битно је истаћи да су многа питања у вези са корпоративним управљањем више етичке него правне природе. Због тога се висок квалитет корпоративног управљања може постићи једино у ситуацији када је понашање учесника на тржишту, поред законских прописа, регулисано и добровољно усвојеним етичким стандардима и применом кодекса корпоративног управљања.

Једна од компанија у нашој земљи која има добро корпоративно управљање и која стално ради на његовом унапређењу у сарадњи са IFC (International Finance Corporation)-Међународном финансијском корпорацијом је П.С. Телефонија а.д. Београд.

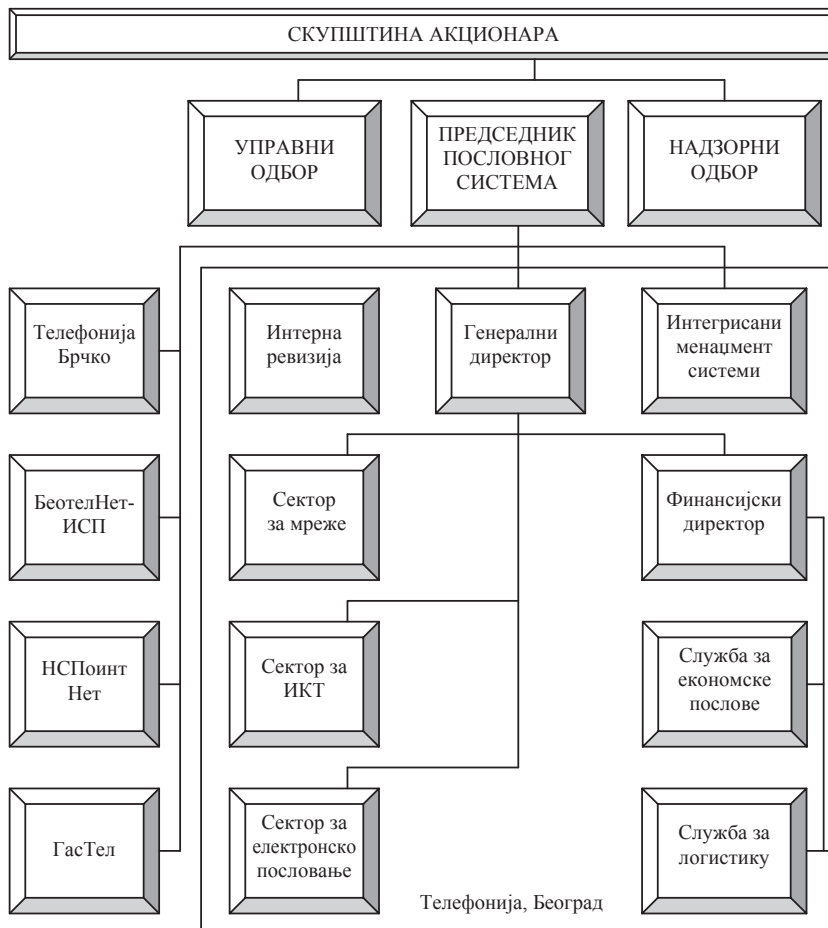
1. Организациона структура П.С. “ТЕЛЕФОНИЈА”

Историјски посматрано, још 1954. године је основана “Прва Београдска задруга механичара” са оснивачким улогом од 131.590 динара, кроз алате и средства 5 оснивача, која је 1960. променила назив у “Телефонија”. Када је 90-тих почео процес власничке трансформације, “Телефонија” постаје деоничарско друштво са 65% друштвеног и 35% деоничарског капитала, да би 1999. године постала акционарско друштво са 80,54% акционарског и 19,46% друштвеног капитала. Данас, организована као Пословни систем “Телефонија” а.д. у оквиру кога послују матично предузеће “Телефонија” и зависна предузећа “БеотелНет-ИСП д.о.о.”, “Телефонија Брчко д.о.о.” и “Гастел д.о.о.”, располаже са 579.195 акција, од тога 64,71% у власништву физичких лица, 27,68% у власништву правних лица и 7,59% збирни (кастоди) рачун¹. Број акционара у капиталу износи 1.137 и то: 1.078 домаћих и 59 страних лица. Међутим, већински део тј. 56,19% акција се налази у поседу десет акционара.

Пословни систем за инжењеринг и промет телекомуникационе опреме и услуга Телефонија а.д. Београд се организује у складу са Законом о привредним друштвима као отворено акционарско друштво у приватној својини. Према Статуту² П.С. “Телефонија” а.д. Београд, који је донет у складу са Законом о привредним друштвима Р. Србије, корпоративне органе чине: скупштина акционара, управни одбор, извршни одбор, генерални директор и надзорни одбор.

¹ <http://www.telefonija.co.yu/>

² <http://www.telefonija.co.yu/>



Слика 1. Организациона структура П.С. “Телефонија” а.д. Београд³

Скупштина акционара Скупштину акционара чине сви акционари. Сваки акционар, лично или преко пуномоћника има право учествовања у раду скупштине акционара, право гласа ако има акције са правом гласа. Акционар који је власник акција са правом гласа, има право да одлучује и учествује у раду Скупштине, само ако поседује или представља најмање 1.000 акција са правом гласа. Акционари са мањим бројем акција имају право да се удруже и да на тај начин-преко пуномоћника испуне тај услов.⁴ Из овога произилази да постоје ограничења јер не могу сви власници да присуствују скупштини и да гласају, већ је за то постављена класификација у броју акција односно величини удела, у нашем случају 1000 акција. Овим су многи власници онемогућени да врше своју власничку функцију

³ <http://www.telefonija.co.yu/kompanija/organizaciona-struktura.html>

⁴ <http://www.telefonija.co.yu/>

али им је дата могућност удруживања и на тај начин, преко пуномоћника, учествовања у раду скупштине.

Радам скупштине акционара председава председник скупштине а у његовом одсуству заменик председника скупштине, који се бирају из реда акционара и то на период не дужи од 5 година. Скупштина акционара одлучује о: доношењу статута друштва, емисији нових акција, расподели добити и покрићу губитака, усвајању финансијских извештаја, извештаја одбора, извештаја ревизора и надзорног одбора и другим питањима наведеним у Закону или у Статуту друштва.

Управни одбор Управни одбор отвореног акционарског друштва према Закону о привредним друштвима Србије има најмање 3 а највише 15 чланова.⁵ Већина чланова морају бити неизвршни чланови а од њих најмање 2 морају бити независни.⁶ Што се тиче независних чланова у литератури се полемише да ли је пожељно да они буду чланови управног одбора. Наиме, независни чланови ни на који формалан начин не зависе од менаџмента и могу да допринесу раду управног одбора независним ставом, док, с друге стране, они могу да буду мање заинтересовани за судбину предузећа баш зато што у њему немају ни финансијских ни других интереса. Управо због тога, да би чланови управног одбора били подстакнути да на најбољи могући начин раде у интересу компаније, у П.С. “Телефонија” се обавезно образује комисија за накнаде, која предлаже политику друштва у вези са накнадама не само управном одбору, већ и генералном директору, извршном одбору, надзорном одбору и ревизорима⁷.

Управни одбор П.С. “Телефонија” броји 7 чланова који се бирају из реда акционара акционарског друштва и запослених у друштву, као и из реда лица изван друштва.⁸ Управни одбор је, као представник власника, основни орган управљања компанијом. Његова основна одговорност је обезбеђење дугорочне профитабилности компаније и надзор над менаџментом. Чланови управног одбора П.С. “Телефонија” бирају се обичном већином гласова акционара који су на седници скупштине присутни лично или преко пуномоћника. Искључује се кумулативан систем гласања код избора чланова управног одбора⁹, иако је такав начин гласања могућ по Закону о привредним друштвима¹⁰. Чланови управног одбора морају поседовати одговарајућа знања, способности, стручност, искуство, моралне и етичке стандарде према важећим кодексима. Председника управног одбора акционарског друштва бира између својих чланова управни одбор већином од укупног броја.

Управни одбор је надлежан за одлучивање о питањима која се односе на: контролу тачности финансијских извештаја и информација, утврђивање или одобравање пословног плана друштва, поставља и разрешава директора, доноси инвестиционе одлуке и других активности у складу са Законом или Статутом друштва.

Извршни одбор Чланове извршног одбора бира управни одбор. Чланови извршног одбора у смислу Закона о привредним друштвима¹¹ су извршни директори. Чланови извршног одбора се бирају и из састава управног одбора, с тим да чланови овог

⁵ Члан 308 Закона о привредним друштвима “Службени гласник РС” бр. 125/04

⁶ Члан 310 Закона о привредним друштвима “Службени гласник РС” бр. 125/04

⁷ <http://www.telefonija.co.yu/>

⁸ <http://www.telefonija.co.yu/>

⁹ <http://www.telefonija.co.yu/>

¹⁰ Члан 309 Закона о привредним друштвима “Службени гласник РС” бр. 125/04

¹¹ Члан 322 Закона о привредним друштвима “Службени гласник РС” бр. 125/04

одбора чине мање од половине чланова управног одбора. Извршни одбор спроводи одлуке управног одбора и сва питања везана са вођењем послова и текућим пословима друштва, осим питања која су у надлежности скупштине акционара и управног одбора.

Генерални директор Генерални директор акционарског друштва је особа коју бира управни одбор.¹² Он је по функцији председник извршног одбора. Он је често и председник управног одбора. Међутим, у пракси корпоративног управљања није уобичајено да једна особа може бити председник управног одбора, председник извршног одбора, председник друштва и генерални директор, јер би то значило трајан избор у управљачке функције. Међутим у Закону о привредним друштвима пише да "...ако није другачије одређено оснивачким актом или статутом друштва", што је лоше решење да уопште постоји таква претпоставка да се то може и теоријски десити у једном акционарском друштву. То би могао бити случај у малим компанијама које су обично породичне фирме, али никако у великим, посебно отвореним акционарским друштвима где би једна особа имала толико овлашћења.

У П.С. "Телефонија" једино се функција генералног директора и председника извршног одбора налазе у једној особи, па би се могло закључити да ова компанија прати нове моделe корпоративног управљања.

Генерални директор у П.С. "Телефонија" у оквиру свог делокруга рада обавља следеће послове: организује и води пословање, стара се о законитости рада друштва и одговара за законитост рада друштва, предлаже управном одбору основне пословне политике, програм рада и план развоја, даје мишљење о резултатима рада организационих делова и друге послове у складу са законом или статутом компаније.

Надзорни одбор Надзорни одбор мора имати предузеће које своје акције котира на берзи.¹³ Надзорни одбор мора имати непаран број чланова, најмање 3 колико има надзорни одбор у П.С. "Телефонија". Акционарско друштво има ревизора чији су положај и овлашћења утврђени законом којим се уређује рачуноводство и ревизија. Сви чланови надзорног одбора морају да испуњавају услове прописане за независне чланове управног одбора. Овај услов независности је веома пожељан јер даје посебно добре и реалне резултате у оцењивању рада и квалитета управљања акционарским друштвом. Надзорни одбор скупштину акционарског друштва извештава о следећем: рачуноводственој пракси, усклађености пословања, квалификованости, независности и о важним уговорима. Извештај подноси на свакој годишњој скупштини, а на ванредној ако то од њих скупштина затражи.

Закључак

Квалитетно корпоративно управљање пружа сигурност акционарима, запосленима, потенцијалним инвеститорима, пословном окружењу у целини и свим другим који су директно или индиректно везани за пословање предузећа.

На основу напред изнесеног може се констатовати да у П.С. "Телефонија" а.д. Београд постоји јасно дефинисан однос корпоративних органа, који представља основу доброг корпоративног управљања. Поред тога, доступност

¹² Члан 323 Закона о привредним друштвима "Службени гласник РС" бр. 125/04

¹³ Члан 329 Закона о привредним друштвима "Службени гласник РС" бр. 125/04

информација о предузећу: његовим пословним резултатима, циљевима и плановима, именовањима у управном, извршном и надзорном одбору и политици награђивања њихових чланова, политици корпоративног управљања и другим значајним питањима везаним за акционаре, инвеститоре и запослене, на web страницама, само иде у прилог констатацији доброг корпоративног управљања П.С. “Телефонија” а.д. Београд.

Литература

1. Бабић В.: *Корпоративно управљање: власништво, контрола, менаџерске компетенције*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац, 2006.
2. Беговић Б. и др.: *Унапређење корпоративног управљања*, Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2003.
3. Лојпур А.: *Корпорацијско управљање у теорији и пракси приватизације*, Економски факултет Подгорица, Подгорица, 2004.
4. Констадиновић С.: *Компанијско право*, Факултет за трговину и банкарство “Јанићије и Даница Карић Београд”, Београд, 2006.
5. Закон о привредним друштвима, Службени гласник РС, новембар 2004.
6. <http://www.telefonija.co.yu/>

УТИЦАЈ КАРАКТЕРИСТИКА ОКРУЖЕЊА НА ОРГАНИЗАЦИОНУ СТРУКТУРУ ПРЕДУЗЕЋА

Апстракт

У овом раду сагледан је утицај окружења на избор организационе структуре предузећа. Најпре се дефинишу окружење и предузеће. Затим се наводе интеракције између предузећа и окружења. Специјална пажња у раду је посвећена утицају карактеристика окружења на организациону структуру предузећа. У условима све веће непредвидивости и комплексности средине, централно питање менаџмента је како одржати предузеће способним да одговори изазовима и променама свога окружења. Основна улога менаџмента јесте да постигне усклађеност организационе структуре предузећа са окружењем. Анализа окружења и одређивање утицаја његових карактеристика на организациону структуру предузећа је значајан предуслов за организационе перформансе: ефикасност, развој, опстанак.

Кључне речи: *Организациона структура, окружење.*

IMPACT OF ENVIRONMENT CHARACTERISTICS ON THE ORGANIZATIONAL STRUCTURE

Abstract

This paper provides impact of environment on a choice of on organizational structure model. First of all environment and enterprise are defined. Then, interactions between enterprise and environment are stated. Special attention in this paper is paid to impact of environment characteristics on the organizational structure. With growing unpredictable and complexity of the environment, the main issue of management is the question of maintaining an organization capable of keeping up with the changes and challenges of its surroundings. The basic role of management is to achieve the firm s fit to the environment. Environment analysis and determination the influence of external characteristics on the organizational structure are important precondition for organizational performance: efficiency, development, survival.

Key words: *Organizational structure, environment.*

Увод

Предузеће не послује у вакуму већ је, као отворен систем, под утицајем и у динамичкој интеракцији са окружењем. На његово пословање снажно утичу снаге из екстерне средине, које стварају шансе али и опасности. Окружење представља предуслов и исходиште постојања и функционисања предузећа. Као подсистем окружења, предузеће остварује размену са окружењем, и то из два правца. Најпре, по основу прибављања input-а, а затим, и по основу чињенице да производи робе и услуге за задовољење потреба окружења. Продуктивна размена између предузећа и окружења могућа је само ако предузеће своју организациону структуру прилагоди средини или ако прилагоди средину себи.

Задатак менаџера јесте да креира модел организационе структуре који ће омогућити ефикасно функционисање организације и остварење високих перформанси. Сваки пад перформанси је знак за менаџере да је дошло до несклада између структуре и окружења. Стога је неопходно извршити редизајн постојеће структуре, у циљу ефикасног пословања организације.

У наредном тексту биће анализиран утицај који окружење има на организационо структурирање предузећа. У том циљу најпре ће се приказати појам и садржај окружења, и предузеће као организациони систем. Затим ће се анализирати интеракције између предузећа и окружења, да би се на крају објаснио утицај који карактеристике окружења имају на избор модела организационе структуре предузећа.

1. Појам и садржај окружења

Појам окружења се различито дефинише у литератури, и то као: “сложен систем компоненти који утичу на понашање, структуру и економску ефикасност предузећа”, затим, као “систем сила које окружују организацију и које утичу на начин њеног функционисања као и приступ ретким ресурсима”, као “силе које утичу на перформансе организације а на које организације имају мало или нимало утицаја”.¹ Из наведених дефиниција може се закључити да је окружење систем сложених и повезаних компоненти које значајно утичу на функционисање организације као и на перформансе које она остварује, а да организације могу релативно мало утицати на средину у којој функционишу.

У зависности од карактера дејства, фокуса и значаја, могуће је применити различите приступе при класификовању окружења. Група аутора² наводи рашчлањење окружења по следећим релевантним критеријумима:

1. Према степену утицаја на: а) *директно* (непосредно) и б) *индиректно* (посредно).

¹ Петковић, М.; Јанићијевић, Н.; Богићевић, Б.: *Организација: Дизајн, Понашање, Људски ресурси, Промене*, Економски факултет, Београд, 2009, стр. 105.

² Тодоровић, Ј.; Буричин, Д.; Јаношевић, С.: *Стратегијски менаџмент*, ИЗИТ, Београд, 1998, стр. 182-183.

2. Према могућности контроле и настанку на: а) *екстерно* (егзогено) и б) *интерно* (ендогено).

3. Према степену повезаности и разумевању фактора на: а) *случајно распоређено окружење*, б) *групно структурирано окружење*, в) *турбулентно* (флуидно, аморфно и комплексно) окружење.

4. Према динамичности на: а) *стабилно* и б) *нестабилно*.

5. Према осетљивости на акције предузећа на: а) *аутономно* и б) *реактивно*.

6. Према интензитету и трајности изазова на: а) *ургентно*, б) *одложиво*, в) *перманентно*.

7. Према квалитету на: а) *повољно* и б) *неповољно*.

8. Са становишта регулисаности на: а) *нормативно* и б) *либерално*.

9. Према просторном хоризонту: а) *гранско*, б) *интергранско*, в) *државно*, г) *међународно*.

10. Према фокусу на: а) *опште* (или макро) и б) *циљно* (пословно или конкурентско).

Полазећи од пораста комплексности и неизвесности Емери и Трист³ наводе четири типа окружења:

- мирно – насумично окружење;
- структурирано окружење;
- узнемирено - реактивно окружење;
- турбулентно окружење.

Према Базил Денингу, окружење може бити опште (стање економије у домаћим и иностраним оквирима, политичко окружење, културно окружење и друштвени трендови, научни и технолошки развој, финансијаска тржишта) и посебно (индустријска структура, тржиште, конкуренција, технологија, структура трошкова итд.)⁴

Из претходних подела следи да оне не искључују једна другу, већ су израз потреба и фокуса анализе. Анализом окружења треба идентификовати шансе и опасности, утврдити њихов карактер, значај и интензитет дејства. Дакле, анализа окружења представља прву релевантну премису стратегијског управљања. На основу ње се утврђује економски хоризонт, одређују циљеви и стратегије, односно усмерава пословна активност ка жељеном стању.

На основу анализе окружења менаџер може објективно да оцени конзистентност стратегије предузећа са његовом тржишном позицијом. Затим, да уочи кључне снаге средине које утичу на тржишне могућности, способности и ресурсе предузећа, као и да предвиди промене. Од посебног је значаја да оцени како карактеристике окружења утичу на организациону структуру предузећа.

Компоненте *екстерног окружења* чине:⁵

а) *инпут-и* – ресурси из окружења, сировине и рад које предузеће узима из своје средине;

³ Николић, С.: *Организација предузећа*, МБ Графика, Ниш, 2003, стр. 94.

⁴ Стефановић, Ж.; Петковић, М.; Костић, Ж.; Јанићијевић, Н.; Бабић, В.: *Организација предузећа: Теорије, Структуре, Понашање, Развој*, Економски факултет, Београд, 2000, стр. 97.

⁵ Николић, М.; Маленовић, Н.; Покрајчић, Д.; Пауновић, Б.: *Економика предузећа*, Економски факултет, Београд, 2005, стр. 101.

б) *аутпут-и* – трансформисани инпут-и у виду производа и услуга које предузеће враћа у окружење;

в) *елементи са директним дејством* – елементи екстерног окружења који директно утичу на активности предузећа;

г) *елементи са индиректним дејством* – елементи екстерног окружења који утичу на општу климу и амбијент у којима предузеће функционише.

Пословну арену у којој предузеће остварује своју привредну активност карактеришу динамичност, неизвесност, комплексност. Динамизам окружења креира шансе које "ингениозном" управљачком акцијом треба претворити у пословни успех, али и опасности које мудро управљачком активношћу треба бар минимизирати, ако не и избећи. Отуда се од менаџмента предузећа очекује да искористи изазове а минимизира утицај неповољних околности на пословање предузећа. Од менаџера – лидера се очекује не само да благовремено антиципира промене, већ и да иницира нове технолошке, тржишне и друге трендове. При томе, при одлучивању о стратегији текућег или развојног понашања, менаџмент предузећа мора уважавати интересе главних стејкхолдера предузећа. Максимирање профита као једини циљ пословања сада уступа место балансирању интереса различитих интересних група. Теорија о стејкхолдерима је допринела не само новом приступу циљевима већ и новом тумачењу окружења. Наиме, ова теорија се приближава системском концепту предузећа и окружења, јер окружење третира као средину која се перманентно мења и повремено пролази кроз битне промене, а при томе има огроман утицај на ефикасност пословања, раст и развој предузећа.

2. Предузеће као организациони систем

Организациони систем је носилац одређене економске активности у процесу друштвене репродукције. Настаје као резултат људског рада и усмерен је на извршавање неке економске делатности. Да би ту економску делатност могао успешно да обави, потребан му је одређен скуп људи, који ће коришћењем средстава за производњу као неопходних техничких елемената за остваривање производних задатака, својим умним и физичким потенцијалом, имајући својство самосталне целине, ефикасно функционисати као систем. Тако схваћен организациони систем, као самостална целина састављена од људи, техничких средстава и организационе активности, представља врло комплексну целину. У том смислу, реч је о сложеном, отвореном и динамичком систему.⁶

Према томе, "предузеће као организациони систем представља самостално организовану економску целину са одговарајућом структуром и одређеним циљем, који се постиже обављањем економске активности у складу са одговарајућим правилима понашања – интерног и екстерног карактера."⁷

Предузеће је један од најсложенијих организационих система савремене цивилизације. *Сложеност предузећа* као система резултат је: комплексности циљева

⁶ Стефановић, Ж.; Петковић, М.; Костић, Ж.; Јанићијевић, Н.; Бабић, В.: *Организација предузећа: Теорије, Структуре, Понашање, Развој*, Економски факултет, Београд, 2000, стр.80.

⁷ Николић, С.: *Организација предузећа*, МБ Графика, Ниш, 2003, стр. 77.

због којих је оно и основано; разноликости елемената његове структуре; врсте и карактера процеса који се у њему одвијају; броја управљачких акција и импулса у јединици времена; броја и интензитета интеракција са окружењем као и обима различитих стања у којима се предузеће у току свога пословања и развоја може наћи.

Степен сложености предузећа као система детерминисан је његовом структуром. Наиме, њега одређују подсистеми – елементи у структури предузећа који представљају најсложеније природне, техничке и организационе системе, који такође имају своје подсистеме. Предузеће запошљава раднике различите врсте и степена квалификованости и користи велики број различитих средстава за рад и материјала. При томе, између ових елемената структуре предузећа успостављају се веома разноврсни и сложени односи. У моменту формирања предузећа или његове реорганизације, када је потребно повезати све подсистеме и њихово функционисање ускладити са унапред постављеним циљевима, степен сложености система посебно долази до изражаја и добија на значају.

У оквиру предузећа, као организационог система, подсистем управљања заузима посебно место и има велики значај. Комплексност управљања детерминисана је бројем управљачких импулса које треба предузети у јединици времена да би систем (предузеће) ефикасно функционисао. Без ефикасног управљања функционисањем и развојем тако сложеног система, система са комплексним циљевима, разноврсном структуром, разноврсним и сложеним процесима, његова виталност и опстанак бивају доведени у питање.

Предузеће је немогуће замислити као затворени систем. Напротив, интензитет интеракција са окружењем карактерише га веома **отвореним системом**. Сасвим је јасно колико су важне бројне његове везе са окружењем. Без тих веза, без размене материје, енергије и информација, оно једноставно не може опстати. Размену ресурса предузеће врши са окружењем из два правца – input-а и output-а. Промена је императив опстанка предузећа. Услед високог степена зависности од окружења предузеће се мора мењати и прилагођавати окружењу. Виталност и опстанак предузећа на тржишту условљена је његовом способношћу да прибави неопходне ресурсе, благовремено уочи промене у окружењу и прилагоди им се, ефикасно реализује резултате функционисања у окружење. Управо чињеница да организациони систем своје функционисање прилагођава условима окружења битно утиче на његове особине. Стога се организациони систем формира као сложена и отворена структура са јасно утврђеном функцијом сваког подсистема и његовог елемента. Из истих разлога управљање његовим понашањем нема саморегулациони карактер, већ се мора заснивати на вештачки уграђеним колима повратних спрега.

Једну од, такође, битних карактеристика организационог система чини **динамичност**, која се манифестује у сталним променама међу елементима система, деловању динамичких система једних на друге, као и интеракцијама између система и окружења. Карактер динамичности произилази из чињенице да се стања у којима се предузеће налази током времена, под утицајем природних и других закона, управљачког подсистема, његових активних елемената и околине мењају. Промена стања којима се изражава динамика предузећа резултат су трансформације улазних величина у излазне, ради реализације постављених

циљева. Динамика предузећа као организационог система огледа се кроз његове пословне резултате и његово дејство на окружење.

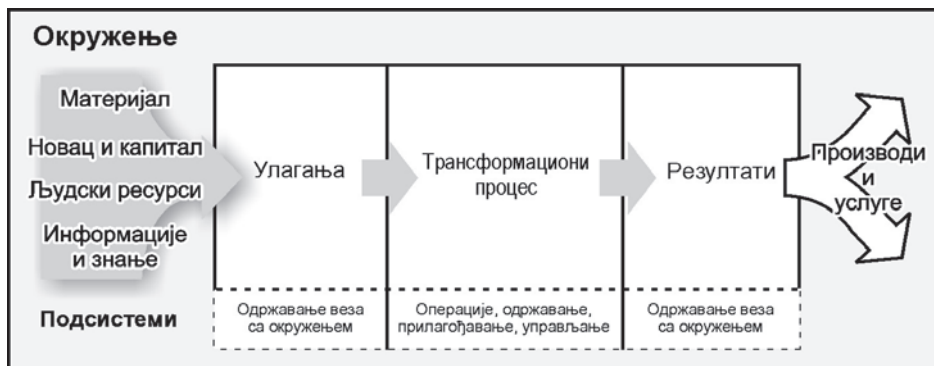
Предузеће је динамички систем, јер мора бити конкурентно, односно перманентно мора да прати технолошке иновације, повећава своју ефикасност, развија нове производе, побољшава квалитет производа и услуга и сл. Једном речју, оно мора да се развија, односно уводи промене у подручјима делатности и организационе структуре предузећа. Паралелно са развојем обично се одвија и процес раста кроз пораст снаге инсталираних капацитета, броја запослених, прихода. Дакле, предузеће се стално мења. Неблаговремене или неадекватне промене доводе до стагнације а затим и до пропадања предузећа.⁸

Предузеће спада у групу индетерминисаних система, што значи да односи између феномена узрока и феномена последица, нису унапред познати и у потпуности предвидиви. Индетерминисаност предузећа може бити таква да може имати чак особине стохастичког система, што значи да се управљачком акцијом познато стање предузећа трансформише не у одређено познато стање, него у једно из скупа могућих стања.⁹

Полазећи од опште прихваћене поделе система и резимирајући наведене атрибуте предузећа као система, може се закључити да, предузеће карактером своје структуре и функционисања представља веома сложен систем, према природи настанка организациони вештачки систем, према понашању недетерминисани, а према карактеру повезивања са окружењем спада у отворене системе.

Предузеће као организациони систем представља веома сложену целину која је компонована од међусобно повезаних делова. Елементи система предузећа и сами су системи, али системи нижег реда у односу на предузеће, те их стога називамо подсистемима.

Слика 1: Систем и подсистеми предузећа



Извор: Daft, R. L.: *Organization Theory and Design*, West Publishing Company, 1992, p. 10.

⁸ Кисић, С.; Перовић, М.: *Економика предузећа*, Савремена администрација, Београд, 1999, стр. 24.

⁹ Николић, М.; Маленовић, Н.; Покрајчић, Д.; Пауновић, Б.: *Економика предузећа*, наведено дело, стр.108.

3. Интеракције између предузећа и окружења

Предузеће је креација његове средине. Његов опстанак, раст и развој условљени су стањем и променама у средини у којој обавља своју делатност. С друге стране, предузеће може значајно да утиче на промену техничких, тржишних и друштвених трендова у средини. Дакле, између предузећа и окружења успостављају се многобројне реверзибилне везе и односи. Отуда је веома битно за предузеће да прати релевантне промене које се догађају у средини у којој послује и да планира прилагођавање променама.

Све промене у екстерном окружењу могу имати три различита типа утицаја на стратегијски положај предузећа:

- 1) негативан утицај, тј. да производи само опасности;
- 2) позитиван утицај, када генерира могућности, односно шансе; и
- 3) нулти утицај, када делује стабилизирајуће, односно не тангира пословање предузећа.¹⁰

Слично претходним утицајима, све промене у екстерној средини могу имати три различита дејства на положај предузећа:¹¹

- 1) Конструктивна дејства – изазивају реакцију којом се побољшавају услови пословања и економска ефикасност предузећа.
- 2) Деструктивна дејства – којима се успорава развој предузећа, угрожава његов опстанак и економска ефикасност. Она проузрокују крупне промене у организационој структури, производном програму, техници и технологији, капацитетима, промене у интеграцији и пословно-техничкој сарадњи.
- 3) Занемарљива и контролисана дејства – код којих предузеће или не реагује на промене или су промене и њихов утицај под делимичном или потпуном контролом предузећа.

У пословној пракси, предузеће је агенс промена и реактор на промене. Окружење утиче на предузеће, али и предузеће настоји да мења окружење, смирује га или настоји да смањи његов утицај на своје пословање. Начелно посматрано, предузеће може да има према окружењу:

- 1) Активан однос у смислу да се понаша агресивно, тј. да утиче на окружење.
- 2) Адаптивно понашање, тј. да се прилагођава и регресивно, у смислу да се повлачи.
- 3) Пасиван однос, који се своди на изолацију, игнорисање и индиферентност.¹²

Постоји широк спектар циљева и стратегијских опција предузећа у односу на окружење. То најбоље илуструје следећа табела:¹³

¹⁰ Сенић, Р.: *Управљање растом и развојем предузећа*, Савремена администрација, Београд, 1993, стр. 15.

¹¹ Стефановић, Ж.; Петковић, М.; Костић, Ж.; Јанићијевић, Н.; Бабић, В.: *Организација предузећа*, наведено дело, стр. 98.

¹² Сенић, Р.: *Управљање растом и развојем предузећа*, наведено дело, стр. 15.

Табела 1: Понашање предузећа према окружењу

Циљеви	Стање окружења				Стратегијске опције
	Повољно	Неповољно	Стабилно	Нестабилно	
Ограничење или/и ублажавање утицаја		*		*	Диферсификација, вертикална интеграција, сарадња са конкурентима
Повећање спремности реаговања		*		*	Интензивирање И8R, јачање ликвидности, улагање у информације
Пацификација окружења				*	Стратегијске алијансе, лоби, дугорочни аранжмани
Минимизирање трошкова реаговања			*	*	Улагање у интерну флексибилност
Промена или померање граница окружења			*	*	Иницирање нових тржишних и технолошких трендова
Побољшање позиције	*		*		Повећање конкурентске предности

Извор: Тодоровић, Ј.; Ђуричин, Д.; Јаношевић, С.: *Стратегијски менаџмент*, наведено дело, стр. 188.

Динамизам окружења ствара шансе које “ингениозном” управљачком акцијом треба претворити у пословни успех, односно кроз развијену интерну и екстерну флексибилност, минимизирати утицај неповољних околности на пословање предузећа. Пословни успех предузећа, предоминантно, зависи од способности менаџера да усклади краткорочне перформансе предузећа и дугорочну виталност предузећа. Наиме, ради се о томе да ли ће се предузеће понашати као **учесник у игри** – такмичи се са конкурентима на већ освојеном тржишту, или као **учесник у трци** – такмичи се са конкурентима да изађе на ново тржиште, развије нове производе, иницира нове тржишне и технолошке трендове.

Слично претходном понашању је подела понашања предузећа, према И. Ансофу¹⁴, на инкрементално и предузетничко понашање. Према овом аутору, **инкрементално** понашање карактерише настојање предузећа да задржи постојеће односе са окружењем и постојеће понашање. Предузеће је реактивно на промене, у смислу да се акције предузимају тек када потребе за променом постану јасне и императивне. Насупрот овоме, **предузетничко** понашање се базира на антиципирању шанси и опасности и, сходно томе, иницирању промена. Овакво понашање захтева промене, преузимање ризика и маневрисање са више алтернатива.

¹³ Тодоровић, Ј.; Ђуричин, Д.; Јаношевић, С.: *Стратегијски менаџмент*, Институт за тржишна истраживања, Београд, 1998, стр.188.

¹⁴ Ansoff, I.: *Implanting Strategic Management*, Prentice Hall, 1984, стр. 179. Према: Тодоровић, и др., наведено дело, стр. 190.

3.1. Елементи директног и индиректног дејства окружења на предузеће

Будући да окружење предузећа обухвата све факторе који могу директно или индиректно утицати на пословну активност предузећа, потребно је одвојено их посматрати и анализирати. Што је окружење неизвесније, динамичније и сложеније – са већим бројем фактора, то је пословање предузећа сложеније. Насупрот томе, предузеће најлакше ефикасно и ефективно послује у мирном окружењу.

Опстанак, раст и развој предузећа није условљен само типом окружења у коме оно послује. У неким моментима, од већег је значаја утицај заинтересованих група стејкхолдера за резултате и понашање предузећа. Стејкхолдере који *директно делују* на економију конкретног предузећа чине: потрошачи, добављачи, влада, специјалне интересне групе тзв. "СИГ" (Special Interest Group) и медији, раднички синдикати, финансијске институције, конкуренти и остале заинтересоване групе. Они чине специфичну средину која остварује директан утицај на пословање предузећа, његову способност да обезбеди ретке ресурсе и организационе перформансе. Специфична средина опредељује изглед организационе структуре предузећа. Карактер специфичне средине предузећа различит је у различитим индустријским гранама што значи да је припадност предузећа грани индустрије та која опредељује његову специфичну средину, а тиме и организациону структуру. Стога, када је реч о организационом структурирању предузећа у различитим срединама заправо се ради о различитим индустријским гранама.

Осим екстерних фактора који директно делују на пословање предузећа постоје и бројни екстерни фактори са *индиректним утицајем* на пословну активност предузећа, и то преко опште климе и амбијента у коме оно послује. Њихов утицај може бити подстицајни али и ограничавајући фактор развоја. Општа средина има различите сегменте: економски, политички, социјални, технолошки, природни, демографски. Економско окружење обухвата све оне силе које у националној економији утичу на пословање предузећа: степен развијености привреде, штедња, инфлација, каматне стопе итд. Технолошко окружење обухвата развој технологије и утиче на технолошке процесе које ће организације примењивати. Демографско окружење обухвата: степен образовања становништва, просечну старост, културне вредности и навике итд.

Слика 2: Директна и индиректна дејства окружења на организацију



Извор: James, Stoner; Edward, Freeman; Daniel R., Gilbert: *Management*, Желнид, Београд, 2000, стр. 57.

4. Утицај карактеристика окружења на организациону структуру предузећа

Предузеће послује у условима неизвесности и ризика. У таквим условима, кључни проблем предузећа јесте савладати неизвесност и организациону структуру дизајнирати тако да она може да савлада онај степен неизвесности са којим се предузеће сусреће у својој специфичној и општој средини. Различитим нивоима неизвесности у окружењу треба се супротставити различитим структурама и постићи усклађеност између предузећа и окружења.

Основне карактеристике средине које одређују степен неизвесности су, пре свега, сложеност и динамичност, а затим и тржишна диверсификација, непријатељство, богаство и екстерна контрола предузећа. Свака од ових карактеристика има директан утицај на организациону структуру предузећа. Ради тога, од виталне је важности за менаџмент предузећа да сагледа импликације карактеристика окружења на структурирање предузећа.

Сложеност средине детерминисана је бројем њених компоненти које утичу на функционисање предузећа, њиховом унутрашњом сложености као и интензитетом интеракција између њих. Уколико средину чини мали број једноставних компоненти, међусобно неповезаних, реч је о једноставној средини. Супротно, уколико је чини велики број комплексних, међусобно повезаних и груписаних компоненти ради се о сложеној средини.

У **једноставној средини** је мали број варијабли које се морају узети у обзир при одлучивању, релативно су добро познате, те је могуће потребно знање и информације за процес одлучивања концентрисати на врху предузећа. Резултат је висока централизација одлучивања, висока специјализација, хијерхијска контрола у координацији.

У **сложеној средини** је већи број информација потребно прерадити при доношењу одлука, користити више знања што захтева да се у процес одлучивања укључе и нижи менаџери, као и експерти. Дакле, одлуке се не доносе само на врху организације, већ долази до хоризонталне и вертикалне децентрализације. Осим децентрализације, висока сложеност изазива и нижу специјализацију и веће међусобно комуницирање, посебно кроз тимски рад и стандардизације знања у координацији.

Из претходног, може се закључити да степен сложености средине доминантно утиче на *степен децентрализације структуре*.

Степен **динамичности** средине детерминисан је стопом промена, сличношћу промена и њиховом предвидљивошћу. Што су промене радикалније, чешће и непредвидивије утолико је средина динамичнија и теже је предвиђати пословање предузећа. Што је средина стабилнија то је и предвидивија па је и пословање предузећа предвидиво. **Стабилна средина ствара услове за бирократску структуру**, коју карактерише висок степен специјализације запослених, висок степен стандардизације и формализације процеса, функционално груписање јединица и висок степен централизације одлучивања. Супротно стабилној, **динамична средина ствара услове за**

органску структуру. Органску структуру карактерише низак ниво специјализације запослених, низак ниво стандардизације и формализације процеса, координација кроз стандардизацију знања, међусобно комуницирање и тимови и висок степен децентрализације одлучивања.

Да ли ће динамична средина изазвати децентрализацију структуре зависи од њене сложености и величине предузећа.

Укрштањем утицаја две карактеристике средине које највише утичу на организациону структуру и избор организационог модела, добијамо матрицу типова организационе средине и структуре.¹⁵

	Једноставна	Сложена
Стабилна	Централизована бирокупатска структура	Децентрализована бирокупатска структура
Динамична	Централизована органска структура	Децентрализована органска структура

У једноставној и стабилној средини предузеће ће применити централизовану бирокупатску структуру (предузећа у зрелим гранама, државна администрација). Уколико је средина динамична а једноставна предузеће гради органску али још увек централизовану структуру (мала приватна предузећа у једноставнијим гранама). У сложеносј а стабилној средини предузеће примењује бирокупатизовану али децентрализовану структуру (зреле индустријске гране, предузећа просвете, здравства итд.). У динамичним и сложеним условима средине предузеће мора применити децентрализовану органску структуру.

Закључак

Окружење је фактор опстанка, ефикасности функционисања и ефикавности развоја предузећа. Окружење је окриље под којим предузеће функционише и развија се. Познавање пословног амбијента, односно средине у којосј предузеће обавља своју привредну делатност је од огромног значаја за успешност предузећа. Јер, миље у коме предузеће обавља своју мисију је основни генератор шанси и опасности, али и коначни арбитар његове успешности.

Карактеристике окружења имају директан утицај на карактеристике организационе структуре предузећа. Структура је резултат интеракције између организације и окружења. Стога је од виталног значаја да менаџмент предузећа сагледа карактеристике окружења и благовремено препозна њихов утицај на структурирање предузећа.

При дизајнирању организације менаџери могу да бирају између механичке и органске организационе структуре у зависности од ситуационих фактора. Циљ организационог дизајна је да креира модел организационе структуре којосј ће оспособити организацију да креира вредности и оствари високе перформансе организације. Сваки

¹⁵ Мицић, Р.: *Организациона структура у функцији смањења трошкова и повећања ефикасности пословања - монографија*, Свен, Ниш, 2009, стр. 55.

пад организационих перформанси представља озбиљно упозорење за менаџере да је дошло до несклада између постојеће организационе структуре и ситуационих фактора у окружењу. Другим речима, неопходно је прилагођавање и редизајн структуре у циљу стварања ефикасне организације.

Литература

1. Кисић, С.; Перовић, М.: *Економика предузећа*, Савремена администрација, Београд, 1999.
2. Мишић, Р.: *Организациона структура у функцији смањења трошкова и повећања ефикасности пословања-монографија*, Свен, Ниш, 2009.
3. Николић, М.; Маленовић, Н.; Покрајчић, Д.; Пауновић, Б.: *Економика предузећа*, Економски факултет, Београд, 2005.
4. Николић, С.: *Организација предузећа*, МБ Графика, Ниш, 2003.
5. Пауновић, Б.: *Економика предузећа: Предузеће, Окружење и Улагања*; Економски факултет, Београд, 2009.
6. Петковић, М.; Јанићијевић, Н.; Богићевић, Б.: *Организација: Дизајн, Понашање, Људски ресурси, Промене*, Економски факултет, Београд, 2009.
7. Сенић, Р.: *Управљање растом и развојем предузећа*, Савремена администрација, Београд, 1993.
8. Стефановић, Ж.; Петковић, М.; Костић, Ж.; Јанићијевић, Н.; Бабић, В.: *Организација предузећа: Теорије, Структуре, Понашање, Развој*, Економски факултет, Београд, 2000.
9. Stoner, J.; Freeman, E.; Gilbert, D.: *Management*, Желнид, Београд, 2000.
10. Тодоровић, Ј.; Ђуричин, Д.; Јаношевић, С.: *Стратегијски менаџмент*, Институт за тржишна истраживања, Београд, 1998.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Небојша Стошић,
Др Александар Доганџић,
Економски факултет Приштина

УСКЛАЂИВАЊЕ НИВОА ЦЕНА СА ЗЕМЉАМА У ЕУ И УТИЦАЈ КОНВЕРГЕНЦИЈЕ НА ОПШТИ НИВО ЦЕНА У СРБИЈИ

Апстракт

У раду се процењују ефекти придруживања Европској Унији на кретање цена у Србији у контексту процеса усклађивања нивоа цена у европском економском простору. Процена ефеката је извршена на основу искустава земаља које су постале чланице ЕУ.

Досадашња искуства земаља које су се придружиле ЕУ показују да ће и Србија бити суочена с ограниченим конвергенционим притисцима на раст цена. У случају приступања ЕУ са садашњим нивоом цена и дохотка, Србија би могла да забележи одређени годишњи раст цена који је већи од раста нивоа цена у евро-зони. Процена будућег кретања цена основних група производа показује да Србија не би морала очекивати значајнији раст цена роба широке потрошње као што су: храна, безалкохолна пића, одећа и обућа, јер су њихове цене већ сада на нивоу сличном оном у ЕУ. Притисци на раст цена реализоваће се најпре код електричне енергије, али и код осталих видова енергије због ефекта супституције и код услуга (образовање, рекреација, култура, становање). Будући да се Србија у дужем периоду суочава са дефицитом у платном билансу реално је очекивати да ће се то одразити на цене акцизних роба као и осталих категорија роба које су у режиму административне контроле, којима држава остварује фискалне приходе.

Кључне речи: ниво цена, конвергенција, инфлација, курс

HARMONIZING LEVEL OF PRICES IN SERBIA WITH PRICES IN EU COUNTRIES AND IMPACT OF THE CONVERGENCE ON GENERAL LEVEL OF PRICES IN SERBIA

Abstract

Effects of accession of Serbia to European Union on the level of prices in the context of their harmonizing in European economic market space have been discussed in this article. Assessment of the effects has been done on the base of experience gained by EU member countries.

Experience from the countries became EU member show Serbia has to be faced with restricted convergent ion pressures on prices level. In the case of the

accession to EU with current level of prices and income(s) Serbia could record certain (annual) rise of the prices higher than rise of prices in EU zone. Assessment of further moves of the prices of basic products shown that significant rise of leaving product (food, non-alcoholic drinks, clothes and shoes) prices could be expected in Serbia because these prices are at the level similar to those in EU. Pressures on rise of prices shall be done at the prices of electric (and other) energy because of effects of substitution, but also on services (education, recreation, culture, housing). Having in mind Serbia facing with pay balance deficit for longer period of time, it could have effects on the level of prices of excise goods and other categories of goods in the regime of administrative control that are for state fiscal incomes.

Key words: price level, convergent ion, inflation, exchange rate

Увод

У раду се разматрају ефекти придруживања Европској Унији на кретање цена у Србији. Будуће кретање цена анализира се у контексту процеса усклађивања нивоа цена у јединственом економском простору. Оцена ценовних ефеката придруживања ЕУ је важна због правовременог информисања грађана, али и за носиоце економске политике, на пример, ради креирања макроекономске политике.

Инфлациони притисци у процесу јачања институционалних и економских веза с Европском Унијом највећим делом произлазе из ефеката интеграције у заједнички економски простор, због чега се може очекивати убрзано усклађивање нивоа цена у Србији према просечном нивоу цена у ЕУ. Будући да је општи ниво цена у Србији нижи од нивоа цена у ЕУ, конвергенција, по правилу, значи раст релативног нивоа цена. Тај се раст може остварити на три начина:

1. Инфлационом разликом – тј. стопом инфлације која је виша у Србији него у ЕУ,
2. Ап्रेसијацијом курса динара у односу на евро и
3. Комбинацијом два наведена начина.

Процес усклађивања нивоа цена под доминантним је утицајем структурних фактора, попут реалног усклађивања (смањивањем разлике у степену економске развијености) или усклађивања структуре производње. Дуги рок је неминован за структурне промене јер се структурни фактори релативно се споро мењају у току времена. Због тога је усклађивање нивоа цена дугорочан процес, а не нешто што се може решити у врло кратком року самим актом приступања ЕУ. Управо нас поступност усклађивања нивоа цена доводи до закључка да Србија не мора бити изложена инфлационим шокovima приликом приступања ЕУ. Томе у прилог говори искуство нових чланица ЕУ код којих је неусклађеност нивоа и структуре цена у тренутку уласка у ЕУ била велика. То, наравно, не значи да неће бити повремених ценовних скокова, било због хармонизације пореског система,

било због промена регулативе с непосредним ефектима на цене, али општа тенденција раста цена због придруживања вероватно неће бити претерано јака.

Након увода, у другом се делу рада разматрају основни подаци о нивоима цена у земљама ЕУ. У трећем се делу пажња усмерава на недавно искуство усклађивања цена у новим чланицама ЕУ. У четвртном се делу процењује раст цена с којим би се Србија могла суочити након уласка у ЕУ. Процењује се раст општег нивоа цена, наводе се могући притисци на раст цена по главним групама производа и процењује се ценовни ефекат очекиваних промена у опорезивању.

1. Основни подаци о нивоу цена у Србији и у ЕУ

Статистика ЕУ ЕВРОСТАТ прати програм компарације паритета куповне моћи, што има за циљ сагледавање диференцираности по куповној моћи између земаља, где се искључују разлике у нивоу цена. Резултати оваквог праћења нарочито долазе до изражаја код међународних компарација ДБП као макроагрегата и појединих његових делова. Сваке године ЕВРОСТАТ публикује извештај о паритету куповне моћи у коме обухвата последње три године. Тај извештај се ради на основу цена 3000 производа који улазе у ДП земаља чланица ЕУ и ОЕЦД-а. Због тога он представља основу за одређивање упоредног нивоа цена сваке земље у односу на просек у земљама ЕУ и ОЕЦД-а. Полазећи од тога да Србија није чланица ЕУ, нормално је да у наведеним праћењима она и није обухваћена. Међутим, како смо у процесу придруживања ЕУ, неминовно се наметнула потреба одређених компаративних анализа, због чега је Републички завод за развој, разрадио методологију за анализу паритета куповне моћи у Србији, а на бази стратификованог узорка из ДП Србије. Због сличности потрошачких корпи, Словенија је послужила за методолошко посредно израчунавање компаративног нивоа цена у Републици Србији са просеком земаља ЕУ-27. Упоредивањем нивоа цена је утврђено да се однос цена у Словенији према ценама у Србији у 2006. години није мењао у односу на 2005, а да је износио 1,73:1. Полазећи од тога да је овај однос у 2001 години био 2,1:1, може се закључити да је у петогодишњем периоду дошло до повећања нивоа цена у Србији. Процењени упоредни ниво цена у Србији у односу на просек земаља ЕУ-27 у 2006 години је 43,8%. У табеларном приказу који следи дата је компаративна анализа БДП по куповној моћи појединих земаља ЕУ у 2006. години.

Табела 1¹ Компаративна анализа БДП по куповној моћи у 2006, ЕУ-27=100

¹ Извор: РЗР, EUROSTAT

Земља	БДП по куповној моћи per capita хиљаде PPS	Индекс БДП по куповној моћи per capita (PPS индекс) ЕУ-27=100	Компаративни ниво цена (паритет личне потрошње домаћинства) ЕУ-27=100
ЕУ-25	24,3	104	101,1
ЕУ-27	23,4	100	100,0
ЕУ-15	26,2	112	104,9
Луксембург	65,3	279	105,1
Норвешка	43,9	187	140,5
Ирска	33,7	144	125,4
Исланд	31,3	134	141,8
Холандија	31,0	132	104,2
Македонија	6,4	27	43,9
Бугарска	8,7	37	44,1
Румунија	8,8	38	58,5
Словенија	20,4	87	75,8
Хрватска	11,7	50	71,4
Грчка	20,8	89	89,2
Пољска	12,4	53	62,9
Чешка	18,6	80	60,7
Словачка	14,7	63	58,2
Мађарска	15,3	65	60,0
Малта	18,0	77	73,5
Кипар	21,9	93	89,5
Естонија	15,7	67	67,0
Летонија	13,1	56	58,8
Литванија	13,6	58	56,4
Турска	6,9	29	68,0
Србија	7,7	33	41,8

У табеларном приказу је дата компаративна анализа БДП по куповној моћи појединих земаља ЕУ у 2006. години.

Процењени упоредни ниво цена у Србији у односу на просек земаља ЕУ-27 у 2006 години је 41,8%. Дакле за 58,20% је ниво цена у Србији нижи од цена европске двадесет седморице. Слична је ситуација и у земљама у окружењу. Наиме, ниво цена у БЈР Македонији је на нивоу од 43,9% од просека ЕУ-27, док је удео Бугарске 44,1% у посматраном периоду.

Компарација са стањем у новим чланицама ЕУ и са стањем у другим земљама кандидатима указује на то да све те земље имају релативно ниски ниво цена у упоређењу с просеком ЕУ. Тако је ниво цена у распону од 56 до 60% забележен код Литваније 56,4%, Словачке 58,2%, Румуније 58,5% и Летоне 58,8% од просека ЕУ-27. Незнатно виши ниво цена од наведеног имају Мађарска са 60%, Чешка са 60,7% и Пољска са 62,9% од просека европске двадесетседморице. Виши нивои цена су забележени код Турске 68% и Естоније 67%. Карактеристично је да од свих постсоцијалистичких земаља Словенија има виши ниво цена 75,8% просека ЕУ-27, Грчка и Кипар, као земље тржишне привреде, имају нешто више нивое цена од Словеније, 89,2% Грчка и 89,2% Кипар од просека ЕУ-27.

Оно што у презентованој анализи јасно долази до изражаја је то да је ниво цена у некој земљи у јакој каузалној вези са степеном њене развијености, мереној, на пример, БДП-ом *per capita*. Ову каузалност су потврдиле бројне емпиријске студије (Kravis i Lipsey, 1988.; Clague, 1986.; Ćihak i Holub, 2003.), а теоријско се објашњавање те везе најчешће повезује с Balassa-Samuelsonovom хипотезом². У табеларном приказу који следи је јасно илустрована та зависност.

Табела 2³ Конвергенција цена у ЕУ-27 у периоду 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ЕУ-27	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Евро зона	101,0	101,1	103,5	103,7	102,7	102,6
Белгија	103,2	101,5	106,5	105,7	105,1	105,2
Бугарска	41,0	40,8	40,7	41,7	42,4	44,1
Чешка	50,0	57,1	54,5	54,9	58,1	60,7
Данска	135,2	133,8	141,1	139,6	140,1	139,4
Немачка	107,0	106,6	106,1	104,7	103,8	103,3
Естонија	61,1	60,8	62,0	62,8	64,3	67,0
Ирска	119,3	125,2	126,4	125,6	124,9	125,4
Грчка	82,3	80,2	85,9	87,3	88,3	89,2
Шпанија	85,4	84,6	88,3	90,9	92,0	93,2
Француска	104,1	103,5	110,0	110,5	107,6	107,1
Италија	99,7	102,7	103,6	105,2	104,4	104,4
Кипар	88,9	89,1	90,9	90,6	89,1	89,5
Латвија	59,0	57,0	54,4	55,5	56,3	58,8
Литванија	54,1	54,2	52,3	53,1	54,6	56,4
Луксембург	103,5	102,1	103,2	105,1	104,6	105,1
Мађарска	52,9	57,4	58,2	61,6	63,2	60,0

² Balassa-Samuelsonova хипотеза (Balassa, 1964.; Samuelson, 1964.) ослања се на разлике у расту релативне производности рада (сектор размењивих у односу на сектор локалних добара) између земаља. Међутим, позитивна се веза између реалног дохотка и нивоа цена може извести и на основу других модела, попут модела пропорционалне ебилности фактора (Bhagwati, 1984.) или модела који полазе од разлика у доходовној еластичности потрошње (Bergstrand, 1991.).

³ Извор: Eurostat (prc_hicp_aind and tsieb040)

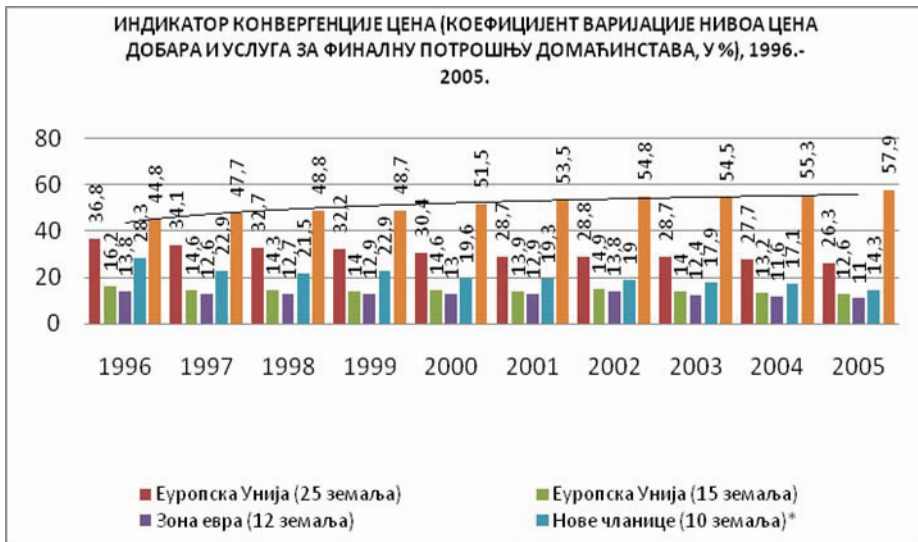
Малта	74,8	74,6	72,0	72,8	72,8	73,5
Холандија	103,0	102,9	107,8	106,0	104,6	104,2
Аустрија	104,8	103,4	103,3	103,1	101,9	101,3
Пољска	64,8	61,2	54,4	53,2	61,7	62,9
Португал	84,4	86,3	86,0	86,7	85,0	85,5
Румунија	41,7	43,0	43,4	44,3	55,5	58,5
Словенија	73,9	74,4	76,2	75,4	75,6	75,8
Словачка	43,4	44,8	50,7	54,9	55,8	58,2
Финск	124,8	123,9	126,6	123,8	123,5	122,5
Шведска	119,9	121,7	123,5	121,8	118,5	117,9
Уједињено краљевство	116,8	117,1	107,8	107,9	109,2	110,2
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Хрватска	:	:	64,8	65,9	68,3	71,4
БЈР Македонија	:	:	43,9	44,1	43,9	43,9
Турска	47,7	51,6	57,2	59,0	68,1	68,0
Исланд	127,9	134,6	138,4	138,0	153,4	141,8
Норвешка	141,8	151,2	142,1	134,9	140,8	140,5
Швајцарска	146,3	146,7	143,8	139,9	137,0	133,3

Највише нивое цена у свим посматраним годинама имају Норвешка и Исланд за готово 40% више од просека европске двадесетседморице. То је у складу са претходно изнетим јер ове земље имају и највиши ДБП који је код Норвешке већи за 87% а код Исланда за 34% од просека ДБП европске двадесет седморке.

2. Нове чланице ЕУ и њихово искуство у процесу усклађивања цена са ЕУ

Анализирајући цене у периоду 1996- 2005, код појединих земаља чланица ЕУ може се уочити постојање конвергенције националних нивоа цена. Ради се о процесу који није везан само за групу нових чланица из периода транзиције, него је везан за шири економски простор. Графикон број 1 прегледно илуструје процес на нивоу ЕУ. Коефицијент варијације нивоа цена добара и услуга за финалну потрошњу домаћинстава смањен је за 25 земаља ЕУ са 37% на 27% у периоду између 1996. и 2005., при чему је процес уједначавања цена текао мање или више континуирано.

Конвергенција нивоа цена постојала је, како код 15 „старих“ чланица или код земаља из зоне евра, тако и код групе нових чланица. Код десет бивших транзиционих земаља, а сада чланица ЕУ, коефицијент варијације нивоа цена смањен је са 28% године 1996. на 14% године 2005. Притом је просечна нивоа цена повећана са 45% на 58% просека ЕУ-25.



Графикон 1⁴

Просечни ниво цена изражен је проценту нивоа цена у ЕУ-25.⁵

Уместо директне анализе промена нивоа цена постоји и алтернативна могућност, посебно привлачна у случају када је потребно упоредити кретања у краћем временском периоду, а нарочито ако се разматрају кретања која су се догодила у ближој прошлости и за која још нема прецизних међународних упоређења. Ради се о анализи кретања реалног курса националне валуте. За обрачун реалног курса довољно је имати податке о стопи инфлације и о кретању номиналног курса, а оба су та индикатора доступна и ажурна за све земље.

Важно је уочити да је промена релативног нивоа цена у некој земљи једнака промени њеног реалног курса, при чему апresiasiја реалног курса домаће валуте означава ситуацију пораста релативног нивоа цена у домаћој привреди.

Промена реалног курса резултат је промене двају величина – номиналног курса и инфлационе разлике (разлике у стопи инфлације између домаће и стране економије).

За будућа кретања цена у Србији повезана с придруживањем ЕУ као неминовност се намеће анализа промене реалног курса у новим чланицама ЕУ у периоду од две до три године пре уласка у ЕУ, а затим и расположиве податке о кретању након придруживања. Притом се разматрају два периода: први – обухвата време пре придруживања, од првог тромесечја 2002. до првог тромесечја 2004., а други – време након проширења, од првог тромесечја 2004. до четвртог тромесечја 2006.

Компарација података о кретању цена и курса пре и након проширења упућује на закључак да се ради о два прилично различита периода. Период пре уласка у ЕУ био је карактеристичан по разноликом кретању инфлације и курса од земље до земље, што је за резултат имало и различито кретање реалног курса – од његове депresiasiје веће од 30% у Пољској до апresiasiје од 15-так % у Словачкој, кумулативно од првог тромесечја 2002. до

⁴ Извор: Еуростат и прорачуни аутора за нове чланице ЕУ.

⁵ Напомена: Индикатори за нове чланице обрачунати без Кипра и Малте, укључујући Бугарску и Румунију, непондерисано

првог тромесечја 2004. (Табела 3.). У складу с претходном анализом се може закључити да је у Пољској у том периоду дошло до значајног пада, а у Словачкој до значајног раста потрошачких цена, анализирано у односу на просек земаља евро зоне. Озбиљнијих проблема са инфлацијом у овом периоду је имала само Словачка.

Табела 3⁶ Кретање инфлационих разлика и курсева нових чланица у периоду пре и након придруживања ЕУ

	1 тромесечје 2002/1 тромесечје 2004			2 тромесечје 2002/4 тромесечје 2006		
	Инфлациона разлика ⁷	Курс ⁸	Реални курс	Инфлацио на разлика	Курс	Реални курс
Румунија	27,4	42,6	15,3	14,4	-14,0	-28,5
Словачка	11,9	-4,4	-16,3	2,2	-11,1	-13,3
Мађарска	7,5	4,7	-2,8	5,8	1,7	-4,1
Словенија	6,2	7,2	1,1	1,4	0,7	-0,8
Бугарска	2,9	-0,1	-3,0	8,0	0,4	-7,6
Кипар	2,2	1,8	-0,4	1,9	-1,5	-3,3
Латвија	2,2	18,1	15,8	12,7	5,6	-7,1
Малта	0,2	6,7	6,5	1,6	0,6	-1,0
Естонија	-1,0	0,0	1,0	6,3	0,0	-6,3
Пољска	-1,8	32,5	34,2	-0,2	-19,8	-19,6
Чешка	-2,5	3,2	5,7	-1,9	-14,5	-12,6
Литва	-6,4	-0,8	5,7	3,8	0	-3,8

За разлику од неуједначеног кретања пре придруживања, прва искуства са инфлацијом и курсем након уласка у ЕУ за десет нових чланица показују стабилизовање кретања и указују на неколико закономерности:

- 1) све нове чланице Уније су за непуне три године након придруживања оствариле ап्रेसијацију реалног курса, односно раст релативног нивоа цена у односу на зону евра, а то потврђује наставак процеса усклађивања нивоа цена ЕУ;
- 2) степен ап्रेसијације реалног курса (усклађивања цена) се разликује од земље до земље а креће се у распону од 1% у Словенији и на Малти до 20% у Пољској. Степен апресације реалног курса у Чешкој је 13%, а исти проценат апресације је забележила и Словачка.
- 3) издиференцирала су се два облика апресације реалног курса, односно раста релативних цена, један се заснива на ниској инфлацији и апресацији номиналног курса (нпр. Чешка, Пољска, Словачка) а други се заснива на фиксном курсу и релативно високој инфлацији (нпр. Литва, Естонија али у неку руку и Мађарска). Комбинација оба облика је заступљена у Латвији;

⁶ Извор: Извор Евростат – ауторова обрада

⁷ Раст националних цена умањен за раст цена у зони еура, мерено хармонизованим индексом потрошачких цена.

⁸ Курс према еврџ, негативан предзнак означава апресацију националне валуте.

- 4) стопе инфлације у већини нових чланица биле су умерене, мада су нешто више од просека земаља у зони евра. Латвија је једина земља која је након придруживања ЕУ имала релативно високе стопе инфлације.

На основу напред изнете анализе кретања курса и цена у земљама придруженим чланицама ЕУ, неминовно се намеће закључак да придружење ЕУ прати раст релативног нивоа цена у односу на инфлацију и ниво цена у оквиру земаља чланица ЕУ, али и то да придруживање не мора бити праћено високом инфлацијом.

Пропорционално јака конвергенција цена се може постићи ап्रेसијацијом номиналног курса, као што је то у случају Чешке или Словачке, а није безусловно потребан директан раст цена.

За Бугарску је карактеристично да је имала фиксни номинални курс и умерену инфлацију, док је у Румунији ситуација обрнута обзиром на релативно високу инфлацију и депресијацију курса националне валуте у првом периоду и ап्रेसијације у другом периоду.

Непосредно пре уласка у Румунија и Бугарска су имале значајну реалну апресијацију курса, тј. раст релативног нивоа цена. У случају Румуније реч је о готово тридесетпостотном расту у односу на ниво цена у зони евра у непуне три године.

Иако Румунија и Бугарска имају приближно једак реални БДП, промена општег нивоа цена се разликује по томе што је за Румунију карактеристичан израженији општи раст цена у односу на раст општег нивоа цена у Бугарској.

За Србију након једностране примене споразума о стабилизацији и придруживању ЕУ је карактеристично то да је инфлација, која се од јануара 2009. године исказује општим растом потрошачких цена, 2,1% у јануару и 1,2% у фебруару – или 3,4% од почетка године⁹. Овако висока инфлација била је последица тога што је држава крајем 2008. године одложила значајнија повећања и контролисаних цена и акциза за почетак наредне године. Све то указује да ће у даљем процесу придруживања Србије ЕУ доћи до даље конвергенције цена у Србији са нивоом цена у ЕУ.

Може се закључити да су искустава нових чланица ЕУ у кретању цена и курса у периоду пре пуноправног укључивања битно различита и да та кретања произлазе из различитих економских политика које су вођене у тим земљама, али да након придруживања ЕУ долази до уједначавања кретања уз нижу инфлацију.

Дакле, у будућем периоду Србија као и све остале транзиционе привреде, мора да очекује да ће јој валута апресирати, на једној страни због исправљања ценовних диспаритета, а на другој због изједначавања зарада у извозном сектору са зарадама у гранама које искључиво снабдевају домаће тржиште. Пошто раст секторске продуктивности неће у потпуности пратити раст зарада, домаће цене ће расти.¹⁰ То је неминовност, која проистиче из (Балаша-Самјуелсоновог) ефекта, па креатори економске политике морају своје мера да прилагоде оваквим, очекиваним поремећајима, јер не постоје начини за избегавање поменутог ефекта.

Многи аутори су се бавили прорачунима апресијације девизног курса. Неки од њих стоје на становишту да је ниво апресијације виши док су други много умеренији.¹¹

⁹ Што значи да је инфлација на годишњем нивоу 22,2%

¹⁰ Шире: Борис Беговић и остали: Четири године транзиције у Србији, Београд: Центар за либерално-демократске студије, 2005, страна 55

¹¹ Kovács/Simon (1998.), Rother (2000.) и Halpern/Wyplosz (2001) показују да реална апресијација услед раста продуктивности износи око 3% годишње, док насупротив томе Де

Међутим, оно око чега се сви слажу је да је интензитет Балаша-Самјуелсоновог ефекта већи у каснијим фазама транзиције, па га и у Србији треба очекивати, а макроекономску политику прилагодити оваквим очеивањима.

3. Процена ефекта придруживања ЕУ на раст општег нивоа цена у Србији

Искуства нових чланица ЕУ пружају добру основу за процену инфлационих ефеката придруживања Србије ЕУ. Усклађивање нивоа цена у Европи остварује се, по правилу, растом релативних цена у земљама у транзицији и смањивањем нивоа цена у најбогатијим земљама ЕУ, односно, смањивањем дисперзије нивоа цена између земаља.

Разматрајући конкретне факторе који би могли утицати на брзину конвергенције, нарочито у новим и потенцијалним чланицама ЕУ, два су нарочито доминантна. Један је почетни ниво цена, а други је раст продуктивности рада, тј. раст дохотка.

У случају ниског иницијалног нивоа цена у компарацији са ширим економским простором у који се нека земља интегрише рационално је очекивати да усклађивање цена буде релативно интензивно, односно да се остварује брзим растом релативног нивоа цена. Ако је геп у нивоу цена између два економска простора мали, може се очекивати да ће будуће корекције цена бити мање.

Процес ценовне конвергенције обично прати готово идентичан процес реалне конвергенције. Бржи привредни раст оличен у расту реалног дохотка, за резултат има и бржи раста цена, али, искуство земаља у транзицији показује да се усклађивање нивоа цена може остваривати и без реалног усклађивања. То је сигурно резултат историјског наслеђа, односно одређених структурних фактора, при чему је у раној фази транзиције ниво цена у већини таквих земаља био постављен “прениско” према висини дохотка.

Тако се долази и до трећег могућег фактора конвергенције – почетног одступања од очекиваног нивоа цена у односу на ниво дохотка. Ове разлике су по правилу узроковане пролазним (транзиционим) факторима за које се очекује да ће са временом нестати или да ће се смањити, полазећи посебно од садашњег убрзаног процеса интеграције и хармонизације привредних система у Европи.

Код роба намењених извозу цене се највећим делом одређују на светском тржишту, тако да оне мање зависе од домаћег реалног дохотка, (одећа и обућа, храна).

Ниво дохотка има и утицај на цене производа које су под значајним утицајем административне контроле цена (нафтни деривати, енергенти, комуникације, алкохолна пића и дуван). Зато сматрамо да ће се раст реалног дохотка у будућности јако одразити на раст релативних цена одређених добара (локална добра попут образовања, здравства, становања) а на то указују и искуства земаља у оквиру ЕУ¹².

Са аспекта конвергенције цена у ЕУ то значи да ће будући притисци на раст цена бити веома благи јер су цене великог броја најзначајнијих производа (производа с великом учешћем у потрошњи попут хране, пића одеће и обуће) већ блиске ценама у ЕУ.

Broeck/Slok (2001), Corricelli/Jazbec (2001.) као и Égert (2002) износе опрезније процене 0.1%–1.5% годишње.

¹² О Енгеловим кривама и доходовној еластичности шире: Радојица Јојић, Микроекономија, Институт за економска истраживања, Приштина, 1998. године, страна 196 и даље.

Наиме, цене те групе добара у Србији су у досадашњем периоду у довољној мери усаглашене са нивоом цена у ЕУ, при чему је због нивоа реалног дохотка таква цена хране очито превисока. То значи да ће будући притисци на раст цена хране и пића уопште бити слаби и евентуално концентрисани на поједине артикле. Осим релативно високог нивоа цена хране, у прилог таквом закључку иде и очекивани раст субвенција пољопривредним произвођачима, што ће смањити притисак на раст цена финалних производа. Ипак, код неких се произвођача може очекивати раст трошкова (задовољавање ветеринарских, фитосанитарних и хигијенских стандарда, исто као и административних захтева за евиденцију пољопривредних газдинстава, животиња и слично), што би могло довести до одређеног, притиска на раст цена.

Цене одеће и обуће већ су сада готово на нивоу европског просека, па се њихов даљи раст не би смео очекивати. Може се чак и претпоставити, да ће интеграција у ЕУ и већа тржишна конкуренција, која из тога проистиче довести до релативног пада тих цена.

Слична очекивања постоје и у погледу будућег кретања цена намештаја и опреме за стан и превоза. Треба истаћи да ће инсистирање ЕУ на уједначености довести до раста путарина, што ће се непосредно одразити и на цене превоза. Наиме, у групи производа која покрива становање и потрошњу енергената постоји простор за раст цена, и то због ниског почетног нивоа цена и због јаке зависности од будућег раста дохотка. Нарочито се очекује раст цена енергената, јер ће инсистирање на еколошким аспектима развоја за последицу имати и ценовна померања у групи енергената. Како се светска привреда данас суочава са енергетском баријером реално је очекивати да ће цене енергената расти у свету па самим тим и у оквиру националне економије. Садашњи ниво цена електричне енергије у Србији је нижи у односу на цене у европским земљама.

У складу за закономерностима и то трећим и четвртим законом пруског статистичара Ернеста Енгела, у области здравства и образовања постоји изразито јака зависност њихових цена од нивоа дохотка. То је и разумљиво, јер се цене тих, углавном јавних, услуга одређују већином на основу трошкова. Трошкови у овој области ће имати растући тренд, како због испуњења одређених стандарда који се у оквиру ЕУ постављају, применом болоњске декларације, тако и све већом сенилизацијом становништва у Србији. Ове области више неће функционисати на принципу солидарности који је био заступљен у социјалистичком периоду, већ ће тржишни принципи бити све више заступљени. На то нам указује и појава средњих школа, високих школа и факултета у приватном власништву са економском школарином.

У области здравства, већ постоји приватни сектор, за који је карактеристично да послује на тржишним принципима. Због тога сматрамо да се убудуће, упоредо са растом националног дохотка, очекује и раст плата, па самим тим треба очекивати и раст цена здравствених и образовних услуга. У складу са Енгеловим законима, становништво ће са растом дохотка пропорционално већи део свог дохотка наменити овим областима друштвене надградње. Напред наведено се односи и на кретање цена рекреације, културе и за већину осталих услуга, па њихове цене у Србији имају одређену могућност даљег раста. У том погледу морамо напоменути и то да ће са прикључењем ЕУ доћи и до раста цена угоститељских услуга.

Подстицаје за будућа кретања цена у овоме сектору треба тражити најпре на страни потражње за нашим туристичким услугама. Србија је позната по својим бањама, па ће се у складу са трендовима здравственог туризма подићи ниво услуга, а самим тим и

цена у овим нашим туристичким дестинацијама. Поред већ поменутог здравственог туризма, постоје значајни капацитети и у области ловног туризма, али и стандардне туристичке дестинације зимског и летњег туризма. Полазећи од тога да се са прикључивањем ЕУ може очекивати побољшање привлачности српских туристичких дестинација за богато европско тржиште због бољег “имица” земље, може се очекивати и даљи раст цена.

Код цена нафте и нафтних деривата, енергената, алкохолних пића, дувана и дуванских прерађевина као и цена комуникација мора се очекивати да ће оне бити под снажним утицајем пореске и административне регулације, а зато што се у дужем периоду Србија суочава са буџетским дефицитом, нормалан је даљи раст фискални оптерећења, то ће бити један од извора будућег раста цена. За цене комуникација веома је тешко предвидети кретање, осим да ће бити под утицајем технолошких фактора и регулације која одређује тржишну утакмицу и стандарде у овом сегменту.

Да закључимо, у Србији не треба очекивати било какав изненадан или значајнији раст цена основних животних намерница, хране, безалкохолних пића, одеће или обуће, односно раст цена роба широке потрошње, јер су цене већине роба већ сада приближне ценама у ЕУ. Притисци на раст цена реализоваће се најпре код услуга (образовање, здравство, култура, туризам, угоститељство, рекреација), али и на раст цена превоза, становања и енергије.

Процес усклађивања нивоа цена у ЕУ ствара уопште значајан притисак на кретање цена и курса у новим чланицама у случају када се њихов иницијални ниво цена битно разликује од цена у ширем економском простору. А управо је то био случај у већини нових чланица ЕУ из таласа проширења из 2004. године и у случају Бугарске и Румуније које су у ЕУ ушле на почетку 2007.

Усклађивање нивоа цена остварује се заједничким деловањем инфлације и промена номиналног курса. Осим са аспекта макроекономске стабилности, кретање инфлације и курса за земље у процесу придруживања ЕУ је важно и због њихове обавезе да се након прикључења ЕУ, уведу евро као службену валуту али не постоји унапред дефинисан рок у коме се то мора извршити. Пре увођења евра нове чланице морају најмање две године задовољити критеријуме усклађивања који су дефинисани споразумом из Maastrichta, који имају за циљ да задрже стабилност цена у зони евра и после уласка нових земаља чланица у зону евра.¹³

Нове чланице ЕУ могу се прикључити зони евра тек након задовољавања тих критеријума и пошто поведу најмање две године у „чекаоници“ ЕРМ II.

¹³ Постоје четири критерија конвергенције из Maastrichta: 1) стабилност цена – при чему просечна стопа инфлације мерена потрошачким ценама не сме бити виша од 1,5 процентна поена од те стопе у три земље чланице са најнижом инфлацијом; 2) одрживи фискални положај – то означава ситуацију без претераног дефицита. Претерани дефицит постоји ако је: а) прорачунски дефицит већи од 3% БДП, осим у случајевима ако се, овај однос значајно и постојано смањује, па достигне ниво који је близу 3%, или је дефицит на нивоу вишем од 3% посебан и краткотрајан случај и остаје близу ове референтне вредности; б) удео бруто јавног дуга у БДП већи од 60%, осим ако се тај однос значајно смањује и приближава референтној вредности задовољавајућом брзином; 3) стабилност курса – при чему се курс домаће валуте мора кретати у „нормалним“ границама флукуације у оквиру курснога механизма II. (ЕРМ II.) без озбиљних напетости (и нарочито без девалвације на захтев саме земље чланице) у току најмање две године; 4) ниске каматне стопе – дугорочна каматна стопа не сме прелазити за више од 2 процентна поена каматне стопе у три земље чланице с најнижом инфлацијом.

Након уласка у ЕУ једна од кључних стратешких одлука које мора донети свака чланица јесте управљање процесом увођења евра (одређивање тренутка уласка у ЕРМ II., одређивање средњег паритета и граница флукуација курса, циљаног датума уласка у зону евра и увођења евра). У стратегији уласка у зону евра нема директних обавеза за нове чланице, већ се једино захтева да чланице курс третирају као питање од заједничког интереса од тренутка уласка у ЕУ.

У Србији се проблем стратегије увођења евра може отворити након придруживања. Оно што је за нас непознато је могућност задовољавања свих критерија из Мaastrichta. У неким земљама процес конвергенције нивоа цена може створити озбиљне проблеме у процесу стабилизације општег нивоа цена и стабилизације курса. По нашем мишљењу, због чињенице да Србија има још доста времена до придруживања ЕУ, али и због једностране примене споразума о стабилизацији и придруживању са ЕУ са наше стране, усклађивања ће тећи постепено и неће изазвати високе инфлаторне притиске, па самим тим ни значајнију промену курса, преваходно због мера контроле од стране ММФа и Светске банке.

Литература

1. Bailliu, Jeannin, and Eiji Fujii. "Exchange Rate Pass-Through and the Inflation Environment in Industrialized Countries: An Empirical Investigation", Bank of Canada WP No. 2004-21. Ottawa: Bank of Canada, June 2004.
2. Balassa, B. (1964.). „The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal“, *Journal of Political Economy*,
3. Bergstrand, J. H. (1991.). „Structural Determinants of Real Exchange Rates and National Price Levels: Some Empirical Evidence“, *American Economic Review*,
4. Борис Беговић и остали: четири године транзиције у Србији, Београд: Центар за либерално-демократске студије, 2005,
5. Бошко Мијатовић (редактор), Рерме у Србији: Достигнућа и изазови; Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2008
6. Bhagwati J. N. (1984.). „Why are Services Cheaper in the Poorer Countries?“,
7. Carrillo. J. i D. S. Prasada Rao, , World Comparison of Incomes, Prices and Product, Amsterdam: North-Holland,
8. Cihak, M. i T. Holub (2003.). „Price Convergence to the EU: What Do the 1999 ICP Data Tell Us?“ , Working Paper Series of the Czech National Bank, br. 2.
9. ECB (2006.). Convergence Report: May 2006, Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank.
10. Egert, B., I. Drine, K. Lommatzsch i C. Rault (2003.). „The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality?“ , Journal of Comparative Economics,
11. Egert, B., D. Ritzberger-Grunwald i M.A. Silgoner (2004.). „Inflation Differentials in Europe: Past Experience and Future Prospects“, Monetary Policy and the Economy, Wien: Österreichische Nationalbank.
12. Kravis, I. i R. Lipsey (1988.). „National Price Levels and the Prices of Tradables and Nontradables“, American Economic Review (Papers and Proceedings),
13. Радојица Јојић, Микроекономија, Институт за економска истраживања, Приштина, 1998. године
14. Samuelson, P. A. (1964.). „Theoretical Notes on Trade Problems“, The Review of Economics and Statistics.
15. <http://ec.europa.eu/eurostat>.
16. <http://www.fren.org.rs>

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Небојша Стошић,
Др Александар Доганџић,
Економски факултет Приштина

КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА ЗАДУЖЕНОСТИ СРБИЈЕ И ЗЕМАЉА У ТРАНЗИЦИЈИ. СА АСПЕКТА СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Апстракт

За земље у транзицији је карактеристично да су у тежњи да подигну ефикасност својих привредних система у кратком року, посегнули за страном акумулацијом. Због тога код ове категорије земаља уочавамо постојање спољњег дуга. Намера и циљ овог рада је да анализира обим и структуру спољњег дуга Србије, и да исти упореди са висином и структуром спољњег дуга у другим земаљама у транзицији које се налазе у нашем непосредном окружењу а и шире. Словенијом, Мађарском, Румунијом, Бугарском и. Чешком. Спољни дуг у Србији има тенденцију интензивног раста, па се у условима савремене светске економске кризе с правом поставља питање да ли раст дуга може довести Србију у дужничко робство. Ситуација у Србији је забрињавајућа јер она према уделу садашње вредности дуга у БДП не спада у високо задужене земље, али по критеријуму садашња вредност дуга према извозу она спада. Због тога се Србија сматра високо задуженом земљом. У ситуацији светске економске кризе свако даље задуживање треба ограничити јер прети реална опасност од немогућности сервисирања спољњег дуга. Компарација наше ситуације у погледу задужености са екстремним случајем Аргентине, показује да постоје бројне разлике али и неке сличности, које нам указују на могућност уласка Србије у дужничку кризу. Наиме, од пресудне важности ће бити да се обезбеди стабилан раст извозних прихода и да се тако убрза привредни раст. Овај задатак као неминовност намеће подизање конкурентности српске привреде у целини, а у првој фази подизање конкурентности извозно оријентисаних сектора српске привреде различитим економским мерама.

Кључне речи: *Спољни дуг, јавни дуг, приватни дуг. Дужничка криза. Сервисирање дуга.*

COMPARATIVE ANALYSES OF THE INDEBTEDENESS OF SERBIA AND COUNTRIES IN TRANSITION FROM THE ASPECT OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISES

Abstract

While striving to rise up quick efficiency in their economic systems, countries in transition have encroaching on foreign accumulation. That's why external debt is observed in this category of the countries. Aim of this article is to analyze volume and

structure of the external debt of Serbia and compare it with following countries in transition: Slovenia, Hungary, Romania, Bulgaria and Czech Republic. External debt of Serbia is in the trend of intensive increase. Because of global economic crises it could direct us to the question can increasing external debt result Serbia fall in debt slavery. Economic situation in Serbia is of serious concern. By debt participation in GDP Serbia doesn't belong to the heavily indebted countries, but current participation of the external debt is aligning it in deeply indebted countries. In the circumstances of global economic crises, taking of any further debt shall be limited because of the threatening debt repayment capacity of Serbia. While comparing Serbian indebtedness situation with Argentina extreme situation, several differences and similarities were identified that shown possible fall of Serbia in the indebtedness crises. Increasing economic development based on stabile increase of incomes from the export is of great importance. This task require rise up of the competitiveness of whole Serbian economy, but in the first phase applying of various economic measures to export oriented economy sectors.

Key words: external debt, public debt, debt crisis, debt service

УВОД

Савремену светску ситуацију поред глобализације. Данас карактерише и појава светске економске кризе. Ова криза је настала иновацијама у финансијском сектору САД, а данас се њени ефекти осећају у читавом свету. Као последица светске економске кризе. Дошло је и до отежаног пословања и извоза. Нормално је да су у таквим условима у много тежој ситуацији оне националне економије које су зарад досезања виших стопа привредног раста, извршиле прилив иностране акумулације у форми кредитних задужења. Данас у условима светске економске кризе. Долази до отежаног извоза али се кредитни ануитети морају сервисирати. Због тога се као неминовност намеће преиспитивање нивоа задужења националне привреде у односу на земље на истом нивоу развоја, али и на земље у окружењу. Поред глобализације, у светској привреди смо се сретали и са „дужничком кризом“. Наиме, поједине земље светске привреде су се већ суочиле са кризом дугова: Аргентина, Мексико, Бразил али и неке земље јужне Азије. Узроци криза су различити. Неки од њих су повезани са пребрзом либерализацијом капиталних токова, што је за последицу имало да су шпекулативни токови новца узроковали слом/девалвацију курса и неспособност привредних субјеката а самим тим и државе да сервисира кредитне обавезе. Међутим, у случају Аргентине криза је узрокована превеликим задуживањем државе које није било праћено одговарајућим привредним растом и развојем што је утицало на немогућност државе да подмирује обавезе произишле на име отплате иностраних кредита.

Поред опадајућих привредних перформанси, које су општа карактеристика земаља у транзицији, њих карактерише и пораст нивоа задуживања. Наиме, у намери да у кратком року трансформишу своју привредну структуру ове земље су апсорбовале страну акумулацију у форми кредита. Поред ове тежње извор њихове спољне задужености је последица вишегодишњих неравнотежа у билансима текућих трансакција земаља у транзицији. Данас у условима савремене светске економске кризе, повећана задуженост привреда у транзицији је камен око врата њиховом даљем развоју. Наиме, ино задуженост земаља у транзицији је нормална последица њиховог привредног развоја. Тежећи да

подигну ефикасност својих привредних система, земље у транзицији се опредељују за активну развојну политику засновану на бржем расту домаће потрошње од производње (неравнотежа домаће агрегатне понуде и потражње) што у крајњој истанци доводи до пораста задужења у иностранству. Зато кажемо да је пораст страних кредита и зависност од иностране акумулације за финансирање инвестиција зеједничка карактеристика готово свих земаља у транзицији. Наиме, због ниске капиталне опремљености, ниска је и продуктивност рада у тим земљама. Уз то, због раста личне и инвестиционе потрошње расте и гранична склоност увозу. Поред тога, инвестиције у инфраструктуру, које прате привредни развој су капитално интензивне па самим тим и увозно зависне. За њих је карактеристично и то да оне немају непосредан, директан ефекат на повећање извоза, а индиректни ефекти су уочљиви тек након одређеног временског периода.

Србија је једна од земаља у процесу транзиције. Због тога све опште карактеристике које смо побројали важе и за њен привредни систем. Поред већ изнетог и са Србију је карактеристично да је у процесу транзиције повећала своја кредитна задужења према ино повериоцима. Након, одређених репрограмирања дугова према париском и лондонском клубу поверилаца. Србија је у тежњи да пренебрегне негативне ефекте савремене светске економске кризе поново посегла за иностраном акумулацијом. Наиме, наш привредни систем је постао потпуни зависник од страних кредита па се слободно може рећи даје готово свака посета људи из ММФ-а Србији, пропраћена договорима о новим кредитним аранжманима Србије код ове институције, али и обавезујућим „упутствима“ вашингтонских институција нашој влади како да води економску политику. Нови аранжман са ММФ-ом предвиђа кредит од 3 милијарде евра, од чега 2 милијарде евра у 2009. години.

Као резултат дириговане економске политике засноване на либералном концепту кога форсирају и даље институције из Вашингтона, инострани дуг Србије је у перманентном и релативно брзом порасту па се логично намеће питање о нивоу задужености Србије, али и путу за излазак из зачараног круга: ино кредити – „смернице ММФ-а и ИБРД-а“ – ино кредити. Одговор на ово питање није лак зато што је неопходно у анализу увести више фактора: од саме висине спољњег дуга, преко његове структуре до обавеза по основу годишњих анuitета по кредитима. Растући дуг по основу ино кредита, који није праћен одговарајућим растом бруто домаћег производа и извоза, представљаће велико оптерећење привреди у периоду када анuitети доспеју на наплату. Не могу се у недоглед репрограмирати кредитна задужења. Полазећи од тога да је Србија потписала Споразум о стабилизацији и придруживању са ЕУ, као и да је од првог јануара ове године почела да исти једнострано примењује смањењем царинских стопа, као неминовност се намеће преиспитивање да ли ће пораст кредитних задужења престајати камен спотицања у процесу интегрисања са Еуропском Унијом.

Због свега већ изнетог, рационално је извршити компарацију нивоа задужености Србије и одређених земаља Средње и Источне Европе, као и са земљама у непосредном окружењу, а све у циљу утврђивања будућих смерница за активно деловање у циљу смањења кредитног задужења. У раду ћемо посебно анализирати стање задужености, као и узроке који су до њега довели са основном намером да изведемо одређене релевантне закључке, који ће представљати смернице за наше деловање у циљу пренебрегавања проблема са којима ћемо се неминовно суочити, услед деловања светске економске кризе.

1. Индикатори иностране задужености

Задуживање је последица већих инвестиција од постојећег нивоа акумулације у националној привреди, али оно може бити и последица повећане текуће потрошње. Да кредити не би у будућем периоду представљали камен око врата привреди, приликом задуживања је неопходно поштовати принцип рационалности. Овај принцип нам говори о томе да се при доношењу одлуке о кредитном задужењу превасходно мора утврдити ниво ефикасности инвестиција која мора бити једнака просечној каматној стопи на та средства. То значи да ако се ино кредити неефикасно утроше (на повећање потрошње) и не буду ефектуирани у порасту производње појавиће се проблеми отплате дугова.

Различити аутори су конципирали већи број индикатора иностране задужености али, све те индикаторе можемо поделити на три основе групе у зависности од њихове намене. У том погледу индикаторе задужености неке земље делимо на индикаторе стања и индикаторе тока задужености као и остале индикаторе који не спадају у ове две основне групе.

Најважнији индикатори који се користе приликом оцене степена задужености неке земље су:

1. **Однос укупног иностраног дуга према БДП-у**, показује однос укупног иностраног дуга у односу на бруто домаћи производ. Што је већи удео дуга БДП-у то је већа и опасност од несолвентности земље. У том погледу различити аутори указују на то да уколико је наведени однос већи од 30% то је и релативно већи ризик од појаве проблема несолвентности. Однос дуга према домаћем производу ће расти ако је камата на дуг већа од стопе раста и ако је текући биланс плаћања у дефициту.
2. **Однос укупног иностраног дуга према извозу робе и услуга**, показује задуженост по јединици извоза робе и услуга па представља добар индикатор садашње способности отплате дуга. Важан је због тога што извоз представља извор прихода из којих се морају намирити обавезе по дуговима. Сматра се да кредитни бонитет земље долази у питање оног тренутка када овај однос прелази 200%, односно када ниво укупног иностраног дуга премашу двоструку величину извоза роба и услуга. Предност овог индикатора је та да је мање променљив од првог индикатора у случају промене реалног девизног курса и омогућује сагледавање одређених каузалних веза и односа као и трендова, који су нам неопходни за конципирање економске политике земље. Према светској банци постоји неколико нивоа задужености у зависности од величине ино дуга према ДБПу и у зависности од односа укупног дуга према извозу. Сви ти нивои задужености су прегледно дати у табеларном приказу број 2 који следи:

Табела 1 Три нивоа задужености по основу двојног критеријума

Критеријуми	Висока задуженост	Средња задуженост	Мала задуженост
Дуг/БДП	80% и више	48-80%	испод 48%
Дуг/Извоз	220% и више	132-220%	испод 132%

2. Индикатори тока задужености

Поред стања задужености које преставља статичну слику стања, врло је битна и динамичка анализа тока отпате будућих аунуитета, као и то, како и колико ће она оптеретити привредни потенцијал земље у будућем периоду. Ту динамичку слику нам дају следећи индикатори:

1. **Однос отплате дуга према извозу робе и услуга** . Својом величином нам указује на то колики део прихода од извоза робе и услуга треба издвојити за отплату дуга. Овај се однос најчешће узима као индикатор оптерећености зајмовима. Отплата дуга мери се стварним плаћањем, у тренутку плаћања, а не у тренутку доспећа. Побољшање овог односа може настати и повећањем неплаћених доспелих обавеза отплате кредита. Код земаља где су нето трансфери из иностранства велики као што је случај у Србији, бољи индикатор отплате дуга је однос отплате дуга према текућим девизним приходима. Овде се полази од тога да је прихватљив однос отплате дуга према текућим девизним приходима мањи од 10%. Уколико је тај однос већи од 20% јављају се реалне опасности од проблема великвидности.
2. **Однос годишње обавезе по каматама у односу на извоз** указује на то колики део прихода од извоза роба и услуга треба издвојити за плаћање камата на кредите. Овај се индикатор често користи од стране високо задужених земаља које репрограмирају своје дугове, јер се камате обично не репрограмирају. Да би се овај однос смањивао, неопходно је да стопа раста извоза буде већа од каматне стопе на кредите.

Поред наведених индикатора стања и тока задужености, у анализама се често користе и неки други индикатори као што су однос штедње и инвестиција према БДП-у али и директне стране инвестиције као проценат БДП-а .

Индикатор односа штедње и инвестиција према БДП-у јако важан у ситуацији раста иностраног дуга који је карактеристичан за Србију. Посредством овог индикатора се анализира однос макро економских агрегата: штедње и инвестиција, које се стављају у однос са бруто домаћим производом.

Увражено је мишљење да је боље ако укупни инострани дуг расте због пораста инвестиција у односу на то да је дуг последица опадања штедње. У складу са тим би и пораст дуга изазван растом инвестиција би предстаљао и знак је привредног опоравка. Међутим, много је чешћа ситуација да је пораст иностраног дуга последица дефицита у билансу текућих трансакција. Иако је важно да ли је дефицит последица раста инвестиција или пада штедње, његов је ниво битан за одрживост дуга. Међутим, високи дефицит у једном дужем периоду означава да постоји проблем без обзира на то шта дефицит узрокује. Одрживост иностраног дуга није проблематична ако је дефицит последица повећања инвестиција које ће повећати производњу, што ће за реперкусију имати и пад дефицита.

Стране директне инвестиције (СДИ) као проценат БДП-а. Овај индикатор је значајан због чињенице да је читава једна група задужених земаља успела да смањи свој инострани дуг или да га стабилизује кориштењем прихода од страних директних инвестиција за отплату дугова или за финансирање дефицита у билансу текућих трансакција. СДИ су значајне за земље које су зајмотражиоци због тога што оне доносе и додатни капитал за развој, али и посредством њих се врши и трансфер и дифузија

савремене технике и технологије, која представља основу међународне конкурентности у савременим условима привређивања. Због тога је изразито значајно за земље запопримце, које нису у стању да генеришу довољне квантуме сопственог акумулационог потенцијала. Да створе повољне услове за привлачење СДИ, а то се превасходно односи на институционални систем којим се штите власничка права, макроекономска стабилност. Транспарентност монетарне и фискалне политике у дужем периоду, ефикасност система плаћања итд.

3. Задуженост земаља средње и источне европе

Разлози настанка задужености у транзиционим земљама Средње и Источне Европе нису исти као у развијеним земљама. За Србију је карактеристична санација великих банака, обавеза плаћања тзв. старе девизне штедње, као и преузимање дела иностраног дуга бившег режима су само неки од фактора који су резултирали повећањем обавеза државе. Будући да таква потраживања није било могуће платити искључиво текућим приходима, задуживање је било неопходно.

Табела 2¹ Укупни инострани дуг у периоду од 2000. до 2004. године у млрд. УСД

Земље	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.
Србија	10,8	11,1	11,2	13,6	14,1
Бугарска	11,2	10,6	11,2	13,2	16,9
Румунија	10,6	12,3	15,7	17,7	27,3
Мађарска	30,1	33,0	40,3	55,6	69,1
Чешка	21,6	22,6	27,2	34,9	39,7
Словенија	9,0	9,2	12,0	16,2	20,8

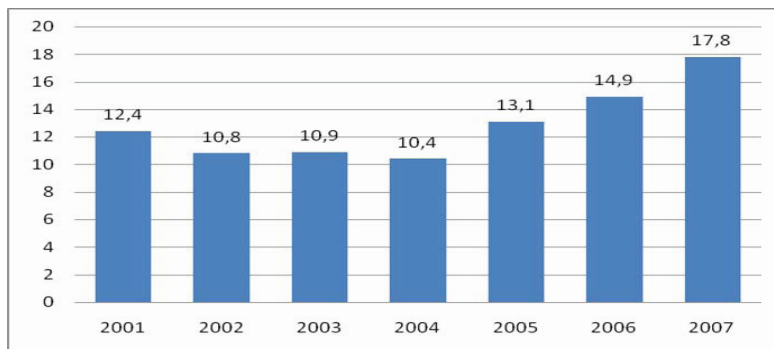
У Табели 2. је представљено кретање укупног иностраног дуга у периоду од 2000. до 2004. Кретање иностраног дуга за Србију је карактеристично по томе што је спољни дуг имао у почетном периоду опадајућу фазу, обзиром да дуг опада у 2001, 2002 и 2003 у односу на 2000, а након тога и растућу фазу, од 2003 па све до данас 2009 иако то табеларним приказом није обухваћено.

Највећу апсолутна вредност укупног иностраног дуга у току анализираних периода достигла је Мађарска (30,3 млрд. УСД у 2000. години, односно, 69,1 млрд. УСД у 2004. години), а за њом следе Чешка, и Румунија. Док су најмању вредност укупног иностраног дуга у току анализираних периода оствариле Бугарска и Словенија. Спољни дуг Србије је у 2002 и 2003 години на готово једнаком нивоу као и ино дуг Бугарске. Док је њен дуг у 2004 премашао спољње задужење Србије. Општа је карактеристика динамике иностране задужености у анализираним периоду од четири године те да је у свим анализираним земљама дошло до раста ино задужења.

Румунија је земља која је имала релативно највећи раст иностраног задужења (157% у односу на 2000. годину), а за њом следе Мађарска и Словенија (130%). Далеко

¹ Извори: WIIW 2003, DB Research, Министарство финансија Србије.

мање релативно задужење су у посматраном периоду забележиле Чешка (85%) и Бугарска (50%). Позитивно је то што је у погледу релативног раста укупног иностраног задужења Србија у најбољем положају у односу на анализирани земље. Наиме, најмањи раст спољњег дуга од 31% је забележила привреда Србије, чији је дуг са 10,8 млрд. у 2000. години нарастао на 14,1 млрд. УСД у 2004. години. Међутим, оно што је ипак негативно је то да је динамика раста иностраног дуга Србије таква да он нараста из године у годину. Наиме, у периоду од 2001 – 2007 године се спољна задуженост Србије повећала за 7 милијарди УСД. Тренд раста спољне задужености се наставио и у 2008 години, што је презентовано у Графу 1.



Графикон 1² Кретање спољњег дуга Србије у милијардама УС \$

Према подацима Светске банке. Степен задужености мерен учешћем укупног спољњег дуга у БДП у европским транзиционим привредама је у 2002 години био различит по земљама. Степен спољне задужености у Хрватској је био 70%, Бугарској 69%, Мађарској 54%, Чешкој 40%, Пољској 37% и Румунији 32%³.

Поред већ поменуте позитивне релације, да је Србија у посматраном периоду забележила релативно најмањи раст спољњег задужења, позитивно је и то да је у посматраном периоду дошло и до раста друштвеног бруто производа у Србији, као и до смањења релативног удела спољњег дуга у друштвеном бруто производу. Са 94,2% у 2001 години на 64,5 % у 2007. години, што је јасно исказано у графичком приказу број 2.

Анализом задужености Србије на основу двојног критеријума, уочавамо да се у погледу показатеља односа дуга према друштвеном бруто производу Србија у 2007 години, може сврстати у земље средње задужености што и не би било тако лоше. Међутим, увођењем другог критеријума за мерење задужености, односа дуга према извозу, уочавамо да се по овом критеријуму Србија сврстава у високо задужене земље, што је изразито лоше, нарочито данас у време савремене светске економске кризе. Реално је очекивати да ће кризни поремећај смањити и прилив СДИ, али и остале трансфере па ће се отежати и сервисирање високог дуга према иностранству.

² Извор: Подаци НБС јун 2007 године

³ Маринко Бошњак: Економски анали бр. 164, јануар 2005 март 2005 стр.120

Табела 3⁴ Задуженост Србије по основу двојног критеријума

	Србија						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Дуз/БДП</i>	94,2	70,9	66,7	57,5	59,1	64,5	64,5
<i>Дуз/Извоз</i>	456,9	379,5	343	253,6	234,2	228,1	222,5

Оно што је такође карактеристично за Србију је и то да се однос дуга према извозу у 2009 години погоршава. На то нам указује и чињеница да је „Србија је у фебруару 2009. године извезла робе за 410 милиона евра (29,4% мање него у фебруару 2008. године), увезла робе за 878 милиона евра (29% мање него у фебруару 2008. године), и остварила дефицит од 468 милиона евра (28,6% мање него у фебруару 2008. године). Покривеност увоза извозом изнела је 46,7%, и била је мања је од просечне стопе у 2008. години (47,7%).“⁵

Из наведене анализе коњукурног барометра очљиви су негативни трендови, сем одног што је за нас позитивно а то је да се и дефицит у спољнотрговинској размени смањује у односу на претходне периоде. Оно што Србији такође не иде на руку је и то да је ММФ у својој најновијој прогнози из средине марта о кретању светске привреде објавио да ће први пут након Другог светског рата глобални БДП забележити негативну стопу раста (око 3%), што само указује да су се ефекти кризе преселили и на тржишта земаља у развоју – делујући разорније него што се у почетку очекивало. И ОЕЦД је 31. марта изашао са врло песимистичком прогнозом о продубљивању рецесије. Та организација је проценила да ће ове године њених 30 чланица забележити просечан негативан привредни раст (пад) од 4,3%, што је значајно лошије у односу на прогнозу из новембра о паду од 0,4%.⁶

Оно што је за Србију из аспекта светске финансијске кризе и стопа раста забрињавајуће произишле из следећег става: „Бројне студије одрживости спољног дуга (ММФ, 2005. Светска банка, 2004, НБС, 2005) показују да не постоји опасност од „аргентинског сценарија“. Границу очувања екстерне ликвидности чини просечна годишња стопа привредног раста од 5%, раст доларске вредности извоза од 25-30% и годишњи прилив страних директних инвестиција у износу од 1,3-1,6 милијарди долара. Значајно нижа стопа раста била би веома ризична.“⁷

Анализирајући кретање укупне бруто задужености у будућем периоду, на основу пројекција уочавамо да ће удео дуга у ДБП код Србије незнатно опадати у периоду 2009 и 2010. Удео бруто дуга у БДП у Србији би у том периоду требао да опадне за 0,8%, односно са 28,6 на 27,8%. Двоструко виши удео бруто дуга у 2010 години имаће Мађарска, и исти ће нарасти за 0,2%. Са 66 на 66,2%. Већи удео бруто дуга у ДБП имаће у односу на Србију и Хрватска, за неких 6% релативно изражено. Док ће нижи удео бити у Македонији за 5%, а у Румунији за непуних 10%. Удео бруто дуга у БДП ће бити најмањи код Бугарске и за

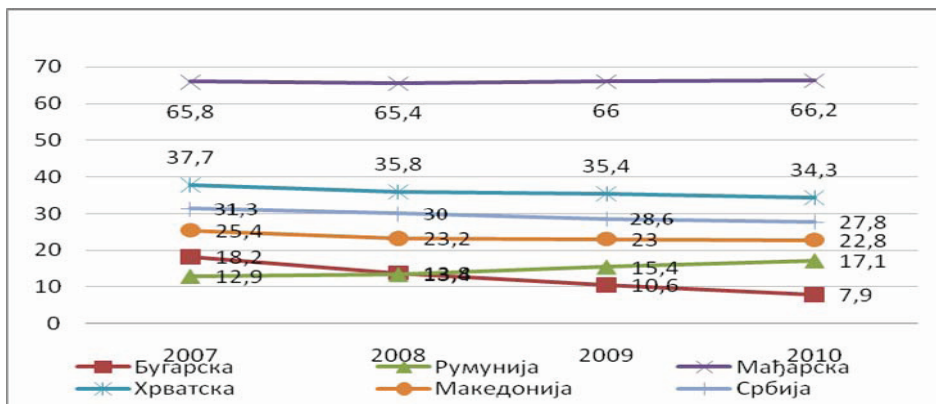
⁴ Извор: НБС, Извештај о инфлацији, Индикатори екстерне позиције Србије, мај 2008

⁵ Макроекономске анализе и трендови и коњукуртни барометар, Економски институт, бр. 173 (март 2009), Београд, страна 4

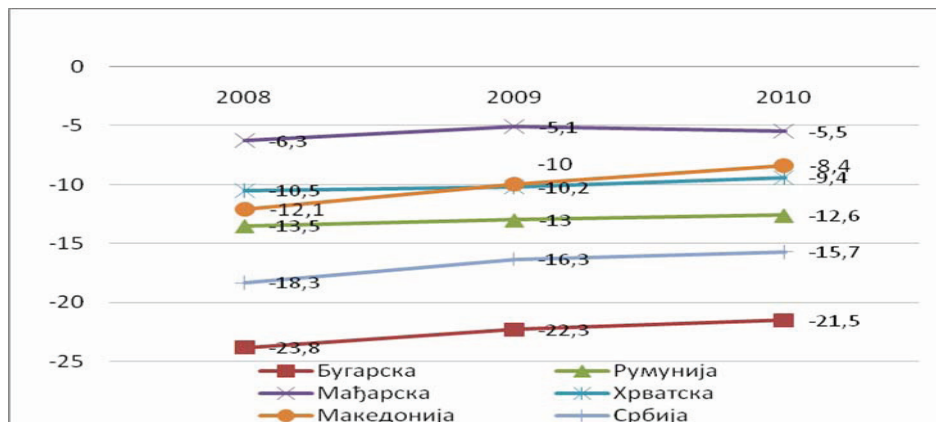
⁶ Извор, Макроекономске анализе и трендови и коњукуртни барометар, Економски институт, бр. 173 (март 2009), Београд, страна 4

⁷ Извор: Борис Беговић ... [и др.] Четири године транзиције у Србији, Београд, Центар за либерално-демократске студије, 2005. стр 78

читавих 20% у односу на Србију. Посматрајући пак динамику, карактеристично је то да је и у том погледу ситуација у Бугарској најбоља због тога што једино код ње бележимо израженији опадајући тренд. Док је ситуација у Румунији обрнута због чињенице да је код ње тренд раста удела бруто дуга у БДП. Незнатан тренд минималног раста уочљив је и код Мађарске. Док Србија, Хрватска и Македонија имају готово истоветну динамику кретања удела бруто дуга у ДБП, за коју је карактеристичан благо опадајући тренд. Анализа која је вербално изложена још сликовитије долази до изражаја у графичком приказу 2.



Графикон 2⁸ Бруто дуг (% БДП)



Графикон 3⁹ Салдо текућег рачуна (% БДП)

Задуживање у иностранству не би представљало проблем ако земља остварује велике извозне приходе, али се земље управо и задужују јер не могу да покрију обавезе по основу превеликог увоза. Већи увоз од извоза доводи до негативног салда текућег

⁸ Извор: Европска комисија – Економске пројекције, новембар 2008. година; МФИН Србије за процену индикатора за Србију

⁹ Извор: Европска комисија – Економске пројекције, новембар 2008. година; МФИН Србије за процену индикатора за Србију

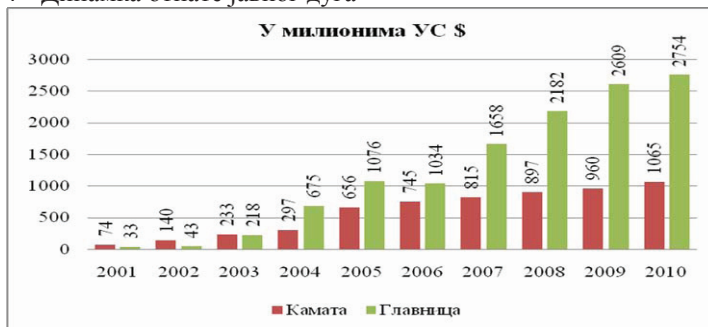
платног биланса, па нам и кретање салда биланса текућих трансакција указује на ниво задужености.

Из Графа 3. можемо видети да је положај Бугарске од свих посматраних земаља у погледу дефицита, најгори обзиром да њена привреда бележи највиши удео негативног салда текућих рачуна. Док је позиција Србије у односу на њу нешто боља. Међутим, од Србије је посматрано са аспекта салда на текућем рачуну боља Румунија, али и Македонија. Док је у најбољој позицији Хрватска. Илустративни приказ у погледу динамике указује на смањење удела негативног салда а динамика је таква да код свих посматраних земаља имамо тенденцију смањења удела негативног салда изузев код Мађарске где се у 2010 предвиђа и раст удела негативног салда текућег рачуна у БДП.

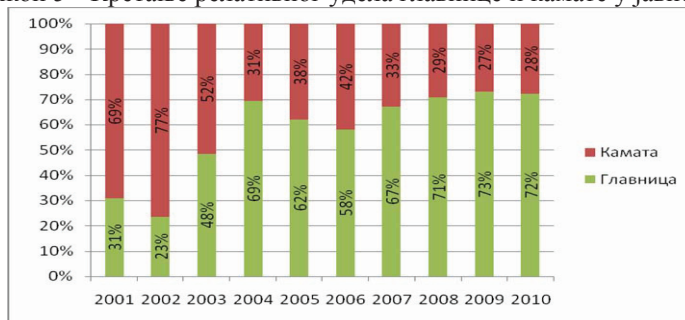
Отплата укупног иностраног дуга састоји се од отплате главнице и камата. Висина спољњег дуга није ограничавајућа ако привреда бележи високе стопе раста БДП-а, низак Буџетски дефицит, низак трговачки дефицит, повећање инвестиција и смањење потрошње.

Динамика отплате јавног дуга Србије је презентована сликовито у графичком приказу број 4.

Графикон 4 ¹⁰Динамка отплате јавног дуга



Графикон 5 ¹¹Кретање релативног удела главнице и камате у јавном дугу



Анализирајући динамику јавног дуга и његову структуру, учавамо да је у почетном периоду узетом у анализу, тачније 2001 године, ниво камата двоструко

¹⁰ Извор: Борис Беговић ... [и др.] Четири године транзиције у Србији, Београд, Центар за либерално-демократске студије, 2005. стр 78

¹¹ Извор: Борис Беговић ... [и др.] Четири године транзиције у Србији, Београд, Центар за либерално-демократске студије, 2005. стр 78

надмашио ниво главница, тачније удео камата у укупном јавном дугу те године је 69%, док је удео главнице свега 31%. Ситуација у наредној години је још и гора обзиром да је однос камате и главнице погоршан у односу на претходну годину. Удео камата у 2002 години је нарастао за 8% те је забележио ниво од 77%, док је преосталих 23% од укупног јавног дуга отпао на главницу. Та година је уједно и преломна година, обзиром да након ње имамо позитиван тренд смањеног удела камата у укупном јавном дугу у односу на удео главнице. У 2003 години, удео камата је за свега 4% већи од удела главнице који је на нивоу од 48%. Позитивни тренд смањења удела камате се наставља и у 2004, када удео камате пада на 31% наспрам удела главнице од 69%. У периоду 2005 – 2010 удео главнице се креће са 58% на 67% у 2007, а затим на 71% у 2008. У истом периоду удео камата се са 38% расте на 42% у 2006, а затим у 2007 се смањује на 33%. Тренд смањења је и у 2008 години, када на камате отпада 29%. Међутим, битно је напоменути, без обзира што постоји позитиван тренд смањења удела камата у укупном јавном дугу а повећање главница, негативно је то што укупни дуг у анализираном периоду перманентно из године у годину расте. Са апсолутним растом дуга расте и наше кредитно задужење. Раст кредитног задужења у условима савремене светске економске кризе представља омчу око врата српској привреди.

4. Утицај спољњег дуга на кредитни рејтинг

Кредитни рејтинг у транзиционим земљама важан је индикатор способности сервисирања финансијских обавеза земље. Кредитни рејтинг подразумева синтезу свега што једну земљу чини добрим дужником: кредитна способност, углед, добра репутација, солидна позиција на тржишту, способност плаћања и спремност да врати дуг. Виши кредитни рејтинг подразумева мањи ризик и у складу са тим већи број инвеститора који су спремни да даље улажу у привреду те земље. На кредитни рејтинг земље доминантни утицај има, поред оног што смо већ навели и ниво њене задужености. Што се кредитног рејтинга Србије тиче можемо истаћи да три водеће компаније за процену кредитног рејтинга: Moody's Investors Service, „Standard and Poor's” и Fitch Ratings, редовно објављују рејтинге држава.

Рејтинг агенција „Standard and Poor's” је 11. марта 2008. године ревидирала оцену изгледа (Outlook) Републике Србије са „стабилних” на „негативне”, због повећаног политичког ризика.

Истовремено, потврђен је дугорочан кредитни рејтинг „ББ-”, као и краткорочан кредитни рејтинг „Б”. На смањење рејтинга ће утицати и даљи раст спољнотрговинске неравнотеже, повећање фискалног дефицита или значајнији пропусти у спровођењу економских реформи. Дакле, кредитни рејтинг Србије се у међувремену погоршао. На ово погоршање рејтинга указује и чињеница да је и међународна агенција за процену кредитне способности земаља, Fitch Ratings, ревидирала је изгледе Србије за 2009. и уместо као „стабилне“ описала их као „негативне“. Овакву оцену је дала и трећа међународна агенција са седиштем у Лондону сврстала је Србију у нову, нижу, категорију пре свега због високог текућег буџетског дефицита и велике потребе за спољним финансирањем да би могли да се отплаћују велики приватни дугови.

Оно што је за нас изразито битно је да ће овакво рангирање Србије довести до тога да ће у будућем периоду прилив кредита бити још отежанији, па ће самим тим и

околности за пословање у условима савремене економске кризе у Србији бити отежаније у односу на друге регионе.

5. Одрживост спољњег дуга србије

Досадашња анализа је показала да се Србија не налази у повољној позицији што се тиче висине дуга и индикатора задужености те је стога потребно детаљније сагледати способност српске привреде да поднесе такав ниво спољњег дуга.

Табела 4¹², Главни индикатори макроекономских и фискалних кретања у Србији

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
БДП, у текућим ценама, млрд динара	763.6	983.8	1137.6	1.388.1	1691.9	1937.5	2329.4
БДП, млрд евра	12.9	16.2	17.5	19.1	20.4	23.6	29.1
БДП, реални раст, у %	5.4	3.6	2.8	8.2	6.0	5.6	7.1
Цене на мало, крај године, у %	40.7	14.8	7.8	13.7	17.7	6.6	10.1
Трговински биланс, % БДП	-19.9	-21.0	-20.3	-27.2	-20.8	-21.0	-22.9
Дефицит текућег раћуна (без донација), % БДП	-7.4	-11.4	-9.6	-14.1	-10.0	-13.1	-14.7
СДИ нето, мил, Евра	184.0	502.2	1205.7	776.6	1244.6	3492.2	1601.6
СДИ, % БДП	1.4	3.1	6.9	4.1	6.1	14.8	5.5
Просечан број запослених, раст, у %	0.2	-1.7	-1.2	0.5	0.9	-2.1	-1.2
Просечна нето зарада, реални раст у %	16.5	29.9	13.6	10.1	6.4	11.4	19.5
Продуктивност рада, раст, у %	5.2	5.4	4.0	7.7	5.1	7.9	8.4
Стопа незепослености, у %	-	-	-	19.5	21.8	21.6	18.8

Анализом главних индикатора макро економских и фискалних кретања у Србији у периоду 2001-2007 година можемо истаћи да је у том периоду Србија забележила стабилан привредни развој, али је у читавом том периоду пратио и дефицит у трговинском билансу, као и дефицит у билансу текућих трансакција.

Дефицит у текућим трансакцијама се покрива суфицитом у капиталним трансакцијама, али њих нема довољно у облику страних инвестиција (директних и портфолио) па је једини начин задуживање. Буџетски дефицит индикатор је велике државне потрошње и он се може финансирати задуживањем на домаћем или иностраном тржишту капитала или порастом пореских стопа, увођењем нових пореза¹³ (са циљем пораста буџетских прихода, и ако често ефект може бити управо супротан због фискалне евазије). Уласком у светску финансијску кризу, Србија се ММФ-у обратила за нови кредитни аранжман у циљу превазилажења рецесионих кретања у својој привреди, а као што смо већ истакли ова институција из Вашингтона је за

¹² Извор: Маринко Бошњак, Социокономски и структурни напредак Србије 2001-2007. страна, 3 <http://www.mfin.rs>.

¹³ У договорима са ММФ-ом –Влада Србије је иницијално предвидела увођење новог пореза „порез солидарности“, тј. увођење привремене таксе од 6% на зараде и пензије, да би у другом кораку одустала од његовог увођења и определила се за додатно смањење јавне потрошње.

одобрење наведених средстава испоставила захтев за смањење буџетског дефицита у Србији и његово свођење на 3% БДП-а¹⁴. Да би се то реализовало Фонд је испоставио захтев да се из буџета елиминира „рупа“ у износу од 100 милијарди динара што је прихваћено са српске стране. Овај споразум је основа за фактички репрограм нашег дуга који доспева у овој години, и основа за очување екстерне ликвидности, за стабилност девизних резерви и девизног курса.

Фискални дефицит у Републици Србији у 2009. години можемо компарирати са дефицитом земаља, које смо и раније користили за компаративну анализу. На основу процена економских аналитичара очекивања су да ће неке од земаља из анализе остварити следеће нивое фискалних дефицита у 2009. години у односу на БДП¹⁵: Словачка око 3% БДП-а, Румунија око 5% БДП-а, Мађарска 3,5-3,6% БДП-а, Чешка око 3% БДП-а, Украјина преко 3% БДП-а и Хрватска 2,5-3% БДП-а. На основу тога и дефицит у буџету Републике Србије не би требао да буде забрињавајући обзиром да на исти ниво дефицита, односно чак и виши очекују и друге земље у транзицији. Ово преваходно и због чињенице да умерено задуживање државе, у циљу финансирања дефицита, не би требало да угрожава одрживост јавног дуга. Данас постоје процене да задуживање државе у циљу финансирања фискалног дефицита неће угрозити одрживост јавног дуга Србије првенствено због тога што је однос јавног дуга према БДП-у низак и у првом кварталу 2009. године, износи око 30%. Други разлог јесте у томе што ће се значајан део фискалног дефицита покрити приходима од приватизације.

Наиме, нето прираст јавног дуга по основу финансирања фискалног дефицита износиће око 1,5-2% БДП-а. Из претходног се може закључити да нето задуживање државе у износу од око 2% БДП-а у неколико наредних година не би угрозило одрживост јавног дуга Србије.¹⁶

Извесну дозу сумње у погледу одрживости дуга уносе досадашње тенденције у привреди које указују на могућност да рецесија буде дубља од оне која је предвиђена. Да би смо преусмерили негативне трендове у нашим економским кретањима, неопходно је да се оствари извесни опоравак појединих сегмената производње. За реализацију те намере неопходно је задуживање државе уз активирање нових и већ одобрених кредита за инвестиције у инфраструктуру. Да би се наведени концепт реализовано неопходно је благовремено активирање аранжмана са ММФ-ом. Уколико не дође до реализације назначене концепције преусмеравања негативних економских токова у позитивне, доћи ће до већег пада БДП-а што ће за директну последицу имати нови ребаланс буџета, уз обавезно израженије кресање потрошње.

Иако је дефицит у плантом билансу Србије хронична појава, морамо рећи да је привредни систем Србије постао у неку руку зависник од стране акумулације. Наиме, зато што домаће финансијско тржиште није довољно развијено, задуживање у иностранству је оно што је привреди остало на располагању. Иако се у почетку у процесу ино задуживања није довољно водило рачуна о последицама које ће наступити (ап्रेसијација динара, инфлаторни притисци, подстицање увоза и дестимулисање извоза), постојећи ниво спољњег дуга нас је довео у позицију да свако даље задуживање

¹⁴ Истине ради ранији ниво предвиђеног буџетског дефицита је био на нивоу од 1,7% БДП-а.

¹⁵ Извор: <http://www.Economy.rs>

¹⁶ Извор: Квартални монитор бр. 15, октобар–децембар 2008 стр.65

мора бити строго контролисано како се не би погоршали и онако врло лоши индикатори задужености и сервисирања обавеза.

У погледу дефицита и дугова, Србија се заправо врти у зачараном кругу. Да би поспешила свој привредни раст, неопходна јој је и новчана и реална акумулација. И једну и другу Србија може наћи само у иностранству. Међутим, за њену куповину нам требају девизе, а до њих можемо доћи само подизањем конкурентности српског извоза, заснованог на новој техници и технологији. Наиме, због тога и кажемо да се налазимо у зачараном кругу из кога је тешко изаћи: Србија бележи огроман пораст увоза, инострано задуживање јача динар и тиме даје подршку увозу (чини увозна добра јефтиним) такав јак динар дестимулише извоз па се то одражава у високом трговинском дефициту, а и дефициту рачуна текућих трансакција. Да би се ситуација поправила мора се смањити увоз, односно повећати извоз, због потписаних регионалних и билатералних трговинских споразума Србија не може ограничити увоз аутономним царинама или квотама (мора се придржавати „правила игре“ која су прописана споразумима) али и да то може, сигурно би уследила иста реакција трговинских партнера, односно реципрочне мере. Оно што тренутно Србија може дати извозницима што веће повластице како би их стимулисала да извоз расте по вишим стопама од раста увоза. Такође се може различитим нецаринским мерама, утицати на отежавање увоза, што ће све у крајњој истанци имати за резултат смањивање дефицита у платном билансу. Међутим, све што смо навели не представља краткорочни процес, већ дугорочни је треба време да се остваре позитивна померања у смањивању спољнотрговинског дефицита.

Закључак

Комплексна анализа висине, структуре и одрживости спољњег дуга је указала на то, да је Србија у периоду након демократских промена забележила релативно најмањи раст спољњег задужења, у односу на остале анализирание транзиционе привреде у окружењу. За Србију је позитивно и то да је у истом периоду дошло и до раста друштвеног бруто производа па самим тим и до смањења релативног удела спољњег дуга у друштвеном бруто производу. Због тога се Србија у 2007 години, може сврстати у земље средње задужености са аспекта учешћа спољњег дуга у ДБП. Међутим, на основу другог критеријума за мерење задужености, (однос дуга према извозу), Србија је високо задужена земља, што је изразито лоше, нарочито данас у време савремене светске економске кризе. У време кризе је реално очекивати смањење прилива СДИ, али и осталих трансфера, што ће се реперкутовати у отежаном сервисирању доспелих обавеза по ино кредитима.

Оно што је данас изразито актуелно је то да се однос дуга према извозу у 2009 години погоршава. Оно што је сигурно, Србија се још није сусрела са тешкоћама у сервисирању спољњег дуга, али је сигурно да тренд раста дуга указује на то да Србија има високе генераторе задуживања: државну потрошњу и потпуно либерализован увоз. Забрињавајући је растући тренд задуживања који није праћен одговарајућим, бржим порастом привредне активности. Због постојећег нивоа спољњег дуга мора се у будућем периоду водити рачуна о томе да то задуживање не погоршава наш кредитни рејтинг.

У периоду пре кризе Србија је имала висок привредни раст, потпомогнут великим приливом капитала који се рефлектовао на домаћу ликвидност и кредитну

експанзију, експанзију грађевинских активности па самим тим и укупне тражње. Друго, криза у Србији је почела да се осећа са одређеним кашњењем у односу на развијене западне земље. Криза се посебно одразила на привредна кретања у Србији од септембра 2008. године у време када су глобални инвеститори масовно напустили светске берзе након банкротства Lehman Brothers-a. Као резултат савремене светске економске кризе привреда Србије се суочила са значајним погоршањем извозних могућности. Може се рећи да је добра страна медаље та да банкарски сектор у Србији није био изложен хипотекарној кризи и кризи финансијских деривата али је исти био изложен иностраним кредитима. Наиме, банкарска активност се сводила на то да су банке повлачиле средства са међународног тржишта капитала у циљу кредитирања приватног сектора у Србији. Овај извор финансирања је омогућио банкама да врше експанзију кредита приватном сектору независно од нивоа депозита. Због таквог начина пословања је погоршање спољне ликвидности и отежан приступ ино кредитима, означио и крај домаће кредитне експанзије. То је уједно и период рестриктивне монетарне политике и смањења кредитне активности, али и период трошења девизних резерви у циљу одбране динара што је праћено експанзивном фискалном политиком. Повећањем референтне каматне стопе са за 2% у октобру 2008. Народна Банка није успела да спречи „бекство” из динара, па је прибегла интервенцијама на девизном тржишту, што је у великој мери смањило девизне резерве земље. Истовремено је то период експанзивне фискалне политике чија се експанзивност огледала у расту пензија и плата а самим тим и текуће потрошње. Дакле, на једној страни имамо експанзивност на страни расхода, док на другој страни имамо смањење јавних прихода због кочења привредне активности.

Полазећи од тога да привреда Републике Србије није у стању да генерише довољан ниво сопствене акумулације, она ће и у будућем периоду бити зависна од страних извора финансирања како би успешно пребродила тешкоће условљене појавом светске економске кризе. У том погледу се рачуна са средствима међународних финансијских институција. Међутим, битно је напоменути да ће и ова средства у будућем периоду бити мање доступна обзиром да је савремена криза заиста глобална и ниједна земља није поштеђена од њеног разорног деловања.

Погоршање услова кредитирања уз не тако мале обавезе у погледу измиривања кредитних анuitета који доспевају на наплату управо у време лоших услова изазваних кризом, ће засигурно имати негативног одраза на привредни раст и развој Србије. Нарочито би било погубно по привредни и раст и развој Србије да упаднемо у кризу дугова. Наиме, последице немогућности да сервисирамо своје обавезе би биле разорне. Тиме би се порушили сви позитивни ефекти привредног развоја у периоду од демократских промена у Србији.

Последице би се огледале превасходно у расту општег нивоа цена и инфлацији која би се отргла контроли, што би за последицу имало нестабилност услова привређивања и смањење прилива СДИ, што би се рефлектовало у још израженијој незапослености. Надамо се да до таквог развоја догађаја неће доћи, из простог разлога што и креатори економске политике у Србији данас знају да би након тога дошло и до већих социјалних и друштвених ломова у Србији, као и појачаној нестабилности у региону у целини. То би нас засигурно на дуге стазе удаљило од нашег пута у ЕУ.

Због тога још једном подвлачимо потребу да се смањи државни дефицит као генератор новог задуживања, али и ограничи увоз. У том смислу сматрамо да се превасходно мора различитим мерама утицати на смањење увоза, а да паралелно са тим

треба форсирати домаће извознике како би смо формирали преко потребна девизна средства за сервисирање ино кредита. ММФ је кредитним аранжманом данас Србији изашао у сусрет, међутим они који се данас задужују морају увек имати на уму да ће њихове дугове морају да враћају њихова поколења.

Због тога се као неминовност намеће активна економска политика која треба да буде заснована на уско одређеним приоритетима, у циљу подршке одређеним извозним секторима који треба да омогуће повећање нивоа извоза, а самим тим и прилив девизних средстава за отплату кредитних ануитета. Упоредо са тим треба одређене мере и активности усмерити и у социјалну сферу како би терет кризе био правилно распоређен на све сегменте становништва у Републици Србији.

Литература

1. Анализа макроекономских и фискалних кретања у периоду јануар – јун 2008, године, Министарство финансија Републике Србије
2. Борис Беговић и остали: Четири године транзиције у Србији, Београд: Центар за либерално-демократске студије, 2005,
3. Бошко Мијатовић (редактор), Реформе у Србији: Достигнућа и изазови; Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2008
4. Европска комисија – Економске пројекције, новембар 2008
5. IMF, World Economic Outlook, October
6. Квартални монитор бр. 15, октобар–децембар 2008. године
7. Маринко Бошњак: Економски анали бр. 164, јануар 2005 март 2005
8. Маринко Бошњак. Социокономски и структурни напредак Србије 2001 – 2007, <http://www.mfin.rs>
9. Макроекономске анализе и трендови и коњукуртни барометар, Економски институт, бр. 173 (март 2009), Београд,
10. Меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2009. годину, са пројекцијама за 2010. и 2011. годину, Влада Републике Србије, децембар 2008.
11. European Commission, Candidate and Pre-accession Countries Economies Quarterly, November 2008.
12. European Commission, Progress Report for Serbia, October 2008.
13. The World Bank, 2008. Doing business 2009: Country profile for Serbia, September 2008.
14. WIIW (2003): Countries in transition, Handbook of statistics, Wien
15. WIIW (2005): Central, East and Southeast Europe, Handbook of statistics, Wien
16. WIIW 2003, DB Research, Министарство финансија Србије.
17. НБС, Извештај о инфлацији, Индикатори екстерне позиције Србије, мај 2008
18. <http://www.fren.org.rs>
19. <http://www.mfin.rs>
20. <http://ec.europa.eu/eurostat>,
21. <http://www.nbs.rs>
22. <http://www.Economy.rs>

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Небојша Стошић,
Др Александар Доганчић,
Економски факултет Приштина

РАВНОМЕРАН РЕГИОНАЛНИ РАЗВОЈ, БИТАН ПРЕДУСЛОВ СТАБИЛНОСТИ ЕКОНОМСКОГ СИСТЕМА И ДАЉЕГ ДРУШТВЕНОГ ПРОГРЕСА

Апстракт

*Прва деценија новог миленијума карактеристична је по побошању економских перформанси привреде Србије. На то указује читав низ макроекономских показатеља, преваходно кретање друштвеног бруто производа, националног дохотка, per capita, али и збирни показатељ, индекс хуманог развоја (**Human Development Index, HDI**). Карактеристично је да се савремени развој не може мерити само једним економским индикатором заснован на друштвеном производу и националном доходу, већ захтева знатно комплекснији прилаз, зато што се показало да и други економски и социјални показатељи исказују ниво развијености. Нови индикатори теже да мере ниво задовољства индивидуе, а како појединац има читаву гаму различитих потреба, све њих треба сажети у један јединствени индикатор. У том процесу је и настао индекс хуманог развоја као један синтетички индикатор.*

Карактеристично је да и овако конципиран индикатор показује напредак Србије у окружењу али и у свету. То је засигурно последица радикалних реформи које су имале за циљ повећање ефикасности нашег привредног система. У тежњи да се досегну виши нивои развоја, повећа прилив СДИ, заборавило се на основне вредности на којима је ово друштво почивало, а то је да ефекти привредног раста буду доступни свим људима у свим срединама. Економски систем заснован на „невидљивој руци тржишта“ Адама Смита је и на овом пољу подбацио. Наиме, у протеклој деценији је стихијским деловањем тржишта, и неолибералном политиком дошло до повећања разлика у развоју појединих региона. Наведене разлике су постале алармантне, и прете да дестабилизују систем у целини, због тога се у наредном периоду као неминовност намеће преиспитивање неолибералног концепта у конципирању економске политике, и апострофира потреба планског усмеравања како би благодети економског напретка биле доступне свим грађанима Србије.

Кључне речи: привредни развој, регионални развој, полови развоја, индикатори развоја, одрживи развој.

BALANCED REGIONAL DEVELOPMENT, KEY PRECONDITION FOR THE STABILITY OF ECONOMIC DEVELOPMENT AND FURTHER SOCIAL PROGRESS

Abstract

Improving of the economic performances of Serbia in the first decade of new Millennium is obvious. This indicate several macroeconomic parameters of Serbian economy,

primarily move of GDP, National Income per capita as well as summary indicators such as Human Development Index (HDI). Modern development cannot be measured with a single indicator that is based on Gross Product and require more complex approach. That's why other economic and social indicators could present level of development. New indicators move towards to measuring level of personal satisfaction. Any person has numerous needs and all of them we could condense in one indicator. In that way is produced Human Development Index (HDI) as a synthetic indicator.

This way concept indicator show Serbia is in the progress comparing to its neighbourhood and world. It could be a consequence of the radical reforms for increasing our economy system. While aspirating to achieve higher level of development and increase level of direct foreign investments, forgotten are basic values of the society such as equal share of development benefits to all people in all regions. Economic systems based on „invisible hand of the market“ of Adam Smith failure in this field, as well. Namely, elemental market and neoliberal economy caused disparities in the regional development in the past decade. These disparities became significant and threaten to destabilize whole system. Re-estimation of the neoliberal concept in economy is necessary to be done in the forthcoming period in order to emphasise need for planning directions for equal sharing of the benefits of the economic development to all citizens of Serbia.

Key words: *economic development, regional development, development poles, indicators of the development, sustainable development*

Уводна разматрања

Почетак новог мленијума, је науци уопште па и економској науци је поставио нове изазове. Досадашња људска делатност је за последицу имала нарастање еколошких проблема, а привредни развој више не поистовећујемо са друштвеном репродукцијом и економским односима између првог и другог одељка друштвене репродукције. Привредни развој је постао мултидимензионална категорија, обзиром на то да је каузалност у људском друштву довела до тога да се неки како позитивни тако и негативни екстерни ефекти преливају ван граница националне економије. Овде преваходно мислимо на токове, људи, идеја, капитала, али и загађене водотокове људским активностима, загађење ваздуха, али и глобалне проблеме као што су ефекат стаклене баште и губитак биодиверзитета.

Економски развој дакле више није једносмерни аутопут, већ комплексни феномен који захтева мултидисциплинарни прилаз. Како се ефекти привредног развоја одражавају и на окружење, као неминовност се намеће и потреба усмеравања развоја и на над националном нивоу, па све до глобалног. Трећа технолошка револуција, која је представљала корениту промену у сфери науке и технологије је са собом донела и потребу за једном потпуно новом културом развоја. „Не одговарају више чињеницама стари начин мишљења, старе формуле, догме и идеологије, ма како да су добро служиле у прошлости. Ортодоксна понашања и расположења више нису прикладна. Свет који брзо настаје из сукоба нових вредности и технологија, нових геополитичких односа,

нових начина живота и облика комуницирања захтева нове идеје, аналогije, класификације и појмове¹

У оквиру класичне економске теорије, привредни развој је мерен растом ДБП и националног дохотка, у укупном изразу и *per capita*. Развој привреде је изражаван повећаним уделом индустрије у структури формирања друштвеног производа и његовог дела исказаног као новостворена вредност или национални доходак. Технолошка револуција је довела до тога да се и ови класични концепти пренебрегну а да се привредни напредак изражава повећаним уделом терцијалног и кварталног сектора у односу на секундарни, односно индустријски.

Нова технолошка основа је оличена превасходно у променама које је собом пред крај прошлог века донела трећа технолошка револуција, као и таласи четврте технолошке револуције, у коју је савремени свет ушао. Трећа технолошка револуција с пуним правом носи епитет револуције, јер је представљала заиста радикалне трансформације у привреди и друштву. Промене које су се у привреди и друштву одиграле превасходно се огледају у:

- Растућем значају ресурса информација,
- Синергијском ефекту нових технологија
- Процесу интернационализације произвођење, подели рада и све већој међузависности произвођача у светским размерама,
- Новим концептом економског раста који би се првенствено мерио постинутим резултатима у подизању квалитета живота.

Не умајујући значај претходно побројаних промена, у овом раду посебно желимо да укажемо на све присутније теоретске концепте засноване на потреби другојачијег приступа теоријама економског раста и развоја.

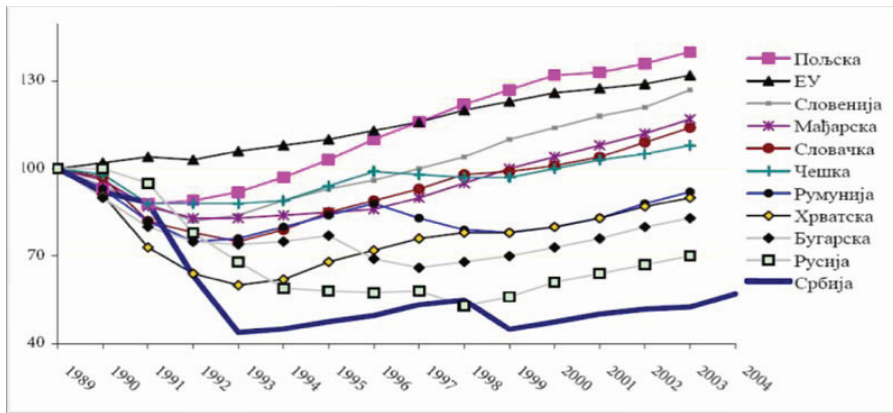
Та потреба за новим концептом економског раста и развоја, је посебно апострофирана новим циклчним поремећајем, који се данас реперкутује на глобалном нивоу.

1. Економска ситуација у Србији и неопходност одрживог развоја

Анализа економских токова у Србији, мора уважавати чињеницу да је њен привредни систем у процесу транзиције, па је самим тим за њега карактеристично оно што је карактеристично за све привредне системе у процесу транзиције, а то су опадајуће привредне перформансе, које су везане за почетни транзициони период, стабилизација и постепени раст економских агрегата. Међутим, привреду Србије карактеришу и неке специфичности које су превасходно условљене инсистирањем институција из Вашингтона на потпуној либерализацији привредних токова. Њу неминовно прати и стихија у економској политици која се реперкутује у пропадању великог броја привредних субјеката који су уведени у стечај или ликвидацију. Непосредни ефекти се огледају у великом паду запослености и физичког обима производње, што се у крајњој истанци рефлектује и на пад друштвеног производа. У графичком приказу 1 је презентована динамика друштвеног производа земаља у транзицији, како и кретање овог макроагрегата у Србији. У графу јасно долази до изражаја чињеница да је Србија у

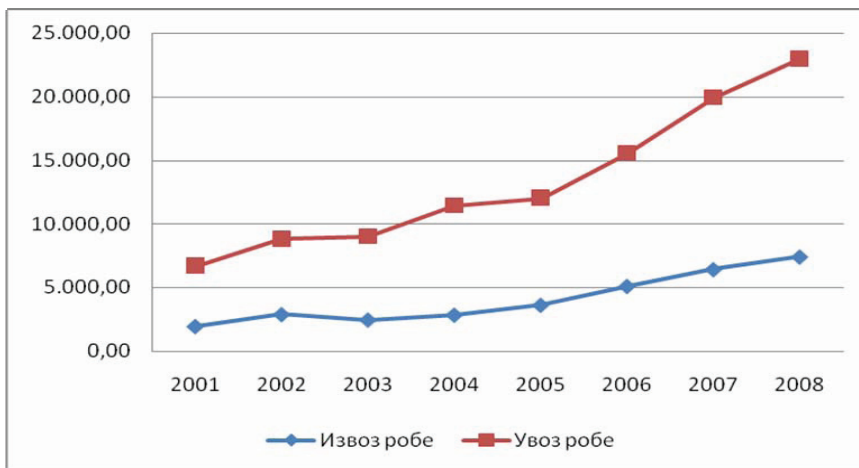
¹ Бора Јефтић, Друштвена алтернатива, Светлост, Сарајево 1989. године, стр . 87

погледу његове динамике у најгорем положају у односу на остале транзиционе привреде.



Графикон 1² Кретање ДБП у транзиционим привредама 1989-2004.

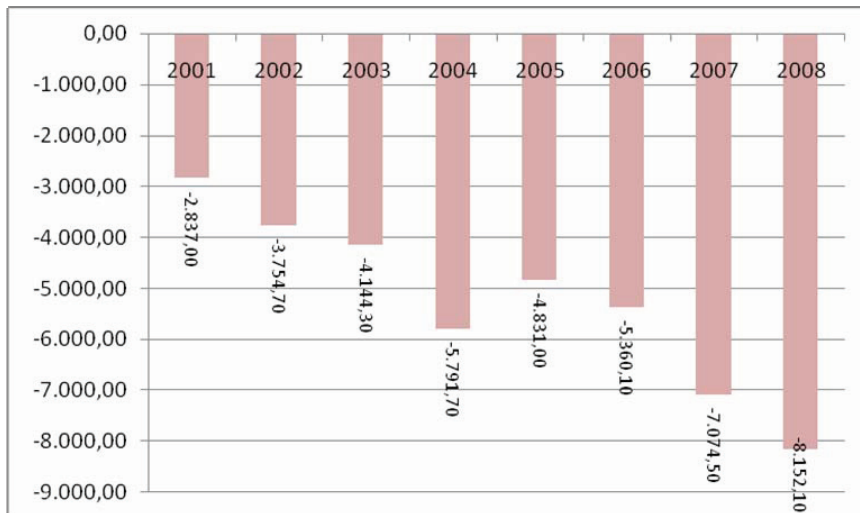
Негативне економске перформансе привреде Србије су имале одраз и на токове спољнотрговинске размене. Иако је дефицит у платном билансу постојао и раније, данас је степен покривености увоза извозом још нижи. Дакле оно што је обележило последњу деценију у развоју нашег привредног система је засигурно општа деиндустријализација, која је праћена и порастом незапослености. Разградња постојеће привредне структуре је за последицу имала и опадање привредних перформанси а самим тим и конкурентности и извоза.



Графикон 2³ Кретање спољнотрговинске размене Републике Србије

² Извор: Борис Беговић ... и остали, Четири године транзиције у Србији, Београд, Центар за либерално-демократске студије, 2005. страна 39

Увоз робе у Србији далеко надмашује извоз, па је покривеност увоза извозом јако лоша. То све има за последицу нарастање спољњег дуга Републике Србије и погоршање њеног положаја. Посебно је лоше то што се дефицит у платном билансу са иностранством из године у годину повећава.



Графикон 3⁴ Кретање спољнотрговинског дефицита Републике Србије

Поред већ поменутих негативних последица транзиције нашег привредног система, треба поменути и то да је стихија у вођењу економске политике довела и до нарастања диспропорција у економском развоју појединих региона у Републици Србији. Те диспропорције су постале алармантне. Поједине општине, па и окрузи су у процесу депопулације, док развијене регије бележе раст. У мултинационалној и мултиконфесионалној средини, каква је Србија, повећање диспропорција у развоју засигурно води ка јачању политичких тензија, а самим тим и ка дестабилизацији великог друштвеног система, што ће имати изразито негативне последице и на даљи економски развој Србије.

Пред нама је дакле поново потреба за преиспитивањем нашег пута у ЕУ, а у циљу преиспитивања сврсисходности досадашњег начина вођења економске политике. Полазећи од тога да је основна сврха и циљ економије да повећа економску ефикасност, на чијој ће основи доћи и до побошања читаве надградње, односно демократије, људских права и слобода, а све то у крајњој линији има за циљ повећање друштвеног благостања у целини.

Целокупна компаративна студија процеса транзиције још није извршена, јер и транзиција у коју смо ушли још није окончана. Међутим, поједине назнаке,

³ Извор: Маринко Бошњак, Социоекономски и структурни напредак Србије у транзиционом периоду 2001-2007. године, страна 3,

⁴ Извор: Маринко Бошњак, Социоекономски и структурни напредак Србије у транзиционом периоду 2001-2007. године, страна 3,

оних који су се бавили процесом транзиције у другим земљама говоре и у прилог тврдњи да је транзиција у форми шок терапије коју су заговарали Џефри Сакс и многи други већ однела довољно људских живота. Те се стога данас поставља питање да ли је такав вид приватизације био сврсисходан са становишта укупних ефеката а не само економских.

Међутим, уколико оцењујемо повећање економске ефикасности са аспекта досезања предтранзиционих нивоа развоја, онда је ситуација у појединим земљама различита. Боље економске перформансе су оствариле земље централне европе, док за неке друге земље које су ушле у процес транзиције важи она Лењина максима: „Корак напред, два корака назад“. За нас се слободно рећи да нас је стихија у регионалном развоју довела корак назад у односу на ранији период нашег друштвено економског развоја.

Међутим, ако посматрамо раст друштвеног производа *per capita*, можемо рећи да је забележен његов раст. Сам раст не значи много ако ефекти тог раста нису расподелени на све сегменте друштва.

Због чињенице да је либерализација довела до тога да се свесно и сврсисходно усмеравање привредних токова потисне у други план у Србији имамо ситуацију да је настао један потпуно нетипичан модел привређивања. Иако су бројне студије, анализе и аутори указивали на потребу решавања структурних дебаланса насталих разградњом јединственог југословенског тржишта и до тада успостављене привредне структуре, развојем конкурентне производње и на њих заснованој извозној орјентацији, у Србији имамо управо супротно, развој трговине и експанзију увоза. Либерализам је дакле изродио нешто дијаметрално супротно у односу на оно што је економска теорија конципирала и ка чему смо као друштво стремили. Овакво стање ствари засигурно има своје узроке које превасходно треба тражити у изабраном моделу приватизације, али и у монетарној политици, превасходно политици девизног курса. Досадашња политика Народне Банке Србије заснована на прецењеном курсу, у ситуацији када у банкарском систему Србије доминирају стране банке, а услед њихове порофитне мотивације је за последицу имала општу орјентацију ка експанзији увоза. Овај процес је још и више подстакнут тиме да је након деценијског живљења у условима присилне аутархије у коју је Србија уведена резолуцијом Савета Безбедности УН, постојала изразита тражња на српском тржишту за робама широке потрошње, али и трајним потрошним добрима произведеним у свету.

2. Настанак појма одрживи развој

Сам појам одрживи развој није настао од вајкада. Сам развој је прошао кроз читав низ развојних процеса. Наиме, после Другог светског рата, после периода обнове и изградње, пета и шеста деценија протеклог миленијума карактеристичне су по експанзији производње, и тежњи за остварењем што већих стопа привредног раста. У том процесу се и није водило много рачуна о негативним екстерним ефектима, који су се кумулирали као последица „каубојске економије“. Наиме, виша стопа привредног раста је била и доказ бољих перформанси привредног система, па је стога у трци између двају међусобно

супростављених блокова биполарног света, капиталистичког и социјалистичког који је већ захватио једну трећину човечанства, у потпуности запостављени негативни екстерни ефекти, али и занемарено исцрпљивање ресурса. У тој трци, поједини актери су изграђивали огромне производне капацитете, у нади да ће услед закона економије обима остварити економску ефикасност. Уместо тога, ти велики системи су услед процеса гигантоманије бележили и смањење економских перформанси. Због свега напред изнетог, појам одрживи развој није настао као неки модни крик, већ као последица пропуста у економском развоју које су биле карактеристичне за поратне деценије. Беспаштетна експлоатација ресурса је била последица економског раста, па се савремени свет суочио са три основне баријере даљег раста: сировинском, енергетском и прехранбеном.⁵

Истине ради већ педесетих година прошлога века се појављују поједини аутори, попут Ј. Фоурастијеа, и Ј.К. Галбрајта, који указују на негативне последице економског раста, схваћеног у класичном смислу те речи. Међутим, у шездесете године прошлог века су карактеристичне по директном нападу на економски раст, са аспекта трошкова које овај изазива. Наиме, Е.Ј. Mishan, се у својој књизи „The Costs of Economic Growth“, директно супроставља економском расту као циљу пер се, преваходно полазећи од тежње за побољшањем друштвеног благостања.⁶

Друга половина шездесетих и седамдесете године означене су преласком са привредног раста, фокус посматрања се усмерава на проблеме незапослености, сиромаштва и економске неједнакости. Због тога што реганомика и тачеризам, не дају адекватне одговоре на проблеме са којима се суочава савремени свет, а који су настали као последица беспаштетне експлоатације ресурса, а односе се на нарушен животни простор. Због тога пажњу светске јавности почињу да преокупирају проблеми човекове средине. Обично се сматра да је иницијални импулс у процесу решавања проблема деградације човековог окружења Конференција УН о хуманој животној средини (UNCHE) која је одржана у Стохолму. Међутим, други масовни покушај да се разреше проблеми који настају на релацији економски развој-животна средина, је био на Самиту у Рију. Наиме, ту је одржана Конференција Уједињених нација о животној средини и развоју, две деценије након оне у Стохолму. Сам почетак последње деценије протеклог миленијума, обележен је покушајем да се актуелни проблем негативних реперкусија дотадашњих модела привредног развоја на животну средину реши на наднационалном нивоу. Како се проблеми односа између друштвено економских активности и животног окружења све више заоштравају, то се све више и убрзавају покушаји да се наведени проблеми разреше. Наиме, иако је између прва два сусрета требало да прође читаве две деценије, од Самита у Рију је протекла само једна деценија, па да се у Јоханесбургу одржи Светски самит о одрживом развоју, који је реafirмисао одржив развој као централни елементат на међународном плану и дао додатни подстицај светским напорима у борби против сиромаштва и заштити животне средине. Тада долази до актуелизације идеја да се друштва морају усмерити на борбу против сиромаштва. Ово је узроковано и тиме што је дотадашњи развој који је фундиран на концепцији компаративних предности Давида Рикарда, која је

⁵ Шире: Радмила Стојановић: Теорија привредног развоја у трећој технолошкој револуцији, Савремена Администрација, Београд, 1987. године

⁶ Видети Mishan, „The Costs of Economic Growth“, Stapples Press, London: E.J., стр. 37-38

читава два века суверено владала и усмеравала токове међународне размене, довео до још израженијег повећања разлика у развоју између развијеног и неразвијеног дела света. Тада се актуелизирају идеје о неједнакој размени, и погоршању односа размене. Благодети техничког прогреса, нису довеле до побољшања услова живота свих становника планете земље. Због тога је концепт основних потреба превасходно био намењен оним земљама у развоју које су се суочавале са сиромаштовом. Тако се задовољавање основних животних потреба становништва нашло на пиједесталу основних суправредности ка којима треба стремити.

Осамедесете године, продор елемената треће технолошке револуције и економски ефекти нових научних продора релативизују концепт основних животних потреба. Овај развојни концепт слаби, али је његова основна нит и даље присутна, у савременим концептима одрживог али и људског развоја. Иако се међусобно у неколико и разликују ова два поменута развојна погледа се некад у литератури и срећу под јединственим називом „одржив људски развој“.

4. Појам и дефиниција одрживог развоја

Како је сам појам одрживог развоја у литературу ушао 80-тих година прошлога века, до пре тачно две деценије је издиференцирано тачно педесет дефиниција и ближих одређења овог појма. Он је једна мултидисциплинарна категорија, обзиром да заоупља пажњу не само економиста, већи и социолога али и еколога. Велики број дефиниција и ближих одређења овог појма само иде у прилог чињеници да овај концепт није једнозначно и у потпуности одређен. Ранија одређења овог појма су тежиште имала у наглашавању проблема у природном окружењу који настају као последица беспопштедне експлоатације природних ресурса од стране човека у његовој тежњи да оствари што већи профит, па самим тим и стопу привредног раста. Због тога поједини теоретичари апострофирају ограничења која намеће потреба за очувањем постојеће флоре, фауне, климе, односно човековог окружења уопште.

Једна од привих дефиниција одрживог развоја се поред већ наглашеног бави и тиме да одрживи развој треба да се фундаира на чињеници да садашњи привредни раст и експлоатација ресурса треба да буду такви да се будућим поколењима остави могућност за очување и побољшање њиховог животног стандарда. Одлуке које се доносе данас, морају имати у виду и шири временски хоризонт, како би смо сачували ресурсну базу, односно да је чак и унапредимо тако да генерације које долазе буду у стању да живе исто тако добро, односно чак и боље од садашњих генерација.⁷

Проблематиком одрживог развоја бавио се поред осталих и Р. Солов. Како је овај теоретичар изразито познат у економској литератури, то налазимо за сходно да његове ставове о одређењу ове категорије и овде поменемо. Наиме, Солов сматра да одрживи развој не подразумева статичност, односно обавезу данашњих генерација да свет оставе будућим поколењима баш онаквим какав су затекли од

⁷ Видети шире: R.Repetto, The Global Possible – resources, Development and the New Century, Yale university Press, New Hawen, страна 10 и даље.

својих претходника, већ динамичку. Оно што је неопходно оставити будућим генерацијама је по њему могућност да раде и воде живот достојан човека. Обзиром да производне функције остављају могућност супституције фактора производње, на данашњим је генерацијама да врше такав избор да будућим поколењима оставимо довољно ресурса за креирање њиховог благостања. Супституцијом и у сфери потрошње такође можемо побољшати остатак ресурсне базе за будуће генерације. На тај начин ћемо потомцима по Солову оставити потетицијалну могућност да креирају сопствено благостање а не неко конкретно добро или неки ресурс.⁸

Битно је напоменути да су се у складу са наведеним захтевима у ери треће технолошке револуције извршени научни продори који су имали за циљ и пренебрегавање ограничења које собом намеће постојећа ресурсна база и концепт одрживог развоја. Због тога су научни продори изнедрили ефекте минијатуризације, сатурације и супституције. Наиме, у тежњи да се пренебрегну ограничења са којима се свет суочио, превасходно сировинска, енергетска и прехрамбена баријера, извршени су продори у сфери микроелектронике, биотехнологије, генетског инжењеринга, нових материјала и нових извора енергије. Сви ови продори су имали за циљ остварење могућности да се настави са привредним развојем у свету уз потребу да се очува и животна средина али и ресурсна база за будуће генерације. Ограничене сировине, су ефектима супституције замењене неким мање лимитираним применом супституције, али се смањило и обим њиховог кориштења ефектима минијатуризације.

Одрживим развојем, као категоријом су се поред појединих аутора бавиле и институције. Једна од водећих је и институција УН која је формирала и посебну комисију за животну средину и развој. Ова комисија је у свом извештају из 1987, године дефинисала одрживи развој као „ развој који задовољава потребе садашњих генерација без угрожавања способности будућих генерација да подбере њихове властите потребе“.⁹

Извештај горе поменуте комисије, познатији као Извештај Gro Harlem Brundtland комисије, је широко прихваћен од готово свих земаља светске заједнице. На његово прихватање указује и чињеница да се велики број земаља света званично сагласио да постоји неопходна потреба за конципирањем економских политика које ће бити засноване на одрживом развоју. Овај извештај нису подржале само националне економије већ и остали актери глобалне светске привреде, где убрајамо и транснационалне и мултинационалне корпорације које у савременом свету имају чак и већи значај од појединих националних економија, али и специјализоване агенције у оквиру УН, али и широки круг невладиних организација, односно организација владиног и невладиног сектора.

На широку прихваћеност овог концепта указују и закључци донети у оквиру већ горе поменутих Конференција УН о животној средини и развоју, одржаној 1992 у Рио де Жанеиру, али и већ поменути Светски самит о одрживом развоју одржан, 2002 у Јоханесбургу. Истине ради, у документима са поменутих

⁸ R.Solow, An Almost Practical Step Toward Sustainability, Invited Lecture on the Occasion of the Fortieth Anniversarz of Resources for the Future, Washington, D.C, страна 15 и даље.

⁹ World Commission on Environment and Development, 1987, Our Common Future, Oxford University Press, Oxford, стр. 43

скупова је и констатација да се није далеко одмакло у реализацији концепта одрживог развоја, па је стога и конципиран план његове имплементације који има за циљ да посредством конкретних мера и активности сузбије сиромаштво, промени неодрживе производне моделе, и обезбеди рационализацију у потрошњи и коришћењу ресурса.

На тај начин је концепт одрживог развоја, непосредно усмерен на задовољавање људских потреба трошењем одређених економских добара, али и на адекватно животно окружење, повољније прилике за запошљавање а не само као раније искључиво само на стопу привредног раста. То у суштини не значи да је овај концепт против раста већ на против за, али уз ограничења која ће омогућити смањење сиромаштва и неједнакост у глобалним размерама. Раст је дакле важан са становишта одрживог развоја, али не било који раст и не раст по сваку цену. На тај начин концепт одрживог развоја покреће и питање карактера економског раста и расподеле његових ефеката. Решење еколошких проблема није засновано на заустављању раста, већ на обликовању нових модела који ће уважавати ограничења. Нулти раст је чак и погубнији по окружење, на шта указују и емпиријска искуства недовољно развијених земаља која своју егзистенцију базирају на прекомерној експлоатацији ресурса са којима располажу, не водећи при томе рачуна о томе да тиме деградирају и окружење за будуће генерације.

Одрживи развој је као категорија замишљен да користи и данашњим али и будућим генерацијама, са основним циљем да се посредством њега омогући максимализација благостања и данашњих али и оних генерација које тек треба да дођу. Тиме овај концепт, на неки начин, имплицира интрагенерацијску правду у расподели али и интергенерацијску. Наша обавеза да будућим поколењима остваримо могућност да воде живот достојан човека је само празна флоскула, уколико ми данашњим генерацијама то исто нисмо у стању да приуштимо. Због тога истичемо да је међугенерацијска праведност неодвојива од унутаргенерацијске. Због тога је концепт одрживог развоја усмерен не само на будуће већ и на садашње генерације.

5. Мерење нивоа развоја и примена синтетичких индикатора

Иако смо у претходним деловима изложили генезу настанка али и дефиниције одрживог развоја, битно је напоменути да је у протеклој деценији дошло до још израженијег интресовања за ову економску категорију. Одрживи развој је као економска категорија нашао своје место и у споразуму из Мастрихта, где је дефинисан као „одрживи раст уз поштовање животне средине”. Концепт одрживог развоја је заступљен и у Амстердамском споразуму ЕУ, у форми „балансираног и одрживог развоја”. Поред већ поменутих дефиниција одрживог развоја ЕУ је увела и своје моделе, али се као синтеза свих сватања одрживог развоја може навести да : Одрживи развој представља развој и унапређење квалитета живота, у оквиру капацитета животне средине, а све у циљу благостања садашњих али и будућих генерација”.

Сада се пак намеће као неминовност установљавање начина мерења, да ли се нека друштвена заједница креће у смеру одрживог развоја. У ту сврху нам

служе бројни индикатори, који нам указују на економска и остале видове динамике у одређеном простору. Индикатори оличени у макроекономским агрегатима бруто друштвеном производу и бруто друштвеном производу *per capita* се данас сматрају застарелим са аспекта концепта одрживог развоја. Један од широко прихваћених индикатора одрживог развоја је и Индекс хуманог развоја Human development index – HDI. Овај синтетички индикатор је развијен од стране експерата УН и представља један од привих покушаја да се хумани аспект развоја инаугурише као показатељ оствареног благостања уместо до тада кориштених економских индикатора заснованих на друштвеном производу. За овај синтетизовани индикатор је карактеристично да он настаје у интеракцији трију компоненти који детерминишу прогрес неке економије у процесу одрживог развоја. Друштвено благостање се посредством HDI -а мери на основу:

- Виталности популације, која је изражена посредством индикатора очекиваног трајања живота,
- Ниво образовања, мерен преко уделанеписменим у укупном одраслом становништву, као и посредством достигнутог образовног нивоа становништва.
- Ниво животног стандарда, који је изражен нивоом оствареног БДП *per capita*.

Као индикатор благостања, HDI је високо респектован и има посебну тежину. Његова предност се огреда и у томе што је јасан и транспарентан за широке слојеве. Међутим, он има и неке негативне стране које се превасходно огредају у чињеници да је овај индикатор конципиран као индикатор на нивоу националне привреде, те као такав не одражава регионалне разлике које постоје у оквиру појединих региона на нивоу националне економије. Поред наведеног, овај индикатор се израчунава на годишњем нивоу, превасходно због тога што је категорија БДП везана за календарску годину, обзиром да најважније житарице умереног климатског подручја доспевају у периоду од године дана.

Много погоднији индикатор који показује регионалне разлике у оквиру једне националне економије је индикатор степена сиромаштва. Сиромаштво је последица неравномерне расподеле тековина научно технолошке револуције. Борба за искорењивање сиромаштва је на првом месту супра вредности које су зацртане на Миленијумском самиту УН. Степен сиромаштва је као индикатор препоручен од стране НАВИТАТ-а, Комисије за одрживи развој УН. Као индикатор он је примењен и у изради Националне стратегије за борбу против сиромаштва, као једном од Миленијумских циљева у Србији. Оно што је пак карактеристично за овај индикатор је то да је он тако конципиран да се генерално може говорити о различитим интерпретацијама појма сиромаштва. Методологија мерења сиромаштва се међутим разликује, обзиром да није установљена једна унифицирана методологија. Наиме, свака земља према својим специфичностима развија одговарајући приступ у мерењу степена сиромаштва. Међутим, без обзира на све специфичности појединих националних економија постоје и неки опште важећи принципи који се примењују у мерењу степена сиромаштва.

Опште прихваћени принцип је да су неке категорије становништва, ближе сиромаштву од других. Овде се превасходно мисли на децу, старе, хендикепиране, неписмене али и рурарно становништво без земље као основе егзистенције и

опстанка. Овај полазни принцип је једноставан, не захтева много администрирања али је за њега карактеристично и то да је непрецизан.

Други опште прихваћени принцип је да се становништво одређеног региона, који је по економским перформансама мање развијенији од других, сиромашније у односу на становништво у развијенијим регионима.

Трећи опште прихваћени принцип у мерењу сиромаштва одређеног дела популације је аутоелекција. Наиме, угроженији део популације се чешће јавља код служби за социјално старање у циљу добијања новчане помоћи, као и корисници тзв. јавних кухиња.

Четврти принцип за израчунавање степена сиромаштва користи неколико индиректних показатеља и на основу њихове корелације установљава синтетички индикатор сиромаштва. Као индиректни показатељи се овде узимају ниво образовања, радни статус, занимање, структура породице, поседовне листе. Нормално је да је за установљавање синтетичке стопе неопходан апарат који ће извршити самеравање појединих индикатора и њихову обраду у јединствени индикатор.

Пети принцип у мерењу стопе сиромаштва је заснован на потенцијалној могућности мерења дохода индивиде или домаћинства, као и могућност мерења потрошње индивиде или домаћинства али и самеравање имовине у поседу индивиде или домаћинства. Овај индикатор је најпрецизнији али захтева и највеће администрирање у процесу његовог израчунавања.

За мање развијене земље се као принцип у одређивању сиромаштва користи и принцип заснован на мерењу нутритивне вредности намерница које улазе у структуру исхране одређене индивиде или домаћинства. Из овог принципа је изведена и потхрањеност, као карактеристичан концепт који је уско повезан са сиромаштвом. То је наиме посебан тип сиромаштва, означен као сиромаштво у енергетској нутритивној вредности хране. Међутим нутритивност није једини аспект који је важан за благостање људи, па и оних сиромашних, па компарације засноване на њему могу бити и нетачне.

На основу наведених принципа се као посебан проблем јавља детерминисање границе сиромаштва. У том погледу се сиромашном сматра она индивидуа чоји је доходак испод неког егзистенијалног минимума, односно испод границе сиромаштва. У том погледу разликујемо апсолутну границу сиромаштва од релативне. Апсолутна граница је одређена висином просечног дневног прихода по становнику у износу од 1\$.¹⁰

Релативна граница се дефинише као сиромаштво у односу на национални ниво прихода. Овај показатељ даје учешће сиромашних у укупном становништву и широко је примењен код развијених земаља. Како је граница сиромаштва одређена процентуално, иако се приходи повећавају мера сиромаштва се не мења, односно проценат је исти па нема промена у граници сиромаштва. Битно је напоменути да је овако третина граница сиромаштва варљива и није адекватна за установљавање да ли се неједнакост између појединих делова популације смањује или повећава.

¹⁰ Ова граница може бити и 2-4\$, што је условљено куповном моћи домаће валуте, односно категоризацијом државе у погледу степена њеног развоја. Видети шире: Петовар К. , Наши градови између државе и грађана: Урбана социологија, Београд 2003, страна 100 и даље.

За Р. Србију је карактеристично да се граница сиромаштва одређује у две итерације. У првој итерацији се дефинише граница сиромаштва у исхрани и граница апсолутног сиромаштва на бази минималне потрошачке корпе. Минимална потрошачка корпа се израчунава као месечни износ новца који је неопходан четворочлавној породици за куповину основних прехранбених намеринца које сачињавају минималну потрошачку корпу. У другој итерацији се дефинише укупна граница сиромаштва која поред трошкова исхране обухвата и издатке за одевање, хигијену, превоз, здравствену заштиту, образовање и тд. Она је одређена као укупна потрошња оних домаћинстава чија је потрошња једанка минималној потрошачкој корпи.¹¹

6. Економска неједнакост округа у Србији, узрок неједнаке расподеле ефеката привредног развоја

Након готово полувековног планског усмеравања развоја, а у тежњи да се смање регионалне разлике на нивоу бивше Југославије, протекле деценије су обележене уласком у процес транзиције и потпуном либерализацијом економских токова у Србији. Напуштање планског усмеравања развоја је за последицу имало продубљавање диспропорција које су већ постојале у развоју појединих региона тако да су у послењој деценији забележене и алармантне разлике између појединих региона. У смислу региона прихватићемо приступ Републичког завода за развој, који је своју анализу усмерио на округе и општине које су у саставу округа.¹² Такву ситуацију у погледу постојања разлика у привредној развијености појединих региона илуструје и табеларни приказ који следи. За установљавање економске развијености региона, односно у складу са нашом законском регулативом округа, у Републичком заводу за развој¹³ конципиран је индикатор ЕРО који представља скраћеницу од Економски развој округа. У табеларном приказу су ранжирани региони у зависности од нивоа њиховог развоја. На првом месту у погледу неразвијености нашао се Јабланички округ, са индикатором ЕРО 48,3 а за њим следи Пчињски, Рашки, Топлички, Мачвански. Најразвијенији је Град Београд

¹¹ Видети шире: Стратегија за смањење сиромаштва у Србији, Појмовник сиромаштва, Влада Р.Србије, март 2003

¹² Влада Републике Србије је 1992. године донела уредбу којом су у Србији образовани окрузи као испоставе министарстава и других државних органа у којима они обављају неке од својих послова ван свог седишта, за потребе грађана одређеног подручја које покрива више општина.

¹³ "Републички завод за развој обавља стручне послове који се односе на: израду анализа привредног, социјалног, регионалног и демографског развоја; израду посебних регионалних програма; припрему и оцену развојних и инвестиционих програма који су од интереса за Републику Србију; процене основних економских пропорција и биланса; симулирање, тестирање и оцену ефеката економских и развојних мера и институционалних промена; развој и унапређење методологије анализа и прогнозирања развоја и примену методолошких инструмената; пројектовање база података и развој информационих система у функцији економских анализа, као и друге послове утврђене законом." Закон о министарствима ("Службени гласник Републике Србије", број 65/08),

чији је индикатор ЕРО за 53,1 већи од републичког просека који је означен ЕРО 100. Иза Београда је најразвијенији Јужно-бачки округ са чији је ЕРО за 22,9 већи од републичког просека, а за њим следе Северно -бачки округ, Јужно -банатски, Северно-банатски. Дакле након Београда у развијеније регионе у Србији убрајамо округе у АП Војводини. Тиме ова анализа није потпуна, због чињенице да у анализу нису уведени поједини окрузи са простора Косова и Метохије, који би указали на екстремну неразвијеност. Наиме, ако пођемо од доступних података који се односе на период пред агресију НАТО на Србију имамо следећу ситуацију: „Подаци говоре да се регионални диспаритети крећу у распону од 4,6:1, односно да је *per capita* друштвени производ најразвијеније Војводине 4,6 пута већи од аналогног показатеља у најнеразвијенијем Косову.“¹⁴

Међутим, након демократских промена Србија је забележила и стабилан привредни раст, али: „Генерално, стабилан привредни раст у периоду 2001-2007 остао је у сенци регионалних неусклађености. Регионалне неравномерности, које се на нивоу Републике Србије крећу у распону 7:1 (однос најразвијеније према најнеразвијенијој општини), огледају се у изразито неповољним променама на неразвијеном подручју које обухвата 36 општина, чији је укупан степен развијености испод 60% просека Републике.“¹⁵

Табела 1¹⁶ Развијеност региона на основу ЕРО индикатора

РЕПУБЛИКА СРБИЈА	ЕРО	РАНГ
ГРАД БЕОГРАД	153,1	1
ЈУЖНО БАЧКИ	122,9	2
СЕВЕРНО БАЧКИ	114,9	3
ЈУЖНО БАНАТСКИ	101,1	4
СЕВЕРНО БАНАТСКИ	100,3	5
СРЕДЊЕ БАНАТСКИ	97,7	6
БОРСКИ	95	7
ШУМАДИЈСКИ	93,3	8
ЗАПАДНО БАЧКИ	92,7	9
ЗАЈЕЧАРСКИ	89,4	10
МОРАВИЧКИ	86,8	11
БРАНИЧЕВСКИ	86,4	12
ПОДУНАВСКИ	86,2	13
ПИРОТСКИ	86	14
НИШАВСКИ	84,7	15
КОЛУБАРСКИ	80,8	16

¹⁴ Драгутин Марсенић, Економика Југославије, Економски факултет Београд, 1996. године, стр. 226

¹⁵ Едвард Јакопин, Развојни приоритети неразвијеног подручја Србије, Зборник са научног скупа Одрживи развој неразвијених подручја, Нови Пазар, 2009. године, страна 5

¹⁶ http://www.razvoj.sr.gov.yu/RAS_new/RAS-index.htm

ПОМОРАВСКИ	80,3	17
ЗЛАТИБОРСКИ	78,6	18
СРЕМСКИ	77,4	19
РАСИНСКИ	75,2	20
МАЧВАНСКИ	72,6	21
ТОПЛИЧКИ	64,4	22
РАШКИ	62,2	23
ПЧИЊСКИ	49,6	24
ЈАБЛАНИЧКИ	48,3	25

Иако су разлике у развијености појединих општина и округа у Р. Србији производ вишедеценијске развојне политике, постоји каузална веза између нивоа развијености округа и запослениости становништва. Наиме, развијенији се од мање развијених разликују по томе што је код њих удео запослених у укупном становништву већи. У прилог наведеној тези иде и табеларни приказ који следи а који нам указује да најразвијенији окрузи у Србији имају и највећи удео запослених у укупном становништву.

Табела 2¹⁷ Неки показатељи развијеност региона

Назив округа	Површина (км ²)	Број становника 2006.	Удео запослених у укупном 2007.	Удео незапослених 2007. у укупном	ЕРО 2006.	Стопа демографске прагњења 1971-2006	Зараде по запосленом 2007. РС=100
Град Београд	3.224	1.602.861	38,5%	8,1%	153.1	32.5	124.9
Јужно-бачки округ	4.016	600.204	35,6%	11,2%	122.9	23.5	109.3
Северно-бачки округ	1.784	195.731	28,3%	8,5%	114.9	-5	92.8
Јужно-банатски округ	4.245	308.706	23,6%	12,4%	101.1	-6.8	104.1
Средње-банатски округ	3.256	199.999	21,3%	14,3%	97.7	-13.6	92.6
Борски округ	3.506	138.462	22,1%	10,3%	95	-21.3	95.3
Шумадијски округ	2.387	293.869	24,4%	13,1%	93.3	11.2	82.1
Западно-бачки округ	2.42	203.985	22,4%	13,9%	92.7	-7.6	93.7
Зајечарски округ	3.623	129.937	22,4%	11,1%	89.4	-24.6	74
Моравички округ	3.016	220.094	23,8%	11,2%	86.8	1.3	77.6
Браничевски округ	3.865	195.570	20,8%	5,4%	86.4	-25.6	103.6
Подунавски округ	1.248	207.217	22,0%	19,3%	86.2	4.8	109.1
Пиротски округ	2.761	100.133	26,4%	15,6%	86	-26.4	72.4
Нишавски округ	2.729	378.059	26,0%	16,1%	84.7	4.1	83.4
Колубарски округ	2.474	186.007	25,0%	7,0%	80.8	-8.4	86.1
Поморавски округ	2.614	221.704	27,6%	12,3%	80.3	-15.4	85.2
Златиборски округ	6.141	305.072	22,7%	12,7%	78.6	-5.9	86.3
Сремски округ	3.486	334.989	18,9%	10,9%	77.4	17.3	95
Расински округ	2.668	251.352	20,5%	11,2%	75.2	-5.3	76.7
Мачвански округ	3.268	320.029	18,8%	12,9%	72.6	-1.4	82.2
Топлички округ	2.231	98.230	17,5%	16,6%	64.4	-24.2	66.1
Рашки округ	3.918	296.761	24,4%	17,5%	62.2	18.1	78.9
Пчињски округ	3.52	229.596	19,3%	13,9%	49.6	-0.3	74.3
Јабланички округ	2.769	234.018	16,3%	16,5%	48.3	-10.3	67.2

¹⁷ http://www.razvoj.sr.gov.yu/RAS_new/RAS-index.htm

У презентованом табеларном приказу у посебним колонама су дати податци о стопама демографског пражњења у периоду 1971-2006, као и подаци о зарадама. То је учињено из разлога да се прикаже да код неразвијених округа имамо ситуацију да у посматраном периоду долази до одлива становништва на шта нам указују негативне стопе, а код развијених имамо изразито високе стопе прилива становништва од 32,5 % у Београду, и 23,5% у Јужно-бачком округу. Наведене тенденције само говоре у прилог прогнозама које указују да ће до 2020 готово две трећине становништва Србије бити сконцентрисано у два велика града Београду и Новом Саду. Негативне екстерне ефекте који из наведених процеса проистичу, овом приликом нећемо посебно образлагати.

Закључна разматрања

Због нарастајућих диспропорција у регионалном развоју, неопходно је извршити регионализацију Републике Србије, са аспекта формирања региона који би омогућили правилно вођење политике регионалног развоја. Као један од првих корака у том правцу је и доношење законске регулативе којом би се уредила проблематика регионалног развоја у Србији. Нови институционални оквир треба да изврши поделу на макрорегионе који ће бити конципирани у складу са захтевима регионалног развоја, а не представљати прост статистички збир јединица локалне самоуправе. Због тога сматрамо да предлог Закона о регионалном развоју, који полази од тога да Србију чини седам „еврорегиона“ - Војводина, Београд, западни, источни, централни, јужни и Косово и Метохија, није адекватан јер не врши поделу на макрорегионе у складу са успостављеном привредном структуром, већ у њему јасно долази до изражаја тежња за нормативним приближавањем ИПА фондовима ЕУ. На такав закључак нас наводи чињеница да постојећи предлог закона врши статистичку поделу региона без претензија да јасно дефинише статус регија, али ни њихове границе. Предлог овог закона има дакле за циљ да превасходно одговори захтевима ЕУ а не да установи регионе, који се међусобно разликују у погледу достигнутог нивоа развоја, те да на тој полазној основи и формулише политику регионалног развоја која би имала за циљ да успостављене диспропорције у регионалном развоју Србије смањи. Предлогом закона се не предвиђа ни успостављање Фонда за равномерни регионални развој, као ни извори средстава за наведени фонд, али бирократске тенденције и овде долазе до изражаја обзиром да се у предлогу закона предлаже увођење нових агенција које би се бавиле регионалним развојем, иако већ постоји и функционише Републички завод за развој, који прати економска кретања и конципира бројне стратегије за потребе Владе Србије, што му је и законска обавез. Наиме, Србија поред бројних стратегија које је усвојила, од којих се неке односе на неке уже области, је већ одавно, а у складу са установљеним разликама у развоју појединих локалних самоуправа, морала да има урађену и стратегију одрживог економског развоја која би била усклађена са напред већ прокламованим документима УН, али и са Миленијумским циљевима УН, као и Стратегијом за смањење сиромаштва у Републици Србији. Стратегија регионалног развоја, која би била заснована на Стратегији одрживог развоја Србије, и Просторном плану

Србије, би требала да представља консензус интереса свих у једној мултинационалној и мултиконфесионалној средини. Она би указивала на путеве и начине на који ће се Србија регионализовати и развијати просторно, економски, друштвено и на сваки други начин. Сматрамо да се политика регионалног развоја у једној хетерогеној средини каква је Србија не сме заснивати само на предприступним фондовима ЕУ, већ у складу са позитивним историјским искуством Србија мора да формира Фонд за равномерни регионални развој, са јасно дефинисаним критеријумима, изворима средстава, начином и процедурама одобравања средстава у складу са уско одређеним приоритетима. Приоритети треба да буду саставни део Стратегије регионалног развоја Србије, коју заговарамо као круцијални документ за будући равномерни регионални развој. Такав би приступ означавао померање са мртве тачке, обзиром да би стратегија била праћена изворима средстава, мерама и механизмима који би представљали гаранцију њене реализације. Овакав приступ је неминован, обзиром да без поменутог фонда и мера и механизма економске политике, она би као и многе друге стратегије пре ње завршила као мртво слово на папиру. Такође, сматрамо да је успостављена привредна структура таква, да је подела регија на две групације, неадекватна јер даје само црно бели поглед на свет, развијен и недовољно развијен, јер постоји читава лепеза нивоа развоја. Подела мора бити усклађена и градирана на више нивоа јер би се таквом поделом делотворније спроводила политика регионалног развоја. Подела општина на четири категорије је нешто бољи приступ, али и овде постоје могућности за корекцију у погледу боље прилагођености категоризације успостављеној структури општина. Инсистирање на томе да се Србија дели на седам региона који се „успостављају у складу са стандардима ЕУ и представљају статистичке регионе и области и не постају административни региони и области, тако да не добијају правни субјективитет“, има своју политичку димензију и позадину. Тиме се нећемо бавити, али ћемо још једном подвући потребу да се равномерни регионални развој Србије не може заснивати само на претприступним фондовима ЕУ, већ да неравномерности у регионалном развоју Србија мора смањивати не само средствима из за то наменски конципираног фонда, већ и различитим мерама фискалне и макро економске политике. Досадашња примена неолибералног концепта заснованог на тржишној стихији је продубила разлике у развоју између појединих регија, а мишљења да ће стране директне инвестиције засноване на тржишном усмеравању разрешити и проблеме неразвијених средина су изразито погрешна. На то указује наше досадашње искуство, јер се показало да страни капитал као дестинацију за своје инвестиције бира најразвијеније регионе у Србији те на тај начин још и више продубљује геп који је настао између развијених и неразвијених средина.

Са друштвеног аспекта гледано, у Србији нарастају негативни екстерни ефекти који су изазвани депопулацијом у појединим срединама, али и претераним притисцима на средине у којима долази до досељавања становништва. На једној страни имамо недовољно коришћење већ успостављеног инфраструктурног потенцијала, а на другој ситуацију да постојећа инфраструктура није у стању да подржи нарастајући прилив становништва па се стога неминовно намеће потреба изградње нових инфраструктурних објеката који имају за циљ да задовоље потребе становништва које се прилива у развијене регионе.

Литература:

1. Бора Јефтић, Друштвена алтернатива, Светлост, Сарајево 1989. године,
2. Борис Беговић ... , Четири године транзиције у Србији, Београд, Центар за либерално-демократске студије , 2005. године
3. Драгутин Марсенић, Економика Југославије, Економски факултет Београд, 1996. године,
4. Едвард Јакопин, Развојни приоритети неразвијеног подручја Србије, Зборник са научног скупа Одрживи развој неразвијених подручја, Нови Пазар, 2009. године,
5. Коста Михајловић, Неразвијена подручја Југославије, Београд, 1970. године
6. Коста Михајловић, Регионална стварност Југославије, Економски институт, Београд, 1990. године
7. М. Бошњак, Социоекономски и структурни напредак Србије у транзиционом периоду 2001-2007. године,
8. Mishan, The Costs of Economic Growth, Stapples Press, London: E.J.,
9. R.Repetto, The Global Possible – resources, Development and the New Century, Yale university Press, New Haven,
10. R.Solow, An Almost Practical Step Toward Sustainability, Invited Lecture on the Occasion of the Fortieth Anniversary of Resources for the Future, Washington, D.C.,
11. Радмила Стојановић: Теорија привредног развоја у трећој технолошкој револуцији , Савремена Администрација, Београд, 1987. године
12. Стратегија за смањење сиромаштва у Србији, Појмовник сиромаштва, Влада Р.Србије, март 2003
13. World Commission on Environment and Development, 1987, Our Common Future, Oxford University Press, Oxford,
14. Стратегија регионалног развоја Републике Србије 2007-2012. (јануар 2007.)
15. Национална стратегија привредног развоја Србије 2006-2012, (децембар 2006.)
16. Стратегија дугорочног економског развоја Југа Србије - општине Прешево, Бујановац и Медвеђа (децембар 2006.)
17. Стратегија дугорочног економског развоја српске заједнице на Косову и Метохији (децембар 2006.)
18. <http://www.razvoj.sr.gov.yu>

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Славиша Трајковић,
Срђан Милосављевић,
Економски факултет Приштина

ЕКСПЕРТНИ СИСТЕМ ЗА ПРИМЕНУ ПОРТФОЛИО КОНЦЕПТА У СТРАТЕГИЈСКОМ УПРАВЉАЊУ

Апстракт

Домен проблема који треба да решава модел експертног система обрађен у овом раду, односи се на одређивање позиције појединих стратегијских пословних јединица у комбинованој портфолио матрици, и на основу утврђене позиције предлагање одговарајућих стратегијских опција. Циљ је да се на основу оцене јачине пословне позиције сваке стратегијске пословне јединице, односно перспективности релевантног окружења у којем оне послују, утврде стратегијске опције за сваку пословну јединицу, како би се одредили основни правци реструктурирања пословног портфолиа ради постизања пројектованог циља целокупног предузећа.

EXPERT SYSTEM FOR THE APPLICATION PORTFOLIO CONCEPT IN STRATEGIC MANAGEMENT

Abstract

Domain problems that need to solve the model of expert system processed in this paper, refers to the determination of the position of strategic business units in the combined portfolio matrix, and the determined position of proposing appropriate strategic options. The aim is to evaluate the strength of the business position of each strategic business unit, or перспективности relevant environment in which they operate, identify strategic options for each business unit, in order to determine the main directions of restructuring the business portfolio in order to achieve projected targets the entire enterprise.

1. Домен проблема које ће решавати модел

Одређивање домена проблема који ће се решавати одређеним експертним системом, представља почетну и изузетно значајну фазу у пројектовању и изградњи једног експертног система. Свака грешка при избору и дефинисању домена проблема може представљати непремостиву препреку за даљи развој експертног система. Често, у зависности од степена одступања, може проузроковати и пропадање целокупног пројекта његове изградње.

Да би одређени проблем био подесан за решавање уз помоћ експертног система, мора бити довољно сложен да захтева симболичко резонување, и да се може преформулисати у форму експертних правила. Такав проблем се мора односити на један

ограничени домен, где су унапред познати и дефинисани његови информациони улази и излази. Исто тако, потребно је да постоји расположиви број практичних примера који ће омогућити тестирање рада експертног система, уз често понављање задатака, како би се могла дати оцена функционисања система у пракси.

Одређивање домена проблема који ће решавати експертни систем мора подразумевати и употребу неких личних правила резонувања и домишљањата размишљања, односно хеуристике, као и закључивања у условима неизвесности.

Да би се могла утврдити и анализирати позиција стратегијских пословних јединица у комбинованој портфолио матрици, неопходно је одредити јачину утицаја појединих критичних фактора успеха интерне и екстерне природе. На тај начин домен проблема који ће решавати конкретни модел експертног система обухвата и анализу ових фактора. То су, пре свега, утицаји тржишта, конкуренције, економске политике, владиних мера, добављача, географских фактора, правних регулатива и сл. као екстерних фактора, односно кадровских, технолошких, производних, организационих и финансијских фактора, као интерних фактора који одређују јачину саме стратегијске пословне јединице.

Сваки од наведених фактора се опет може разлагати на низ кофактора, али се за почетни модел експертног система мора ограничити домен проблема, како би се успешно пројектовала његова почетна база знања. У даљем развоју модела могуће је проширивати почетну базу знања укључивањем нових елемената и чињеница везаних за анализу критичних фактора успеха, што подразумева и нова правила закључивања формулисаних на основу унесеног знања.

Домен проблема који се може решавати уз помоћ модела експертног система описаног у овом раду, у великој мери задовољава утврђене критеријуме за дефинисање неког проблема као погодног за решавање уз помоћ експертног система. Наиме, наведени проблем је довољно сложен и тежак да се може приказати у форми експертских правила, захтева одговарајуће симболичко резонување, употребу одређених хеуристичких правила и закључивања у условима неизвесности. Проблем који се решава може се учестало понављати и постоји довољан број расположивих примера за тестирање и оцену рада модела. Доменско знање је ограничено на ужу област анализе критичних фактора успеха предузећа, који имају интерни и екстерни карактер, а који опредељују јачину пословне позиције стратегијских пословних јединица и перспективност релевантног окружења у којем оне послују. Такође, доменско знање обухвата и довољан број стратегијских опција које се нуде као алтернативно решење при избору одговарајуће стратегије и правца развоја за сваку стратегијску пословну јединицу појединачно, као и за предузеће у целини.

2. Значај портфолио концепта за стратегијско управљање

Портфолио концепт представља један од најзначајнијих инструмената који се користи ради ефикаснијег остваривања процеса стратегијског управљања. Иако је термин преузет из области финансијског менаџмента, где се користи за означавање оптималног комбиновања хартија од вредности, синоним овог термина у стратегијском управљању има за циљ да укаже на аналогну могућност комбиновања стратегијских пословних јединица на начин како би се остварила што боља стратегијска позиција предузећа, односно стратегијске пословне јединице (СПЈ). На тај начин овај концепт

омогућава максималну рационалност при алокацији постојећих ресурса предузећа на поједине сегменте пословања, производне линије, па и саме производе. Креирање стратегијске позиције предузећа данас је тешко и замислити без коришћења неке од постојећих портфолио матрица. С обзиром на различитост и специфичност предузећа, као и улога које поједине пословне јединице имају у оквиру једног диверзификованог предузећа, без коришћења портфолио концепта у стратегијском управљању немогуће је одредити која ће јединица имати улогу генератора раста и развоја, која ће јединица омогућити стварање готовине, која ће остваривати селективни раст, а која ће се повлачити са тржишне нише. На тај начин омогућава се остваривање заједничких позитивних ефеката различитих пословних јединица на бази потенцијала раста, расположивих финансијских средстава и постојеће продуктивности које оне поседују. У том смислу портфолио концепт постаје "инструмент стратегије да преко планирања, организовања, вођења и контроле стратегијског микса креира и оствари дугорочне профитне потенцијале организације"¹.

С обзиром на своју једноставност, прегледност и ефикасност употребе, портфолио концепт је изузетно коришћен инструмент у саветодавној и предузетничкој пракси стратегијског управљања. Овај инструмент омогућава, пре свега, ситуациону анализу позиције појединих производа, група производа, делатности, као и самих пословних јединица у области стратегијског пословања, а истовремено и основу за утврђивање стратегије раста предузећа њиховом оптималном комбинацијом. Познато је да је један од основних задатака стратегијског управљања да креира и одржи дугорочне профитне потенцијале предузећа. У том смислу портфолио концепт омогућава усмеравање позиционирања стратегијских пословних јединица на поједина стратегијска пословна подручја као сегмената пословног окружења.

Дијагностицирањем положаја организационих делова предузећа у координатама релевантних параметара, могуће је оценити позицију и адекватност њихових производних програма, ради планирања и синхронизовања њиховог раста и развоја.

Полазну тачку и основни елемент портфолио концепта чине стратегијске пословне јединице.

Примарни циљ овог концепта је стварање информационе основе за правилну координацију њиховог складног развоја. То омогућава и ефикасније алоцирање постојећих финансијских, производних, организационих и кадровских ресурса на поједине организационе делове, ради успешнијег планирања њиховог развојног понашања.

Портфолио концепт омогућава диверзификованим предузећима остваривање основних стратегијских циљева кроз балансирање раста продаје, новчаних токова и потетијалног ризика.

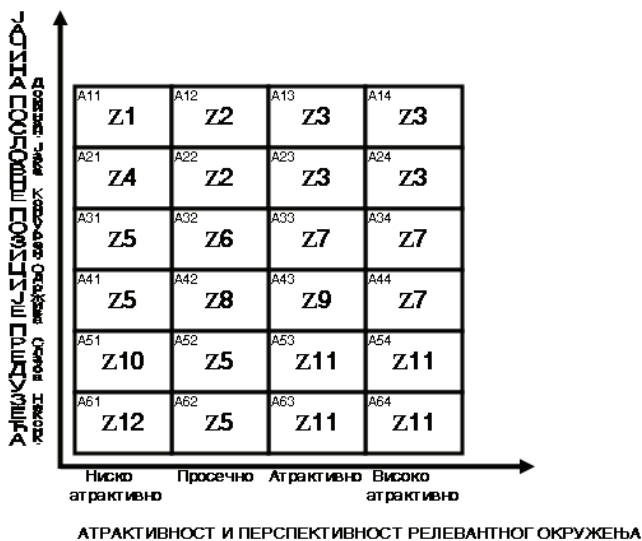
Овим концептом се у процесу стратегијског управљања у знатној мери олакшава сагледавање садашње тржишне позиције предузећа, односно његових организационих делова, оцена позиције конкурената, пројекција будућег портфолија асортимана појединих стратегијских пословних јединица, као и дефинисање одговарајућих стратегијских опција за остваривање наведених циљева и задатака.

У том смислу портфолио концепт постаје изузетно популаран и коришћен инструмент сложеног процеса стратегијског управљања.

¹ М. Јовановић-Божинов, А. Ланговић, "Стратегијски менаџмент", Мегатренд-Београд, 2001, год., стр. 51.

3. Комбиновани модел портфолио матрице као извор закључака експертног система

Основна идеја о креирању комбинованог модела портфолио матрице, приказаног на слици 1, који би био извор закључака за рад идејног модела експертног система обрађеног у овој раду, лежи у чињеници да сви познати портфолио модели односно матрице почивају практично на истим координатама.



Слика 1: Комбиновани модел портфолио матрице

Наиме, у сваком моделу портфолио матрице предузеће се анализира према позицији коју заузима у актуелном релевантном окружењу (са својим карактеристикама), односно јачини својих интерних фактора способности који га карактеришу као систем. То значи да се суштина свих постојећих модела портфолио матрица заснива на координатама које представљају окружење предузећа с једне, и способности предузећа (односно његових стратегијских пословних јединица), с друге стране.

На основу многобројних постојећих модела који су дефинисани и користе се у научној теорији и пракси стратегијског управљања, као и одговарајућег теоретског и практичног знања из ове области до којих сам дошао проучавајући ову сложу материју, конструисао сам комбиновани модел портфолио матрице који је приказан на претходној слици. Основна намена модела је омогућавање ситуационе анализе предузећа, односно његових стратегијских пословних јединица, ради утврђивања циљног пословног портфолија, односно правилног избора одговарајуће стратегије њиховог будућег развоја.

На основу приказаног модела, може се уочити да су основне координате у којима се врши ситуациона анализа предузећа или неког његовог организационог дела,

презентирана у величинама означеним као "ЈАЧИНА ПОСЛОВНЕ ПОЗИЦИЈЕ ПРЕДУЗЕЋА" и "АТРАКТИВНОСТ И ПЕРСПЕКТИВНОСТ РЕЛЕВАНТНОГ ОКРУЖЕЊА" у коме предузеће послује.

Јачина послове позиције предузећа се, према предложеном моделу портфолио матрице, градира на неконкурентну, слабу, одрживу, конкурентну, јаку и доминантну.

Атрактивност и перспективност релевантног окружења у коме послује предузеће у предложеном моделу портфолио матрице градира се на нискоатрактивно, просечно, атрактивно и високоатрактивно окружење.

На основу презентираних координата и одговарајућих градационих величина на њима, у комбинованом моделу портфолио матрице дефинишу се 24 различите зоне које карактеришу ситуациону позицију предузећа у којој се оно може наћи, на основу анализе јачине утицаја одговарајућих интерних и екстерних критичних фактора успеха.

На основу ситуационе анализе тренутне стратегијске позиције предузећа, односно појединих његових стратегијских пословних јединица, за сваку зону (поље матрице) у комбинованом моделу портфолио матрице постоји одговарајући закључак о могућности примене адекватних стратегијских опција њиховог будућег развоја.

Поља у комбинованом моделу портфолио матрице и одговарајући закључци за свако наведено поље имају следеће значење:

A11: Предузеће има доминантну конкурентску позицију на тржишту, али је тржиште и релевантно окружење у коме послује неатрактивно и неперспективно.

Закључак (31): Предлаже се вођење селективне пословне политике. Као могуће стратегијске опције нуде се стратегија развоја тржишта, или стратегија раста са подстратегијом сегментирања и диференцијације производа.

A12: Предузеће има доминантну конкурентску позицију на тржишту, а релевантно окружење у коме послује је просечне атрактивности и перспективности.

Закључак (32): Нема потребе за експанзивном пословном политиком. Предлаже се стратегија селективног раста, односно стратегија стабилног раста.

A13: Предузеће има доминантну конкурентску позицију на тржишту и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (33): Предлаже се интензивно улагање и инвестирање у постојеће производе, стратегија одржавања позиције лидера, односно стратегија пенетрације тржишта.

A14: Предузеће има доминантну конкурентску позицију на тржишту које је високо атрактивно и веома перспективно.

Закључак (33): Предлаже се интензивно улагање и инвестирање у постојеће производе, стратегија одржавања позиције лидера, односно стратегија пенетрације тржишта.

A21: Предузеће је јако конкурентно, али послује у неатрактивном и неперспективном пословном окружењу.

Закључак (34): Упозорава се на опрезност и селективан развој, односно примену селективне стратегије, стратегије одрживог раста и стратегије диверзификације.

A22: Предузеће је јако конкурентно у просечно атрактивном пословном окружењу.

Закључак (32): Нема потребе за експанзивном пословном политиком. Предлаже се стратегија селективног раста, односно стратегија стабилног раста.

A23: Предузеће је јако конкурентно и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (33): Предлаже се интензивно улагање и инвестирање у постојеће производе, стратегија одржавања позиције лидера, односно стратегија пенетрације тржишта.

A24: Предузеће је јако конкурентно и послује у високо атрактивном и перспективном окружењу.

Закључак (33): Предлаже се интензивно улагање и инвестирање у постојеће производе, стратегија одржавања позиције лидера, односно стратегија пенетрације тржишта.

A31: Предузеће је конкурентно али послује у неатрактивном и неперспективном пословном окружењу.

Закључак (35): Упозорава се на опасност и предлаже лагано повлачење са тржишне нише, уз примену стратегије дезинвестирања и реструктурирања пословног портфолија, односно стратегија жетве.

A32: Предузеће је конкурентно и послује у просечно атрактивном пословном окружењу.

Закључак (36): Упозорава се на опрезност и селективан развој, предлаже се стратегија очувања постојеће пословне позиције, односно стратегија одрживог раста.

A33: Предузеће је конкурентно и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (37): Предлаже се инвестирање у раст селективном стратегијом, односно стратегија пенетрације тржишта.

A34: Предузеће је конкурентно и послује у високо атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (37): Предлаже се инвестирање у раст селективном стратегијом, односно стратегија пенетрације тржишта.

A41: Предузеће има просечну и одрживу конкурентску позицију али послује у ниско атрактивном и неперспективном пословном окружењу.

Закључак (35): Упозорава се на опасност и предлаже лагано повлачење са тржишне нише, уз примену стратегије дезинвестирања и реструктурирања пословног портфолија, односно стратегија жетве.

A42: Предузеће има просечну и одрживу конкурентску позицију и послује у просечно атрактивном пословном окружењу.

Закључак (38): Упозорава се на опасност и предлаже се вођење селективне пословне политике повлачења са тржишне нише уз примену стратегије заокрета.

A43: Предузеће има просечну и одрживу конкурентску позицију и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (39): Упозорава се на опрезност и селективан развој, предлаже се покушај снижења цена производа, или стратегија заокрета.

A44: Предузеће има просечну и одрживу конкурентску позицију и послује у високо атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (37): Предлаже се инвестирање у раст селективном стратегијом, односно стратегија пенетрације тржишта.

A51: Предузеће има слабу конкурентску позицију и послује у ниско атрактивном и неперспективном пословном окружењу.

Закључак (310): Упозорава се на опрезност и селективан развој, односно предлаже се стратегија дезинвестирања и стратегија жетве.

A52: Предузеће има слабу конкурентску позицију и послује у просечно атрактивном пословном окружењу.

Закључак (35): Упозорава се на опасност и предлаже лагано повлачење са тржишне нише, уз примену стратегије дезинвестирања и реструктурирања пословног портфолија, односно стратегија жетве.

A53: Предузеће има слабу конкурентску позицију и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (311): Упозорава се на опасност и предлаже повлачење са тржишне нише, односно примена стратегије дезинвестирања и стратегије заробљавања.

A54: Предузеће има слабу конкурентску позицију и послује у високо атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (311): Упозорава се на опасност и предлаже повлачење са тржишне нише, односно примена стратегије дезинвестирања и стратегије заробљавања.

A61: Предузеће је неконкурентно и послује у ниско атрактивном и неперспективном пословном окружењу.

Закључак (312): Упозорава се на опасност и повлачење са тржишне нише, предлаже се стратегија дезинвестирања и жетве и у крајњем случају ликвидација.

A62: Предузеће је неконкурентно и послује у просечно атрактивном пословном окружењу.

Закључак (35): Упозорава се на опасност и предлаже лагано повлачење са тржишне нише, уз примену стратегије дезинвестирања и реструктурирања пословног портфолија, односно стратегија жетве.

A63: Предузеће је неконкурентно и послује у атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (311): Упозорава се на опасност и предлаже повлачење са тржишне нише, односно примена стратегије дезинвестирања и стратегије заробљавања.

A64: Предузеће је неконкурентно и послује у високо атрактивном и перспективном пословном окружењу.

Закључак (311): Упозорава се на опасност и предлаже повлачење са тржишне нише, односно примена стратегије дезинвестирања и стратегије заробљавања.

Суштина функционисања модела експертног система који се описује у овом раду, јесте да на основу анализе јачине утицаја одговарајућих критичних фактора, односно вредности њихових показатеља који одређују пословну позицију предузећа, позиционира предузеће у неком од поља комбиноване портфолио матрице и да на основу тога, кроз форму експертских правила, доноси одговарајући закључак о потреби примене одговарајућих стратегијских опција за њихов будући развој.

Комбиновани модел портфолио матрице представља основни извор коначних закључака идејног модела експертног система обрађеног у овоом раду. Међутим, да би се до ових закључака дошло, потребно је претходно прецизно анализирати одговарајуће критичне факторе успеха, који одређују вредности градиране на координатама наведене матрице. Анализа се обавља тако што се у експертни систем уносе одговарајуће улазне информације, кроз форму питања кориснику у дијалогу са системом и избора једног од

понуђених одговора од стране корисника, за сваки показатељ критичних фактора успеха. Вредности унешених одговора у систем упоређују се са знањем дефинисаним у бази знања експертног система, описаним уз помоћ одговарајућих правила за представљање знања у експертном систему. Као резултат тога процеса јавља се коначни закључак експертног система у форми савета кориснику, како да поступи при избору оптималне стратегије развоја у зависности од стратегијске позиције предузећа, односно стратегијске пословне јединице у конкретном случају.

С обзиром на бројност фактора који могу имати потенцијални утицај на стратегијско позиционирање предузећа, у наведеном моделу експертног система који ће бити описан у наставку књиге, узети су у обзир само неки од њих, тј. они фактори који имају највећи утицај на одређивање јачине пословне позиције предузећа и степена атрактивности и перспективности релевантног окружења. Комерцијални модел експертног система подразумевао би укључивање ширег спектра ових фактора и њихових кофактора, ради прецизније и ефикасније анализе.

4. Улазне информације за модел експертног система

Модел експертног система за примену портфолио концепта у стратегијском управљању, у овој раду ће у даљим излагањима бити презентирани под симболичним именом ПОРТЕС (**ПОРТ**фолио **Е**кспертни **С**истем).

Модел експертног система ПОРТЕС рађен је уз помоћ комерцијалне љуске експертног система ES-BUILDER аустралијске компаније за производњу софтвера Mcgooo Software, у коју је додато одговарајуће доменско знање. Знање у експертном систему ПОРТЕС представљено је по принципу тројки ОБЈЕКАТ-АТРИБУТ-ВРЕДНОСТ и то у форми експертских продукционих правила типа IF-THEN (ако-онда). Љуска експертног система ES-BUILDER као помоћно средство за представљање знања користи табеле одлучивања, а постоји и могућност приказивања доменског знања у форми стабла одлучивања, уз могућност трансформисања у продукциона правила и табелу одлучивања. Ова љуска експертног система преузета је на званичном ИНТЕРНЕТ вебсајту ове компаније, на адреси: www.mcgooo.com.au.

Избор љуске експертног система, као алата за изградњу модела ПОРТЕС, извршен је из разлога једноставности њихове примене. Посматрано са корисничке стране, најједноставнији начин за изградњу експертног система представља коришћење љуски ЕС-а, тј. експертских шкољки (expert shells). То су високо специјализовани програмски алати који чине готов експертни систем, са уграђеним механизмом закључивања и корисничком везом, у који треба додати доменско знање.

Модел експертног система ПОРТЕС, као и сваки експертни систем, за своје функционисање користи одређене улазне информације које прикупља у директном дијалогу са корисником експертног система. Овај дијалог се одвија у форми питања кориснику и понуђених опционих алтернативних одговора које корисник бира. У експертном систему ПОРТЕС кориснику се, поред понуђених опционих одговора, за свако питање нуди и додатно објашњење значења фактора који се анализира и вредности сваког од понуђених одговора. На тај начин кориснику је олакшан избор правог одговора који на адекватан начин описује стање и актуелну ситуацију анализираног предузећа односно одговарајуће стратегијске пословне јединице. Поред

тога, уз сваки анализирани фактор постоји и одговарајући графички приказ, који на једноставан и упрошћен начин презентира значење алтернативних одговора на одговарајућим скалама вредности.

Експертни систем ПОРТЕС захтева одговоре о вредностима неких параметара који се могу наћи или израчунати на основу података смештеним у службеној документацији предузећа (билансу стања, билансу успеха, извештајима о кретању средстава), као и у разним екстерним изворима информација (јавни публиковани извештаји Завода за статистику, банака, Института, извештаји брокерских фирми, извештаји рејтинг агенција, финансијска штампа итд.), С обзиром на то, од корисника система се захтева претходно детаљно упознавање са стањем унутар самог предузећа, односно стањем у релевантном окружењу у коме оно послује, како би корисник био у могућности да прецизно одговори на постављена питања и тиме омогући експертном систему уношење адекватних улазних информација и доношење релевантних закључака. У моделу експертног система ПОРТЕС, све улазне информације на основу којих систем функционише, везане су искључиво за одговоре корисника, па се и тачност пронађеног решења проблема заснива на поузданости и релевантности одговора корисника експертног система.

5. База знања и могући закључци модела експертног система

База знања експертног система представља његову најважнију компоненту, која по мишљењу многих аутора из ове научне области, опредељује и квалитет целог система. Посматрано у симболичком смислу, база знања је састављена од чињеница које представљају то знање и хеуристике као скупа претежно личних правила расуђивања и резонувања, која су својствена појединим експертима из одређеног домена проблема. Комбинацијом познатих и публикованих знања из предметне области и елемената пословне хеуристике која се примењује у области стратегијског управљања и стратегијске анализе, формирана је и база знања модела експертног система ПОРТЕС.

Коришћење знања формулисаног у бази знања модела експертног система ПОРТЕС подразумева и уношење вредности атрибута којима се описује испуњеност услова за доношење одговарајућег закључка, како би се нове чињенице и улазне информације упоредиле са већ постојећим знањем и чињеницама дефинисаним у правилима експертног система.

С обзиром да експертни системи своју моћ решавања проблема углавном црпе из знања дефинисаног у бази знања, то се при креирању једног експертног система највећа пажња мора посветити изградњи добро структуриране базе знања.

У моделу експертног система ПОРТЕС могући закључци као крајња решења проблема представљају избор једне или сета стратегијских опција којима се кориснику сугерише правац којим треба да се креће и развија одређена стратегијска пословна јединица у будућности, на основу тренутне стратегијске позиције, добијене анализом фактора јачине пословне позиције предузећа и степена атрактивности и перспективности релевантног пословног окружења. Ови закључци, као крајњи циљеви којима се тежи при претраживању постојеће базе знања и функционисању механизма закључивања, базирани су на елементима комбиноване портфолио матрице која и представља основни извор закључака.

У самом моделу експертног система ПОРТЕС, могући закључци су дефинисани на самом почетку изградње система, да би се у следећој фази повезали са правилима и вредностима атрибута који доводе до њих.

Закључак

Једноставност примене модела огледа се у значајном степену разумљивости објашњења улоге коју корисник треба да има у уношењу основних параметара, које од њега систем захтева као улазне информације, да би могао доћи до коначног решења проблема. Сваки од алтернативних одговора који се од корисника тражи, додатно је објашњен и текстуално и графички, тако да је избор одговора кориснику знатно олакшан.

Систем је и значајно кориснички оријентисан, с обзиром да је кориснички интерфејс у љусци експертног система ES Builder изузетно једноставан за употребу, а у највећој мери је скоро идентичан са визуелним и графичким ефектима које пружа данас најчешће коришћени оперативни систем Windows. На тај начин корисник има визуелни утисак да ради са неком од добро познатих Windows-ових апликација, што у знатној мери поједностављује комуникацију између модела и корисника. Ово је нарочито изражено у чињеници да се скоро све улазне информације и команде у систем уносе једноставним кликом миша на одређену иконицу, или позицију предвиђену за означавање алтернативног одговора.

Литература:

1. Ж. Ристић, З. Бошњак, Н. Балабан, "Експертни системи", Савремена администрација, Београд, 1993.
2. В. Девеџић, "Интелигентни информациони системи", ДИГИТ, Београд, 2000. год.
3. Б. Машић, "Стратегијски менаџмент", Универзитет "Браћа Карић", Београд, 2001. год.,
4. М. Јоцковић, З. Огњановић, С. Стевановски, "Вештачка интелигенција - интелигентне машине и системи", КРУГ, Београд, 1997. год.,
5. М. Јовановић-Божинов, А. Ланговић, "Стратегијски менаџмент", Мегатренд-Београд, 2001, год.,

САВРЕМЕНИ СОФТВЕРСКИ ПРОИЗВОДИ У СТРАТЕГИЈСКОМ МЕНАЏМЕНТУ

Абстракт

Ефикасност процеса управљања предузећима у савременим условима пословања, у значајном степену је детерминисана могућностима правовременог прихватања података из различитих извора, њихове адекватне обраде и чувања, као и стављања на располагање оним субјектима који на темељу њиховог коришћења доносе важне управљачке одлуке. С обзиром да се у савременој привреди пословно окружење карактерише утицајем великог броја контролисаних и неконтролисаних фактора различитог обима и интензитета, успешно праћење промена и адекватно реаговање на њих подразумева постојање модерно конциптираних стратегијских информационих система, који своје функционисање заснивају на коришћењу савремене информационе технологије.

MODERN SOFTWARE PRODUCTS IN STRATEGIC MANAGEMENT

Abstrakt

The efficiency of the management companies in modern business conditions, the significant level is determined by the possibilities timely accepting data from different sources, and their adequate treatment and care, as well as making it available to those entities on the basis of their use make important managerial decisions. Considering that the economy in the contemporary business environment is characterized by the influence of a large number of controlled and uncontrolled factors of different volume and intensity, successfully tracking changes and an adequate response to them, implies the existence of modern drafted strategic information systems, that its operation based on the use of modern information technology.

1. Информационе технологије у стратегијском управљању

Основна улога стратегијског информационог система јесте стварање информационе основе за доношење управљачких одлука стратегијског карактера. Као подсистем система стратегијског управљања, стратегијски информациони систем има задатак да прикупља, обрађује, меморише и дистрибуира податке и информације, које су од стратегијског значаја за управљање растом и развојем предузећа. На основу информација које пружа добро конциптиран и организован стратегијски информациони

систем, менаџменту предузећа омогућено је дефинисање проблема стратегијског карактера, сагледавање могућих стратегијских опција, избор адекватне стратегијске алтернативе, као и праћење и оцењивање резултата спровођења стратегије. С обзиром да савремена предузећа представљају динамичке системе, који послују у условима перманентних промена у окружењу, успешно управљање њима се данас не може ни замислити уколико у својој структури не поседују модеран, рачунарски базиран информациони систем. Праћење свих релевантних фактора успеха интерног и екстерног карактера, са циљем рационалног реаговања на потенцијалне шансе и опасности, захтева квалитетну информациону базу података стратегијског карактера. Ова база у себи мора да садржи не само податке о тренутном стању и јачини утицаја ових фактора, већ и податке о пројекцији њиховог утицаја у будућности.

Савремени стратегијски информациони системи морају базирати свој рад на коришћењу најновијих информационих технологија, у којима се у виду одређених апликативних програма уграђују разне концепције, методе и технике стратегијског управљања.

Коришћењем информација које су продукт стратегијског информационог система, менаџмент предузећа добија јаснију представу о пословној будућности која очекује предузеће. Добијене информације о битним карактеристикама пословних подручја, као и о могућностима и ограничењима које постоје у окружењу, омогућавају благовремено доношење адекватних стратегијских одлука.

2. Информациона основа за стратегијско одлучивање

Доношење успешних стратегијских одлука директно је условљено поседовањем адекватних информација о променама у окружењу и интерним могућностима предузећа. С обзиром да су стратегијске одлуке неструктуриране, то се за њихово доношење користе углавном неструктуриране информације, о стању и тенденцијама на подручјима пословања које су релевантна за дато предузеће.

Стратегијски информациони систем, као есенцијални део система стратегијског управљања, прати све фазе овог процеса и у свакој од њих пружа специфичне информације, неопходне да се свака фаза успешно одвија.

Основни задатак стратегијског информационог система, у фази анализе средине, је дистрибуција информација потребних за надгледање и контролу свих релевантних фактора интерне и екстерне средине предузећа. Приликом анализе интерне средине предузећа, од стратегијског информационог система захтева се пружање информација о интерној снази и слабостима предузећа. То су углавном информације о основним организационим, кадровским, производним, тржишним и финансијским аспектима предузећа. У анализи интерне снаге предузећа стратегијски информациони систем треба да пружи информације о потенцијалним дистинктивним способностима предузећа, адекватним финансијским изворима, конкурентској вештини, властитој технологији, приступу економији обима, конкурентској способности, мишљењу од стране купаца, способности иновације производа и сл. У анализи интерних слабости предузећа потребне су информације које указују на њихову евентуалну појаву, као што су на пример, информације о погоршању конкурентске позиције, лошем тржишном имиџу, преуској линији производа, интерним оперативним проблемима, јачини конкурентског притиска, застоју у истраживању и равоју и сл.

Када се ради о анализи екстерне средине предузећа, од стратегијског информационог система захтева се пружање адекватних информација везаних за идентификовање потенцијалних шанси и претњи које долазе из његовог релевантног окружења. То су углавном информације о друштвеним, политичким, законодавним и технолошким компонентама опште средине, као и информације о улазним баријерама, ривалству и преговарачкој снази купаца и добављача у оперативној средини предузећа. Тако на пример, при анализи екстерних шанси предузећа, стратегијски информациони систем пружа информације о потенцијалним могућностима за улазак на нова тржишта и сегменте, за проширење линије производа, вертикалну интеграцију, о способностима кретања ка бољим стратешким гранама, о проширењу комплементарних производа и сл. При анализи екстерних опасности по предузеће, стратегијски информациони систем пружа информације о евентуалном уласку нове конкуренције, промени потреба и укуса потрошача, подложности рецесији, расту конкурентских притисака, неповољним демографским променама, неповољним променама у државној политици, и сл.

У фази усмеравања предузећа путем визије, мисије и циљева, стратегијски информациони систем пружа информације о констелацији утицаја наведених фактора интерне и екстерне средине, односно о резултатима упоређивања шанси и претњи односно снага и слабости предузећа. То су сводне информације добијене применом различитих метода, техника и концепта стратегијског управљања. Њихова основна сврха је стварање информационе основе за доношење одлуке о пословним подручјима, циљним тржиштима, географским подручјима пословања, производним условима, друштвеној одговорности итд., којима се дефинишу визија, мисија и циљеви предузећа.

У фази формулисања стратегије долази до даље интеграције добијених података. Наиме, у овој фази процеса стратегијског управљања компарирају се подаци о карактеру и јачини утицаја критичних фактора успеха и подаци о дефинисаној визији, мисији и циљевима предузећа. На основу резултата ове компарације, стратегијски информациони систем генерише информације потребне за формулисање стратегије развоја. Циљ је да се формулише стратегија која ће бити усклађена и са интерним и екстерним развојним могућностима предузећа и са његовом утврђеном визијом, мисијом и циљевима. То су углавном информације о испуњености критеријума за оцену и селекцију стратегија, као што су критеријуми за оцену целисходности, изводљивости и прихватљивости стратегије.

У фази имплементације стратегије, стратегијски информациони систем пружа информације о потребним стратегијским променама у организационој структури, пословној култури, стилу управљања и приступу за реализацију одабране стратегије. На тај начин ствара се информациона основа за доношење одлуке о начину на који ће се извршити стратегијска промена, односно имплементирати одабрана стратегијска алтернатива.

И на крају, у фази стратегијске контроле, задатак стратегијског информационог система је да пружа информације везане за надгледање, мерење и оцену учинака имплементиране стратегије, са циљем да се утврде евентуална одступања од утврђених циљева и стандарда и сугерише на потребу генерисања корективне управљачке акције. То су информације о резултатима квалитативних и квантитативних мерења учинака, као и информације о резултатима компарације ових учинака са планским (нормираним) стандардима. На основу ових информација утврђује се колико се остварени резултати разликују од утврђених циљева и стандарда, што ствара информациону основу за доношење одлуке о евентуалној примени корективних управљачких акција.

Да би стратегијски информациони систем остварио наведене функције, потребно је да располаже адекватним подацима из одговарајућих извора. Извори података за информације стратегијског информационог система могу бити: лично искуство, интерна евиденција предузећа, интерне и екстерне базе података, часописи, извештаји, књиге и друге стручне публикације, разна саветовања, научни скупови, професионални сусрети, као и сами запослени, пословни партнери, пријатељи, чланови управних одбора, стручни сарадници итд.

Да би се на основу расположивих података и информација извели релевантни закључци, који ће процес стратегијског одлучивања учинити ефикасним, потребно је да се добијени подаци и информације правилно разумеју, протумаче и доведу у адекватан корелативан однос. То су и основни услови успешне примене резултата функционисања стратегијског информационог система, а самим тим и успешности комплетног процеса стратегијског управљања.

2.1. База података стратегијског информационог система

Креирање информација потребних за доношење одговарајућих стратегијских одлука, подразумева постојање квалитетне базе свих релевантних података који су од стратегијске важности за пословање предузећа. Ефикасно управљање стратешким питањима мора бити базирано на аргументованим и доказивим основама, које се у сваком тренутку могу подвргнути контроли.

Анализа фактора који непосредно одређују детерминанте развоја предузећа захтева адекватну структуру података, чијом се обрадом у стратегијском информационом систему добијају информације потребне за стратегијско планирање, одлучивање, реаговање и контролу. Уколико стратегијски информациони систем не поседује или нема приступ овим подацима, његово функционисање неће пружати резултате који се од њега очекују и због којих је пројектован и реализован. Зато се слободно може рећи да је квалитетна база података услов ефикасног функционисања стратегијског информационог система, исто као што је ефикасност стратегијског информационог система услов за успешно спровођење процеса стратегијског управљања.

С обзиром да све податке који су од стратегијске важности за предузеће можемо рашчланити према врсти фактора на које се односе (интерне и екстерне), то се и њихово груписање у одговарајуће базе података може поделити у две групе:

- ◆ база интерних података,
- ◆ база екстерних података.

Свака од ових база садржи релевантне податке у зависности од пословне средине предузећа из које подаци и потичу.

2.1.1. База интерних података

База интерних података односи се на податке о интерној средини предузећа, односно о способностима и слабостима које га карактеришу као систем. То су подаци који се односе на следеће аспекте:¹

¹ Б. Машић, "Стратегијски менаџмент", Универзитет "Браћа Караџић", Београд, 2001. год., стр. 186

◆ организациони аспект - са подацима о организационој структури, пословној политици, правилима и процедурама пословања, комуникационој мрежи, евиденцији успеха, хијерархији циљева, итд.

◆ кадровски аспект - са подацима о кадровским односима, програмима за обуку, перформансама оцене система, евиденцијама о одсуствима радника, радном учинку, структури радника, регрутовању кадрова, системима стимулација, итд.

◆ тржишни аспект - са подацима о стратегијама производа, цена, промоције и дистрибуције, тржишној сегментацији, итд.

◆ производни аспект - са подацима распореду капацитета, коришћењу технологије, контроли залиха, набавци сировина, уговорима о кооперацији, итд.

◆ финансијски аспект - са основним рачуноводственим подацима о ликвидности, профитабилности и инвестиционим шансама.

На основу ових података, могуће је извршити анализу тренутног потенцијала предузећа и проценити његове могућности у будућем пословању. На тај начин база интерних података ствара могућност идентификације кључних снага на основу којих предузеће треба да стекне услове за постизање предности у односу на конкуренцију.

2.1.2. База екстерних података

База екстерних података садржи релевантне податке о кључним факторима успеха који делују у овире опште и оперативне пословне средине предузећа. На основу ових података добијају се информације о непосредним шансама и опасностима за предузеће, које долазе из његовог релевантног окружења. То су подаци који се односе на следеће аспекте:²

◆ друштвени аспект - са подацима о стопи писмености, образовном нивоу, вери, стилу и начину живота, географској дистрибуцији и сл.

◆ правни аспект - са подацима о правној традицији, ефективности правног система, правној подршци бизнису предузећа, праву патената трговачке марке, и сл.

◆ економски аспект - са подацима о нивоу економског развоја земље, бруто националном приходку, друштвеној инфраструктури, стопе запослености, платном билансу, стопи инфлације, каматним стопама, улазним баријерама, преговарачкој снази купаца и добављача, монетарној и фискалној политици, потрошачком приходку, итд.

◆ политички аспект - са подацима о политичкој идеологији, ставовима владе, политичкој и друштвеној стабилности, спољној политици, итд.

◆ културни аспект - са подацима о обичајима, друштвеним нормама, вредностима, мотивацији, језику, религији, статусним симболима, итд.

Ови подаци су основа за добијање информација о реалним могућностима и ограничењима успешног пословања предузећа у постојећем окружењу. Компарацијом анализа података из интерне и екстерне базе података, добијају се комплетне информације о релевантним факторима успеха предузећа, што је адекватна основа за доношење квалитетних стратегијских одлука.

3. Хардверска подршка стратегијског информационог система

² исто, стр 181-183

Просто је незамисливо да се у садашњим условима пословања, обрада огромног броја података о карактеру и интезитету утицаја великог броја фактора интерне и екстерне природе, успешно обавља без примене савремених рачунарских система. То је нарочито изражено у области стратегијског управљања, где се доношење одговарајућих стратегијских одлука базира на основу великог броја информација које се морају дистрибуирати у реалном времену, како се не би десило да се донесу неадекватне и закасне одлуке, које могу имати далекосежне последице. Велики број истраживања је недвосмислено указао да се тржишна конкурентност предузећа наглашено ставља у корелациони однос са начином прикупљања, обраде и коришћења информација, односно достигнутим нивоом развоја стратегијског информационог система. Сигурно је да се тај развој, у данашњим условима пословања, мора заснивати на коришћењу електронских рачунара, јер је мануелна обрада тако огромног фонда података једноставно немогућа, ако се жели ефикасан управљачки систем.

Коришћење рачунара у информационим системима доприноси стварању читавог низа корисних ефеката на пословање предузећа. Међу њима, треба истаћи следеће:³

- ◆ повећање ажурности и тачности података,
- ◆ боље планирање захваљујући могућностима симулације пословних процеса,
- ◆ квалитетније доношење одлука и управљање захваљујући могућности добијања свих релевантних информација на време,
- ◆ смањивање нагомилаваних радних материјала,
- ◆ повећање технолошке и радне дисциплине,
- ◆ смањивање административних трошкова,
- ◆ повећање квалитета производа,
- ◆ побољшање конкурентске способности.

Коришћење савремених рачунара у стратегијским информационим системима подразумева адекватну хардверску и софтверску подршку као два системска дела рачунарских система. Хардверска подршка се односи на коришћење одређених физичких компоненти, међусобно повезаних и функционално усклађених делова рачунара. Када се ради о коришћењу рачунара у стратегијском информационом систему, где је потребно обрадити, меморисати и дистрибуирати велики број података у реалном времену, сигурно је да се траже такве перформансе хардвера које подразумевају велики капацитет меморије и велику брзину рада, као и комуникације са великом брзином приступа.

С обзиром да су резултати рада стратегијских информационих система углавном намењени корисницима који нису информатички стручњаци, то је потребан и одговарајући кориснички интерфејс који ће омогућити једноставнију комуникацију корисника и рачунара, у смислу лакшег уношења података у рачунар и лакшег добијања резултата обраде од стране рачунара. То са своје стране захтева коришћење савремених улазних и излазних јединица, које поједностављују процес комуникације рачунара и корисника. Исто тако, не треба заборавити да се функционисање рачунарски базираног стратегијског информационог система заснива на међусобном повезивању рачунара, као и вези рачунара са интерним и екстерним базама података, па се као један од хардверских захтева јавља и коришћење адекватних модема и мрежних картица за повезивање са другим рачунарима као изворима података. На крају, с обзиром да се резултати обраде презентирају у виду штампаних

³ М. Милисављевић, Х. Ханић, "Стратегија развоја предузећа у тржишној привреди", Економски факултет, Београд, 1995., стр. 85

извештаја, докумената, табела, графикона и слично, потребно је обезбедити и адекватне штампаче са таквим перформансама које омогућају брзу и квалитетну штампу.

Сигурно је да се у овој фази равоја рачунарске технологије могу обезбедити рачунари који поседују наведене перформансе и компоненте, а да ће њен даљи развој створити услове за креирање ефикаснијих рачунарских система, па самим тим и стратегијских информационих система који свој рад базирају на њиховом коришћењу.

4. Савремени софтверски производи за стратегијско управљање

Софтвер, као друга системска компонента рачунара, представља програмску подршку за коришћење рачунарских система. Као скуп инструкција за управљање рачунаром и његову конкретну апликативну примену, непосредно одређује могућности практичне примене рачунара у решавању одговарајућих проблема и постављених задатака. Када се говори о савременим софтверским производима за потребе стратегијског управљања, треба рећи да данас постоји читав низ квалитетних компјутерских програма. То су програми који омогућавају корисницима да, након уношења одговарајућих улазних података, добијају адекватне анализе и решења, која служе као информациона основа за стратегијски избор и стратегијску промену везану за управљање предузећем. С обзиром на њихову бројност и динамику развоја, тешко је извршити прецизну класификацију софтверских пакета, који се налазе у практичној употреби у различитим системима стратегијског управљања предузећима. Једну од тих класификација дао је и R. Mockler који компјутерске програме за подршку стратегијском управљању дели на:⁴

- ◆ комерцијално расположиве конвенционалне компјутерске софтвере за подршку стратегијском одлучивању,

- ◆ конвенционалне компјутерске софтвере опште намене и системи који се користе у стратегијском планирању,

- ◆ системе засноване на знању као подршка стратегијском одлучивању,

- ◆ интегрални - групни софтвер у стратегијском управљању,

- ◆ стратегијска употреба компјутерско - информационих система у пословању.

Међу многобројним комерцијалним софтверским пакетима за примену у старегијском управљању и одлучивању, треба издвојити следеће:

- ◆ ANSPLAN чији је произвођач ANSOFF асоцијација из Сан Дијега у Калифорнији. Основна сврха овог програма је да обави стратегијску анализу у турбулентној пословној средини. Његово функционисање обавља се кроз неколико модула. У првом модулу врши се истраживање изгледа стратегијских подручја пословања, тј. потенцијалних претњи и шанси за успех предузећа. У другом модулу процењује се како ће пословати фирма у датим пословним подручјима, тј. методом сценарија се праве рангирана предвиђања (песимистичка и оптимистичка). У трећем модулу се врши компарација резултата претходних анализа и предлаже се одговарајући приступ стратегијским пословним подручјима. У четвртном модулу врши идентификација конкретних пројеката и програма за имплементацију стратегије.

- ◆ BASICS PC представља програм за израду сценарија за предвиђање и стратегијско планирање. Његова основна сврха је да на бази комбиновања групног и експертског

⁴ R. Mockler, "Computer Software to Support Strategic Management Decision Making", Macmillan, 1992. (према: Б. Машић, наведено дело, стр. 164)

мишљења, анализе трендова, мултифакторске анализе и анализе за дугорочно предвиђање врши разматрање различитих варијанти стратегијских планова.

◆ Strategic Planning Computer Model се користи у развијању стратегијског плана предузећа. Модел функционише тако што на основу анализе улазних података о предузећу, грани пословања и конкуренцији даје препоруке за примену конкретне стратегије, графички приказујући прошлу и будућу позицију предузећа у односу на конкуренцију, као и положај гране у целини.

◆ SUCCESS представља софтверски пакет за пословну политику и стратегију. Његово функционисање се заснива на анализи конкретних вредности 28 кључних фактора, који утичу на пословање предузећа, са циљем вредновања могућих алтернатива развоја.

◆ FINA представља програм за анализу финансија за стратегијски менаџмент,

◆ PROM служи за портфолио анализу односа производ/тржиште,

◆ EXCU служи за анализу криве искуства која се користи у стратегијском управљању.

◆ итд.

Најразвијенију форму софтверских производа за употребу у стратегијским информационим системима, представљају тзв. стратегијски интелигентни системи, који на бази уграђеног експертског знања из области стратегијске анализе и стратегијског одлучивања у бази знања, решавају проблеме стратегијског управљања на експертском нивоу. То су различити модели експертних система који су нашли своју практичну примену у области стратегијског менаџмента.

Закључак

Са развојем науке и информационе технологије, константно се проширује дијапазон апликативних програма за подршку процесу стратегијског управљања, са новим перформансама које практично омогућују аутоматизацију овог процеса. Њихово усавршавање довело је до појаве софтверских производа који су у стању да знатно поједноставе и убрзају компликоване процесе анализе критичних фактора успеха, да препоручују стратегијске алтернативе и да прате и контролишу примену одабране стратегије.

У садашњим комплексним условима пословања предузећа, у којима информациони ресурс представља критичан фактор успеха, од особља чији је задатак да управљају тим ресурсом, очекује се активно учешће у планирању и развијању основне пословне стратегије предузећа. Стицање конкурентске предности на тржишту, савремена предузећа могу остварити само у случају адекватног повезивања и функционисања информационог система предузећа са његовом пословном стратегијом. При томе, треба водити рачуна да развијање пословне стратегије предузећа мора бити у контексту нових достигнућа у развоју информационих технологија.

Литература

1. Б. Машаћ, "Стратегијски менаџмент", Универзитет "Браћа Карић", Београд, 2001. год.,
2. М. Милисављевић, Х. Ханић, "Стратегија развоја предузећа у тржишној привреди", Економски факултет, Београд, 1995.,
3. R. Mockler, "Computer Software to Support Strategic Management Decision Making", Macmillan, 1992.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Тања Вујовић,

Економски факултет Универзитета у Приштини/Косовска Митровица

УПРАВЉАЊЕ ОТПАДОМ У ЗЕМЉАМА ЕУ

Апстракт

Константан раст генерисања отпада у ЕУ је идентификован као један од главних приоритета у политици заштите животне средине ЕУ. У 2005. години Европска комисија предложила је Стратегију о спречавању и рециклажи отпада, како би се додатно подстицало одрживо управљање ресурсима и заштита животне средине. Директива 2008/98/ЕЦ захтева да државе чланице предузму одговарајуће мере за спречавање или подстицање смањења производње отпада и његове штетности. Ово се може постићи комбинацијом неколико стратегија. Посебно се истиче развој чистих технологија штедљивих у коришћењу природних ресурса, као и технички развој и маркетинг производа који су дизајнирани тако да допринесе што мањем стварању отпада.

Кључне речи: отпад, управљање отпадом, смањење отпада на извору, поновна употреба, рециклажа, обнављање

WASTE MANAGEMENT IN THE EU

Abstract

The constantly increasing generation of waste in the EU is identified as one of the major priorities of EU environmental policy. In 2005 the European Commission proposed a Strategy on the prevention and recycling of waste in order to further foster sustainable resource management and environmental protection. Directive 2008/98/EC requires that Member States take appropriate measures to encourage the prevention or reduction of waste production and its harmfulness. This can be done by a combination of several strategies. Especially mentioned are the development of clean technologies more sparing in their use of natural resources as well as the technical development and marketing of products designed so to contribute as little as possible to increasing the amount of waste.

Keywords: waste, waste management, reduction, re-use, recycling, recovery

Увод

Убрзана урбанизација и индустријализација, коју није пратила одговарајућа политика заштите животне средине наметнула је потребу управљања отпадом. Отпадом се управља да би се избегли његови штетни утицаји на животну средину и здравље људи. У земљама ЕУ управљању отпадом посвећује се нарочита пажња, те се одлагање отпада врши у уређене депоније са веома великим степеном сигурности и заштите

животне средине. Међутим, оне немају неограничену пријемну моћ (запремину). Због тога се кроз законску регулативу тежи смањењу количине отпада, тј. избегавању настанка и поновном коришћењу одређених компоненти отпада. Основна тежња управљања отпадом је да се сви отпади, који се добијају у процесу производње, потрошње и другим фазама животног циклуса производа, користе у кружном току искоришћавања. Најбољи и најрационалнији начин поступања са отпадним продукцима, не само са аспекта заштите животне средине, већ и са аспекта дугорочне и одрживе економске политике, јесте третирање отпада као корисне сировине и успостављање кружног тока искоришћавања отпада.

На тај начин обезбеђује се смањење коришћења природних ресурса враћањем коришћених или отпадних материја из фазе потрошње у фазу производње. Поступак супституције природних материјала отпадним, "затим технологија рециклирања индустријских и комуналних отпадака, али и рационално коришћење расположивих ресурса, уз истовремено усавршавање одговарајућих поступака чисте технологије у индустријској производњи, имају не само пуно еколошко већ, такође, и пуно економско оправдање"¹. На овај начин се, с једне стране обезбеђује најцелисходније управљање природним ресурсима, као и отпадом који се може третирати као значајан ресурс, а с друге стране, најадекватнији начини заштите животне средине.

1. Стратегија еу о превенцији и рециклажи отпада

A thematic strategy on the prevention and recycling of waste, document com (2005) 666

Што је европско друштво богатије оно ствара све више и више отпада. Сваке године у Европској унији баца се 1,3 билион тона отпада – од тога око 40 милиона тона чини опасан отпад. Према статистици Европске агенције за животну средину (European Environment Agency) то износи око 3,5 тона крутог отпада по сваком човеку, жени и детету. Када се овоме дода још 700 милиона тона пољопривредног отпада и када се имају у виду процене да ће се 2020. године генерисати за 45% више отпада него 1995. године, онда је јасно зашто је управљање отпадом идентификовано као главни приоритет политике заштите животне средине ЕУ.²

Свесна овога, Европска комисија је 2005. Године предложила Стратегију о превенцији и рециклажи отпада (A Thematic Strategy on the prevention and recycling of waste, Document COM(2005) 666) како би се додатно подстакло одрживо управљање ресурсима и заштита животне средине.

Опште прихваћена начела целокупног система управљања отпадом у Европској унији позната су као "4 R":

- **Reduction** - смањење или спречавање настанка отпада, што се постиже искључиво путем посебне политике, применом економских и друштвених инструмената којима се регулише ова област,

¹ Савић, И., Барбич, Ф., Бабић, М., "Еколошки аспекти производње материјалних добара и рециклирања отпадних продуката", Зборник радова "Рециклирање отпадног материјала и секундарних сировина у функцији заштите животне средине", Институт за технологију нуклеарних и других минералних сировина, Београд, 1995. - стр. 57.

² www.ec.europa.eu/environment/Waste

- **Reuse** - поновна употреба отпада без обраде, као поступак управљања отпадом који се заснива на директној поновној употреби производа као за првобитну намену,
- **Recycling** - рециклажа, односно обрада отпада за материјално искоришћавање и
- **Recovery** - обнављање, поновна употреба за исту или другу намену али уз обраду, укључујући и енергетско искоришћавање отпада.

Поштовање „4R” начела постиже се кроз унапређивање:

- чистих технологија и производа,
- техничких стандарда којима се лимитира постојање опасних супстанци у производима,
- шема рециклирања и поновног коришћења,
- економских средстава која потпомажу управљање отпадом,
- еко - означавања и
- едукације потрошача и информативних програма.

Стратегијом су, такође, дефинисани основни принципи који се морају поштовати у процесу управљања отпадом³:

- принцип одрживог развоја,
- принцип близине и регионални приступ управљању отпадом,
- принцип предострожности,
- принцип загађивач плаћа,
- принцип хијерархије у управљању отпадом,
- принцип примене најпрактичнијих опција за животну средину и
- принцип одговорности произвођача.

Принцип одрживог развоја, као развоја који обезбеђује задовољење потреба садашњих, не доводећи у питање могућност задовољења потреба будућих генерација, пренет на проблематику управљања отпадом инсистира на ефикаснијем коришћењу ресурса и смањењу количине произведеног отпада, као и на томе да се са произведеним отпадом поступа на начин који ће уважавати политичке интересе, обезбеђивати економски развој, инсистирати на социјалној компоненти и заштити животне средине.

Принцип близине и регионални приступ управљању отпадом подразумева да се отпад треба третирати или одложити што је могуће ближе месту његовог настајања, тј. у региону у којем је произведен, како би се избегао нежељен утицај транспорта отпада на животну средину. Притом, треба инсистирати на успостављању равнотеже између принципа близине и економичности, с обзиром на то да у неким случајевима може бити економичније третирати или поново користити отпад на удаљенијим локацијама, него га депоновати непосредно близу места његовог настајања.

Принцип предострожности значи да у случају да постоји опасност од настајања озбиљне или неповратне штете, треба предузети све мере за спречавање деградације животне средине, које стоје на располагању.

³ Национална стратегија управљања отпадом - са програмом приближавања ЕУ", Република Србија, Министарство за заштиту природних богатстава и животне средине, Београд 2003. год. - стр. 10.

Принцип "загађивач плаћа" инсистира на томе да загађивач мора да покрије све трошкове производње, третмана и одлагања отпада који је резултат његових активности, што се у крајњој линији мора одразити на цену производа који је проузроковао стварање тог отпада.

Принцип хијерархије подразумева да при управљању отпадом треба поштовати редослед приоритета, у смислу да треба давати предност превенцији стварања и смањењу производње отпада на извору, поновној употреби, рециклажи и другим технологијама искоришћења отпада (компостирање, поврат енергије и сл.), а депонувању или спаљивању отпада прибегавати тек када не постоји друго адекватно решење.

Принцип најпрактичнијих опција за животну средину је сродан принципу хијерархије отпада и подразумева да се у процесу управљања отпадом као оптимално решење бира она опција или комбинација опција која има највеће позитивне ефекте или најмању штету, уз прихватљиве трошкове, како краткорочно, тако и дугорочно.

Принцип одговорности произвођача указује на одговорност произвођача, дистрибутера, увозника и продавца производа за смањивање стварања отпада и развој рециклабилних производа, као и тржишта за поновно коришћење њихових производа.

Из овога произилази да је стратегијом ЕУ наглашена велика одговорност произвођача, који би требало више да знају о уклањању отпада и начинима његовог рециклирања, а пре свега о спречавању његовог настајања. Ово, такође, значи да и потрошачи треба да преузму свој део одговорности у управљању отпадом.

2. Директиве еу о управљању отпадом са посебним освртом на оквирну директиву о отпаду 2008/98/ес - Waste framework directive 2008/98/ес

У земљама ЕУ област управљања отпадом регулисана је великим бројем директива, које се могу поделити у четири групе, зависно од тога да ли прописују:

- оквир управљања отпадом (оквирна директива о отпаду Waste Framework Directive 2008/98/ЕС и директива о опасном отпаду Directive on hazardous waste 91/689/ЕЕС),
- управљање специфичним типовима отпада (директива о амбалажи и амбалажном отпаду 94/62/ЕЕС, директива о збрињавању отпадних уља 75/439/ЕЕС, директива о отпаду из индустрије у којој се користи титан-диоксид 92/112/ЕЕС, директива о отпадним возилима 2000/53/ЕС, директива о муљу из уређаја за пречишћавање отпадних вода 86/278/ЕЕС, директива о отпадној електричној и електронској опреми 2002/95/ЕС, директива о батеријама и акумулаторима који садрже одређене опасне супстанце 91/157/ЕЕС, директива о збрињавању полихлорованих бифенила и полихлорованих терфенила 96/59/ЕС),
- отпрему пошилки отпада, увоз и извоз отпада (уредба о надзору и контроли отпреме отпада унутар подручја, на подручју и с подручја Европске Уније 2557/2001) и
- стандарде за постројења за обраду и одлагање отпада (директива о депонијама отпада 1999/31/ЕС, директива о инсинерацији отпада 2000/76/ЕЕС, директива о објектима у пристаништима за пријем отпада који настаје на бродовима и теретних остатака 2000/59/ЕС).

Оквир за европску политику управљања отпадом садржан је у Оквирној директиви 2008/98/ЕЕС Европског Парламента и Савета о отпаду, која представља допуњену верзију Оквирне директиве 2006/12/ЕЕС, донете 05.04.2006. год., односно Оквирне директиве 75/442/ЕЕС донете 25.07.1975. год.

Оквирна директива о отпаду представља законски оквир за руковођење, уклањање и одлагање отпада и обезбеђује усвајање заједничке терминологије јер даје дефиницију отпада, разних врста отпада и других појмова. Према овој Директиви:

Отпад - означава сваку супстанцу или предмет коју носилац одбацује, намерава или мора одбацити;

опасан отпад - представља отпад који показује једно или више опасних својстава (експлозивно, запаљиво, надражљиво, штетно, токсично, канцерогено, инфективно, мутагено и сл.);

произвођач отпада - означава свакога чије активности производе отпад (изворни произвођач отпада) или ко обавља пред-обраду, мешање или друге операције које резултирају променама у природи или саставу отпада,

управљање отпадом - означава прикупљање, транспорт, обнављање и одлагање отпада, укључујући и надзор над таквим операцијама и бригу након његовог одлагања, укључујући и акције предузете у својству дилера или брокера.

Директивом је утврђена и хијерархија управљања отпадом која обухвата пет нивоа. Као приоритет првог степена дефинише се **редуцирање стварања отпада, тј. смањивање отпада на извору - prevention**; Да би се то постигло неопходно је предузимати одређене акције у оним сферама које су највећи произвођачи отпада, а то су сфера производње и сфера потрошње. У сфери производње потребно је увести технологије које неће, али ће у врло малом обиму стварати отпад, док је у сфери потрошње потребно развијати свест код потрошача да сваки производ, после првобитне употребе може да користи за неку другу сврху или да на неки други начин, кад год је то могуће, треба да настоји да смањи стварање отпада.

Поновном коришћењу (re-use) и рециклирању (recycling) материјала и енергије даје се други и трећи степен приоритета, другом обнављању и енергетском искоришћавању отпада (спаљивању) (other recovery - energy recovery); - четврти, а сигурно и коначно уклањање отпада (disposal) је последњи приоритет.

Коначно одлагање отпада је крајњи поступак управљања отпадом и треба се користити само за остатак отпада који се не може поново употребити, рециклирати или регенерисати. ЕУ је одлучна у лимитирању спаљивања отпада и потпуном нестанку неконтролисаних одлагалишта отпада и контаминираних места и може се рећи да је крајњи циљ Стратегије управљања отпадом развој бездепониског концепта управљања отпадом.

Оквирном директивом предвиђа се, пре свега оснивање одговорне институције националном, регионалном и локалном нивоу. Инсистира се на постојању адекватне инфраструктуре за сигурно сакупљање сортирање, транспорт, рециклирање и одлагање свих типова отпада, узимајући у обзир најбоље расположиве технологије које не укључују превелике трошкове, а чије ће успостављање бити у складу са принципом близине и регионалног приступа управљању отпадом. Препоручује се успостављање система лиценцирања операција уклањања отпада, што се односи на врсте и количине отпада који треба да буде третиран, општинских захтева и мера предостожности које треба да буду предузете, као и на успостављању система регистровања и лиценцирања професионалних сакупљача и преносиоца отпада и сервиса за уклањање отпада. Директивом се, такође,

утврђују и надлежни органи на државном, регионалном и локалном нивоу који ће вршити надзор над поступком управљања отпадом од стране лиценцираних компанија или установа. које третирају, транспортују, складиште или одлажу отпад за друго лице.

Земље чланице се обавезују да израде националне стратегије управљања отпадом, ураде процену постојећих одлагалишта и дефинишу потребну инфраструктуру за целовито управљање отпадом на националном нивоу, као и да направе планове о уклањању отпада који обухватају посебно врсте, количине и порекло отпада који треба третирати или одложити, опште техничке захтеве, све специјалне аранжмане који се односе на све специфичне отпаде и одговарајуће локације и постројења за одлагање. Планови би, такође могли укључити особље, трошкове и мере сакупљања, сортирања и третмана отпада. Директивом се посебно инсистира на доследној примени принципа "загађивач плаћа", по коме би трошкове уклањања отпада морао да сноси онај чији је отпад. Сем тога, подстиче се примена јасних економских мера, као што су таксе, цене и депозитни системи, које би допринеле смањењу стварања отпада.

Предвиђа се успостављање система за бележење података и извештавање, који ће обезбедити праћење мера које су предузете ради спровођења Директиве и националних планова за управљање отпадом. Овај систем треба да обезбеди да се за свако постројење за одлагање отпада прикупе подаци о називу, адреси, врсти и количини отпада којим оно рукује, као и да ти подаци буду доступни јавности. Тиме се стварају претпоставке за информисање јавности и јавно комуницирање са заинтересираним странама о иницијативама везаним за управљање отпадом, планирање процеса одлагања и опција редуцирања отпада.

Из свега овога недвосмислено произилази да је основни циљ Оквирне директиве да забрани растурање, бацање и неконтролисано одлагање отпада и да обезбеди стварање услова за прераду отпада или његово одлагање, без опасности по људско здравље и животну средину. Поштовање ове Директиве довешће до великих промена у руковању, третману и одлагању отпада у државама-кандидатима за придруживање ЕУ.

Увођење интегралног управљања отпадом и имплементација низа директива о отпадима позитивно утиче на смањење потражње за земљиштем на ком се одлаже отпад, већи акценат ставља на ефикасну употребу материјала, посредно утиче на повећање пољопривредне производње захваљујући смањењу загађења воде и ваздуха, повећавају естетске вредности средине што води јачању туризма и сл. Сем тога, инсистирање на рециклажи доводи до развоја сакупљања и репроцесирања секундарних материјала, тј. развоја индустрије рециклаже, што доводи и до повећања запошљавања.

У земљама кандидатима за чланство у ЕУ, главни проблем је спровођење управљања отпадом. Ове земље треба да успоставе систем интегралног управљања отпадом, који ће бити правно и институционално регулисан, у смислу успостављања лиценцих режима, лабораторија, система надгледања уклањања отпада и спровођења предвиђених санкција. ЕУ не може дати готове моделе земљама кандидатима о томе како да обезбеде имплементацију законодавства ЕУ из ове области у своје законодавство, али је јасно да оне морају да нађу начин да обезбеде испуњење свих захтева који су утврђени у директивама ЕУ.

Исто се односи и на нашу земљу. Наиме, један од врло битних услова за интеграцију наше земље у ЕУ је увођење и спровођење рационалног управљања отпадом. Да би се то постигло неопходно је усаглашавање прописа Републике Србије у области управљања отпадом са прописима ЕУ чиме ће се привреда наше земље подстаћи на превенцију и смањивање производње отпада, на његову прераду или коришћење као извора енергије или у друге сврхе. Реч је, заправо о транспозицији у правни систем Републике

Србије директива ЕУ које се односе на управљање отпадом, на депоновање и спаљивање отпада, на третирање амбалаже и амбалажног отпада, батерија и акумулатора, отпадних уља, неупотребљивих возила, електричне и електронске опреме и других производа или материла, као и опасног отпада приликом његовог одлагања. Ово усаглашавање наших прописа са законодавством ЕУ треба да се спроведе на начин који ће обезбедити уважавање локалних специфичности и материјалних могућности земље, с једне стране, као и целокупних интереса региона и међународне заједнице, с друге стране.

Закључак

Отпад одложен на сметлишта или неуређене депоније директно угрожава животну средину и здравље људи. Утицај отпада на животну средину је вишеструк. Отпад, сам по себи, представља губитак материје и енергије. Сем тога, отпад захтева додатну енергију за сакупљање, третман и одлагање. Одлагање отпада проузрокује деградацију земљишта и загађење ваздуха и воде. Ремедијација деградираних земљишта траје дуго и изискује значајне финансијске ресурсе.

Због свега овога ЕУ је донела бројне стратегије и директиве којима настоји да регулише област управљања отпадом. Заједничко за све ове директиве је то да све оне наглашавају да најбољу политику заштите животне средине чини спречавање стварања загађења или неугодности на самом извору, пре него накнадни покушаји да се спрече њихове последице. Све оне афирмишу потребу да се утицаји на животну средину имају у виду у најранијој могућој фази код свих облика техничког планирања и да се у свакој тој фази обезбеде услови за примену поступака за процену тих утицаја. Све ово у циљу стварања услова за максимално поштовања првог и основног принципа управљања отпадом - смањење или спречавање настанка отпада на извору.

Литература:

1. DIRECTIVE 2008/98/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL, Official Journal of the European Union, 2008.
2. Илић, М., и група аутора, "Стратешки оквир за политику управљања отпадом", Регионални центар за животну средину за Централну и Источну Европу, Канцеларија у Југославији, Београд 2002. год.
3. Национална стратегија управљања отпадом - са програмом приближавања ЕУ", Република Србија, Министарство за заштиту природних богатстава и животне средине, Београд 2003. Год
4. Савић, И., Барбич, Ф., Бабић, М., "Еколошки аспекти производње материјалних добара и рециклирања отпадних продуката", Зборник радова "Рециклирање отпадног материјала и секундарних сировина у функцији заштите животне средине", Институт за технологију нуклеарних и других минералних сировина, Београд, 1995
5. Стевановић-Чарапина, Х., "Достизање ЕУ стандарда у заштити животне средине - изазов и услов за одрживи развој", Животна средина ка Европи, 2005. год.
6. www.europa.eu/legislation Strategy on the prevention and recycling of waste
7. www.bipro.de/waste-events EU-legislation waste management plans and prevention programmes
8. www.ec.europa.eu/environment/ Waste

**ДОМИНАЦИЈА ЕКОЛОШКИХ НАД ЕКОНОМСКИМ
МОТИВИМА И КОНЦЕПТ ДРУШТВЕНО ОДГОВОРНОГ
ПОСЛОВАЊА**

Апстракт

*Услов сваке економске активности чији је циљ максимирање профита и максимално задовољење потреба потрошача, јесте потрошња. Посматрано са аспекта Природе та потрошња може се дефинисати као **разарање**. Ово због тога што стална трка за повећањем профитне стопе условљава све брже исцрпљивање природних ресурса, које нема за последицу веће задовољење потреба потрошача и подизање квалитета живљења на виши ниво. Како Природа има своје физичке границе, то се при организовању сваке производње треба водити рачуна о томе да се те границе не достигну, или што би било још погубније - не прекораче. Због тога предузећа морају да прихвате концепт друштвено одговорног пословања који води одрживом развоју.*

Кључне речи: *производња, потрошња, профит, одрживи развој, друштвено одговорно пословање.*

**DOMINANCE ECOLOGICAL OVER THE ECONOMIC
MOTIVES AND THE CONCEPT OF CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY**

Abstract

Condition of each economic activity with the aim of maximizing profits and maximum satisfaction of customer needs, is consumption. From the aspect of Nature that consumption can be defined as destruction. This because the constant race to increase the profit rate causes faster exhaustion of natural resources, which does not result in greater satisfaction of customer needs and increase the quality of life to a higher level. As Nature has its own physical boundaries, the organization in every production should take into account the fact that these limits do not reach, or which would be more dangerous - do not exceed. Therefore, companies must accept the concept of corporate social responsibility, which leads to sustainable development.

Key words: *production, consumption, profit, sustainable development, Corporate Social Responsibility.*

1. Међузависност економије и екологије

Економска активност представља успостављање односа између човека и природе, као и односа међу људима у циљу задовољавања њихових животних потреба. Пошто је у природи човека да никада није у потпуности задовољан и да када постигне неки ниво задовољења потреба, после извесног времена тежи следећем, вишем нивоу и тако бесконачно, може се рећи да су потребе човека бројне и неограничене. Насупрот томе, добра и услуге којима се задовољавају потребе људи, као и њихови извори који се углавном налазе у природном окружењу, физички су ограничени. Имајући ово у виду "економска теорија настоји да пронађе склад и омогући људима такав рационалан или економичан приступ који ће, са најмањом употребом ресурса (расположивих извора) задовољити оптимум потреба".¹ С друге стране, екологија се бави условима које економска активност треба да испуни и екстерним границама, које ова мора поштовати, да не би изазвала ефекте супротне својим циљевима, или чак довела у питање њено даље настављање.

Имајући у виду чињеницу да са техничко-технолошким развојем потребе људи показују тенденцију непрестаног раста, као и да број светског становништва експоненцијално расте,² а да су се природни извори многих ресурса и загађеност животне средине, захваљујући интензивним економским активностима, приближили границама исцрпљености или границама у којима природа може да разлаже, апсорбује и деградира отпад који производе економије, може се рећи да је еколошка рационалност *супериорна* у односу на економску. Ово због тога што додатне економске активности, којима се жели постићи додатни ниво економског развоја, могу бити друштвено непотребне уколико се животна средина деградира до те мере да живот највећег броја људи на овој Планети буде испуњен патњом јер хемијски димови загађују ваздух и поспешују болести дисајних органа, бука, прљавштина и закрчења постану најзаступљеније карактеристике животног амбијента савременог човека, чиста вода за пиће права реткост, а уживање у мору, сунцу и лепој панорами привилегија само најбогатијих друштвених слојева.

Стога потрошачки менталитет који карактерише висока стопа коришћења ресурса по становнику и висока стопа загађења и деградације животне средине по становнику, мора уступити место тежњи потрошача да инсистирају на повећању квалитета живота уместо на повећању квантитета економске користи. Они морају прихватити нови стил живота - да живе једноставније али и квалитетније и да схвате да "куповање више потрошних производа и луксузних артикала за задовољавање вештачки створених жеља не доприноси повећању њихове безбедности, слободе или радости".³

Ово због тога што у моменту када економска активност почне да уништава више него што може да ствара, еколошки критеријуми ефикасности производње добијају предност у односу на економске. Обзиром да се вредност еко-ресурса, као неизбежна ставка у калкулацији сваке производње, открива тек када они постану

¹ Ђукић, П., Павловски, М., "Екологија и друштво", Екоцентар Београд, 1999. год. - стр 75

² У доба Јулија Цезара земљом је ходало мање од 250.000 људи, у доба Колумба било их је пола милијарде, крајем 18. века милијарду, нешто након Другог светског рата две, а тренутно нас има око 6 милијарди - www.pretaga.co.yu.

³ Миленовић, Б., "Еколошка економија - теорија и примена", Универзитет у Нишу, Факултет заштите на раду, Ниш, 2000. год. - стр 114

недовољни, ретки, оскудни или када се дође у ситуацију да им се назире скори крај, и да тај крај, на садашњем ступњу развоја цивилизације више уопште није тако далеко, постало је неопходно воду, ваздух и све друге еко-ресурсе третирати као и сва остала средства за производњу.

Због овако схваћене међузависности економије и екологије треба тежити:

- усаглашавању економског развоја са природним могућностима,
- планирању природног прираштаја становништва у мери у којој га природа, технологија и економски систем могу подржати,
- употреби средстава научно технолошког прогреса у складу са принципима екологије и
- стварању система људских потреба који неће доводити у питање еколошку равнотежу.⁴

Из свега овога произилази да економски развој и рационално управљање природним ресурсима представљају комплементарне циљеве укупног друштвеног развоја који се једино може остварити уз уважавање принципа одрживог развоја. Без одговарајуће, ефикасне заштите животне средине настала би опасност од значајног нарушавања еколошке равнотеже, па би и економски развој био значајно угрожен или би, чак, био доведен у питање даљи опстанак човечанства. С друге стране, политика заштите животне средине унапред би била осуђена на неуспех, уколико се не би истовремено остваривао економски развој који би обезбеђивао неопходне претпоставке за њену реализацију. Захтев за одрживим развојем наметнуо је потребу за спровођењем економске и еколошке реформе, које су међусобно зависне и једна другу условљавају, с обзиром да животна средина представља главни инпут за бројне економске активности, док су, с друге стране, економске одлуке често значајан фактор квалитета животне средине.

2. Богатство ствара сиромаштво

Капитализам, као друштвено економска формација у току које је дошло до неслућеног развоја производних снага, довео је савремену цивилизацију до кризе, управо због тога што се заснивао на филозофији профита и што је неговао потрошачки менталитет. Реч је о кризи односа између човека и економије која произилази из кризе односа човека према природи, према друштву, према потомству, према историји која ће се тек писати; из кризе урбаног живота, начина становања и начина размишљања модерног човека.

Наиме, опште је прихваћен став да је услов сваке производње - **потрошња**. Посматрано са аспекта Природе, као амбијента у коме се одвија производња, та потрошња може се дефинисати као **разарање**. Ово због тога што коришћење природних ресурса као инпута економског система и природног окружења, као простора за избацивање резидуала производних активности, има за последицу уништавање станишта појединих биљних и животињских врста, деградацију пејзажа, оштећење озонског омотача, киселе кише, климатске промене и претварање вода, ваздуха и земљишта у једну огромну депонију на којој је све теже и погубније живети. Ово

⁴ Ђукић, П., Павловски М., "Екологија и друштво", Екоцентар, Београд, 1999. год. - стр. 24

разарање је било скривено све док убрзана индустријализација, масовна производња и потрошња у друштву изобиља нису довели до исцрпљивања природних извора и достизања крајњих граница искоришћења Земљиног капацитета асимилације, тј. способности природног система да прихвати одређене загађујуће материје и да их учини нешкодљивим и неагресивним.

Природа је, дакле, осетљива и рањива и има своје физичке границе. Због тога при организовању сваке производње треба водити рачуна о томе да се те границе не достигну, или што би било још погубније - не прекораче. Притом се поставља питање како је људско друштво дошло до ситуације у којој се налази, како и зашто се приближило границама издржљивости Планете на којој живи. Горз, трагајући за одговорима на ова питања и тражећи узроке настале кризе, објашњава да је она последица *кризе надакумулације* која је компликована *кризом репродукције* - односно последица кризе друштвеног карактера.

Кризу надакумулације Горз⁵ објашњава на тај начин што полази од чињенице да се капиталистички развој заснивао на замени живог рада радника машинама, које се могу третирати као акумулисани рад или инвестиције које треба да буду рентабилне, тј. да остварују приход који је већи од онога колико су коштале. У оној мери у којој служе за производњу профита машине представљају капитал, а логика капитала је да увек настоји да се повећава. Машине обезбеђују стварање истог обима производње са мањим бројем радника и тиме се постиже повећање добити кроз повећање продуктивности.

Са развојем капитализма производња се остварује уз коришћење све савршенијих и скупљих машина и уз све мањи број радника што представља повећање органског састава капитала. На тај начин производња постаје капитално интензивна, што значи да се користе све веће количине капитала за остварење истог обима производње. Таквом производњом се мора обезбедити растућа маса профита како би се омогућила замена машина, а с обзиром да је за њихову набавку коришћен капитал који је великим делом позајмљен од банака, профитна стопа мора да обезбеди покривање и интересне стопе која задовољава зајмодавце. Међутим, због тога што се за производњу исте количине производа користи све већа количина капитала временом долази до перманентног опадања профитне стопе.

Услед тога капитализам покреће своје механизме како би спречио тенденцију пада профитне стопе, а то су:

- повећање количине продате робе и
- повећање цена роба уз задржавање истог обима продаје.

Да би се повећала количина продате робе иде се на смањење квалитета и трајности производа како би се људи натерали да што чешће врше замену производа које купују. На тај начин се обезбеђује капиталистички раст, а да се истовремено не обезбеђује пораст задовољавања потреба потрошача. Напротив, потрошња у "друштву изобиља" своди се на то да је потребна све већа количина производа да би се обезбедио исти ниво задовољења потреба.⁶

Као резултат свега овога имамо, између осталог, замену челика алуминијумом, за чију производњу је потребно 15 пута више енергије, супституцију железничког саобраћаја друмским који троши 6-7 пута више енергије и чија се средства троше много

⁵ Горз, А., "Екологија и политика", Просвета, Београд, 1982. год. - стр. 51.

⁶ А.Горз, "Екологија и политика", Просвета, Београд, 1982. год. - стр. 53.

брже од средстава железничког саобраћаја, скраћивање века трајања беле технике на око 6-7 година, све веће коришћење амбалаже која се баца, изградњу солитера од алуминијума и стакла за чије је хлађење лети потребно исто толико енергије као и за загревање зими. Потрошња, дакле, постаје све више разарајућа и расипајућа, али ни као таква, на жалост, не представља трајно решење проблема пада профитне стопе, већ само избегавање решавања тог проблема.

Услед тога, настојећи да превазиђе економске препреке даљем привредном расту, капиталистички развој је пратећи своју логику профита достигао физичке препреке - спознао на врло суров начин да су извори природних ресурса ограничени и необновљиви (а и ако су обновљиви - ограничени су стопом њиховог прираста, тј. стопом обнављања), као и да су ограничене способности природе да апсорбује загађујуће материје које емитују производни системи. У моменту када ваздух, простор и вода постану ретка добра постаје нужно репродуковати нешто што је дотад било бесплатно и чега је било у изобиљу. Наиме, постаје неопходно улагати у инсталације за пречишћавање отпадних вода и гасова, што представља додатно повећање органског састава капитала, које нема за резултат повећање робне производње, јер пречишћени вода и ваздух не могу бити предмет продаје. Тако се тенденција пада профитне стопе и даље наставља.

Сем тога, исцрпљеност најприступачнијих лежишта рудних и других природних богатстава захтева проналазак и експлоатацију других, мање приступачних налазишта, у која се мора инвестирати много више него у претходна, а то има за последицу већу цену базних производа која додатно оптерећује профитну стопу у прерађивачким индустријама. Проналажење и производња нових сировина, као и развијање и увођење нових технологија у прерађивачким индустријама, које би требало да обезбеде уштеде у потрошњи енергије и базних производа захтева, опет, нове и све веће инвестиције, што такође има за резултат пад профитне стопе.

Дакле, стална трка за повећањем профитне стопе условљава све брже исцрпљивање природних ресурса, које нема за последицу веће задовољење потреба потрошача и подизање квалитета живљења на виши ниво.

3. Екологија и економија - различитост мотива

Ако се посматра било која економска активност онда се може генерализовати чињеница да се никада у потпуности не могу поклопити интереси појединца, предузећа и друштва у целини.

Предузеће, као носиоц економске активности, функционише мотивисано основним тржишним мотивом да све инпуте неопходне за пословни процес смањи на најмању могућу меру и плати по што нижој цени, а да максимирани резултате тог процеса прода по што већој цени, односно да оствари максимално могући профит.

Потрошач, као економски субјекат на тржишту, има супротан мотив: да купи што више и што боље производе и услуге, а да притом потроши што мање на њихову куповину, како би задовољио што више својих потреба.

Трка за максимирањем профита и за максималним задовољењем потреба потрошача води, као што смо већ видели, ка томе да се максимална профитабилност не остварује економијом - штедњом производних фактора, већ облицима расипања и разарања (обзиром да је решење нађено у производњи робе ниског квалитета и кратког

века трајања - чиме се обезбеђује повољан обрт капитала). Тако се дошло до тога да се "просперитет наслања на све бржи преображај мноштва лоше робе у мноштво отпадака"⁷. Каква лепота изобиља?! Квалитет живота опада иако производња расте. Постепено се схвата да правило да са порастом обима производње трошкови по јединици производа опадају, а маса богатства расте, више не важи. Јер, када се пређе одређена граница, раст производње уништава више (природног) богатства него што може да створи (материјалног) богатства.

И онда када човек схвати да више не чује цвркулт птица, *еколошки мотив* постаје *доминантан друштвени мотив* економских активности. Екологија почиње да указује на услове и екстерне границе које свака економска активност мора испоштовати, да не би пореметила равнотежу елементарних природних циклуса или уништила ресурсе које није кадра да поново створи. Временом постаје неопходно улагати у инсталације за пречишћавање вода и ваздуха, у депоније за безопасно одлагање разних отпадних материја, а то све повећава трошкове производње.

Дакле, док је циљ економије *максимизирање добитака*, као циљ екологије може се дефинисати *минимизирање губитака* у оквиру животне средине, које условљава експоненцијални раст људских економских активности. И "док је за економију кључно питање максимизирање прилагодљивости природне средине човековим, пре свега материјалним, потребама, за екологију је битно управо обрнуто: прилагодљивост развоја друштва односима и процесима који владају у природном амбијенту у којем се тај развој одвија".⁸

Све ово указује да се будући раст не може даље одвијати истим ритмом и на исти начин. Економија мора да усвоји неке еколошке норме и да се понаша у складу са њима, јер се показало да ослањање на искључиво економске механизме, пре свега тржиште, као основни и најефикаснији механизам алокације друштвених ресурса, не обезбеђује и економију природних ресурса. Сем тога и потрошачи, као појединци, морају да схвате да повећање квалитета живота није спојиво са растом материјалне производње и потрошње, и да се оно може постићи окретањем ка нематеријалним вредностима. Дакле, предузећа морају да усвоје принципе екоцентричног менаџмента, а потрошачи да преусмере своје потребе према еколошки корисним производима и производњама, у којима се минимизира или потпуно искључује еколошки ризик. Једино на тај начин могуће је обезбедити услове за остваривање дугорочно одрживог развоја.

4. Концепт друштвено одговорног пословања

Будући да су еколошки проблеми све евидентнији и да се еколошка криза заоштрава у свим њеним аспектима (од исцрпљивања основних материјалних и енергетских ресурса, до загађивања животне средине и интензивирања глобалних еколошких проблема) временом је постало јасно да је неопходно да предузећа, као основни носиоци економских активности, у центар менаџерске одговорности поставе Природу. Под претњом самоуништења, економија је схватила да се налази у својерсној

⁷ А.Горз, "Екологија и политика", Просвета, Београд, 1982. год. - стр. 111.

⁸ Драшковић, Б., "Економија природног капитала - вредновање и заштита природних ресурса" Институт економских наука, Београд, 1998.год. - стр.16.

транзицији: у прелазу са разарајуће економије на економију у хармонији са природом. Стога, ако су предузећа ефективно упућена да врше деградацију животне средине, која је нераздвојни пратилац сваке економске активности, онда се пред њих поставља захтев за промене своју менаџмент оријентацију.

С тим у вези развио се концепт друштвено одговорног пословања – ДОП (Corporate Social Responsibility – CSR), као концепт у оквиру кога компаније интегришу друштвене и изазове везане за природну околину, у своје пословање на добровољној основи и према свим својим стејкхолдерима односе се на етички и одговоран начин.

Концепт друштвено одговорног пословања превазилази примарну функцију профита и то на добровољној бази и представља „посвећеност и допринос профитног сектора одрживом развоју кроз рад са сопственим запосленима, њиховим породицама, локалним заједницама, и друштвом у целини, да би се унапредио квалитет живота, кроз процес који доноси користи компанији и доприноси општем развоју“⁹.

Убрзани процес глобализације, све чешћи корпорацијски скандали, еколошке катастрофе и обелодањивања експлоататорских пракси у земљама Трећег света током 60-их и 70-их година прошлог века, интензивирали су активности покрета за заштиту људских права, права потрошача и покрета за заштиту животне средине који су све гласније апеловали на пословни свет да престану да производе друштвене проблеме и да почну да учествују у њиховом решавању. Имајући у виду чињеницу да је глобално јавно мњење изузетно анти корпоративно расположено и забринито због огромне моћи и утицаја концентрисаног у рукама бизниса, корпорације су почеле добровољно да учествују у решавању друштвених проблема, без обзира на то да ли су оне створиле те проблеме или не. Полазећи од става да они који имају велику моћ имају и велику одговорност, пред пословни свет су постављене и многе правне обавезе које се односе на: једнака права на запослење, сигурност производа, заштиту на раду и очување животне средине.

Имајући у виду значајну улогу профитног сектора у обезбеђивању одрживог развоја и решавању глобалних питања као што су климатске промене, неравномерни развој и сиромштво у свету, те бројних еколошких, социјалних и међуетничких проблема који из њих проистичу и који представљају критичну претњу даљем напретку, државе ЕУ су у последњих десетак година развиле бројне институције, методе и инструменте за спровођење друштвено одговорног пословања. Ту пре свега спадају¹⁰:

- CSR Еуропа - је водећа европска мрежа предузећа која практикују корпоративну друштвену одговорност, са чланством од преко 60 водећих мултинационалних корпорација и 18 националних партнерских организација широм Европе. Од свог оснивања 1995. године од стране Жака Делорса и водећих европских компанија, мисија CSR Европе јесте да помогне компанијама да интегришу корпоративну друштвену одговорност (CSR) у начин свог свакодневног пословања.
- Друштвени извештај (Social Report) - Мултинационалне компаније све чешће дају извештаје о својим друштвеним резултатима и поред извештаја о резултатима у финансијском билансу извештавају и о утицају рада предузећа на животну средину.

⁹ www.prsp.sr.gov.yu Појмовник друштвено одговорног пословања – стр- 3.

¹⁰ Исто

- Еко означавање (Eco labeling) - Европска иницијатива да се подстакне промоција производа који нису штетни по животну околину. Тај план је спроведен у дело крајем 1992. и има за циљ да идентификује производе који су мање штетни по животну околину од еквивалентних брендова. Ознаке се додељују на основу еколошких критеријума које поставља ЕУ. Они се односе на цео животни циклус производа, од вађења сировина преко производње, дистрибуције, коришћења и уклањања отпада.
- Етички конзумеризам (Ethical Consumerism) - Бити етички потрошач значи куповати производе који су или етички произведени и/или који нису штетни по животну околину и друштво. Производи који потпадају под етичку категорију обухватају органске производе, робу из аранжмана праведне трговине, сијалице које користе мање електричне енергије, енергију из обновљивих извора, рециклирани папир и производи који нису производни коришћењем деце као радне снаге.
- ISO 1400 - представља стандард који се односи на управљање заштитом животне средине, и има за циљ да помогне организацијама да минимализују своје деловање (штетно по околину - загађивање ваздуха, воде или земље) усклађен је са одговарајућим законима, регулативом и другим захтевима који се тичу заштите животне околине, као и континуирани рад на њеном побољшању.
- ISO 26000 - Међународна организација за стандардизацију је покренула рад на изради међународних смерница које се односе на друштвену одговорност. Циљ је да ИСО 26000 буду смернице за све типове организација. На жалост, то је разлог због чега ће ИСО 26000 бити сасвим уопштен, иначе не би могао да одговара истовремено за НВО, корпорације итд. То ће бити смернице о томе шта би организације требало да раде на добровољној бази на пољу друштвене одговорности.
- Троструки крајњи резултат (Triple Bottom Line) - Идеја да укупна перформанса компаније треба да се мери на основу комбинованог доприноса економском просперитету, квалитету животне околине и друштвеном капиталу.

Од држава које економски сарађују са ЕУ или су у процесу приступања европским интеграцијама се такође очекује усвајање принципа и стандарда друштвено одговорног пословања.

Закључак

Индустријски развој заснивао се на замени живог рада радника машинама, које се могу третирати као акумулисани рад или повећање органског састава капитала. Капитално интензивна производња захтева растућу масу профита, а да би се обезбедили што већи профити неопходно је подстицати што већу потрошњу. Тако долази с једне стране до развоја потрошачког менталитета, а с друге стране до смањења квалитета и трајности производа како би се људи натерали да што чешће врше замену производа које купују. Ово води прекомерном исцрпљивању природних ресурса и загађивању и деградирању животне средине.

Како се трка за максимирањем профита не остварује економијом (штедњом) производних фактора, већ облицима расипања и разарања (обзиром да је решење нађено

у производњи робе ниског квалитета и кратког века трајања - чиме се обезбеђује повољан обрт капитала) квалитет живота опада иако производња расте. Постепено се схвата да правило да са порастом обима производње трошкови по јединици производа опадају, а маса богатства расте, више не важи. Јер, када се пређе одређена граница, раст производње уништава више (природног) богатства него што може да створи (материјалног) богатства. Ово нужно условљава промене у менаџмент оријентацији. Због тога је све актуелнији концепт друштвено одговорног пословања који представља посвећеност и допринос профитног сектора одрживом развоју.

Литература

1. Горз, А., *Екологија и политика*, Просвета, Београд, 1982. год.
2. Драшковић, Б., *Економија природног капитала - вредновање и заштита природних ресурса*, Институт економских наука, Београд, 1998. год.
3. Ђукић, П., Павловски, М., *Екологија и друштво*, Екоцентар Београд, 1999. год.
4. Keinert Ch., *Corporate Social Responsibility as an International Strategy (Contributions to Economics)*, Physica Verlag, A Springer Company, Vienna, Austria, 2008.
5. Марковић, Д., *Социјална екологија*, 5. издање, Завод за уџбенике и наставна средства Београд, Факултет политичких наука Београд, 2005.
6. Миленовић, Б., *Еколошка економија - теорија и примена*, Универзитет у Нишу, Факултет заштите на раду, Ниш, 2000. год.
7. www.prsp.sr.gov.yu Појмовник друштвено одговорног пословања
8. www.smartkolektiv.org Развој CSR-а

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Др Јелена Божовић

Мр Иван Божовић

Економски факултет у Приштини

БАЗЕЛСКИ ПРИНЦИПИ У ФУНКЦИЈИ ПОСЛОВАЊА БАНАКА И ФИНАНСИЈСКЕ СТАБИЛНОСТИ

Апстракт

Банке су у условима глобализације и либерализације пословања осамдесетих година прошлог века значајно прошириле своје пословне активности ван земаља званичног седишта, укључујући и оснивање великог броја афилијација у иностранству. Уследило је сељење пословне активности банака из земаља са строжијим банкарским законодавством у земље са блажом законском регулативом у овом домену. То је знатно отежало праћење њиховог пословања од стране надзорних институција.

Институција која у светским размерама, има највећи значај у креирању међународних стандарда контроле банака је Базелски комитет за контролу банака. У овом раду биће указан значај Базелских принципа на пословање банака и финансијску стабилност.

Кључне речи: Банка за међународне обрачуне, Базел I, Базел I, солвентност банака.

THE BASEL PRINCIPLES APPLIED TO BANK OPERATIONS AND FINANCIAL STABILITY

Abstract

In the conditions of operations globalization and liberalization during the eighties of the past century, banks considerably expanded their business activities outside the countries where their official main offices were located, which also included incorporation of a large number of affiliates abroad. Subsequently, banks moved their business activities from the countries with stricter bank legislation to the countries with more lenient legal regulations pertaining to that domain. Thus it became much more difficult for supervisory institutions to follow up their operations.

The institution with the largest worldwide significance regarding creation of the international standards for supervision of banking institutions is the Basel Committee on Bank Supervision. Its business objective is to emphasize the importance of Basel principles for bank operations and financial stability.

Key words: Bank for International Settlement, Basel I, Basel II, solvency, capital adequacy.

Увод

Историјски посматрано, поједини банкарски системи су на различите начине утврђивали стандарде солвентности. За појединачне банке веома је тешко одредити адекватну стопу капитала, јер се у банкарству, у врло кратким временским роковима, могу радикално мењати билансне позиције. *“Најстарији метод израчунавања адекватне стопе капитала јесте повезивање обима капитала и обима формираних депозита. Тако је у америчком банкарству, још пре више деценија, проглашено правило да сваких десет долара депозита треба да буде покривено једним доларом капитала. Тако је добијена 10% стопа адекватног капитала, која је коришћена све до Другог светског рата. У послератном периоду, у већој мери се користи стопа добијена из односа капиталних фондова и укупног обима активе биланса банке, с образложењем да су главна изворишта ризика на страни пласмана, а не на страни извора банака.”*¹

Од 1981. године у САД је институционализован систем формулисања адекватних стопа капитала за највећи број банака, како би се зауставио процес ескалације ризика. За мултинационалне и регионалне банке утврђена је минимална стопа капитала од 5%, а за локалне банке 6%. Према обиму формираног капитала, све банке су разврстане у три категорије:

- **прва**, у којој су банке са стопом примарног капитала изнад минималног нивоа;
- **друга**, коју чине банке које су на граници минималног нивоа капитала и
- **трећа**, банке са стопом капитала испод минималне и које су подвргнуте континуелном супервизорском надзору државних институција.

На конференцији у Хагу 1930. године основана је Банка за међународне обрачуне - БИС (*Bank for International Settlements*) са седиштем у Базелу. Основни задатак поменуте банке је да кроз сарадњу међу централним банкама брине о стабилности међународног финансијског система. БИС је 1975. године утврдио Принципе надзора над пословним јединицама банака које су основане у иностранству (*Principles for the Supervision of Banks Foreign Establishments*), познатији као Базелски конкордат. Ови принципи су следећи :

1. Надзор над пословањем филијале банке која послује у иностранству је заједничка одговорност надзорних органа земље у којој та филијала послује и земље из које је банка;
2. Ниједна филијала банке у иностранству не може бити непокривена надзором;
3. Одговорност за надзор над ликвидношћу филијале банке у иностранству је на надзорном органу земље у којој та филијала послује;
4. Надзор над солвентношћу филијале банке је првенствено на надзорном органу земље из које је банка, а у случају афилијације на надзорном органу земље у којој она послује;
5. Оперативна сарадња надзорних органа вршиће се разменом одговарајућих података о пословању банака и њихових филијала.

¹ Јовић, С, Банкарство, "Научна књига", Београд, 1990, стр. 222.

Посредно, али и директно, то се односи и на минимум стандарда које банке треба да примењују у свом пословању како би осигурале што већи ниво сигурности и стабилности. Базелски комитет је један од комитета Банке за међународна поравнања (БИС), а основали су га Губернери централних банака високо развијених земаља групе Г-10 1974. године.

Тада су постављена два кључна циља његовог деловања:

- *унапређење стабилности банкарских система и*
- *успостављање равноправних тржишних услова пословања за велике банкарске групе.*

За остваривање наведених циљева неопходно је успостављање минимума стандарда за банке из групе Г-10, које су међународно активне.

Прописи које доноси Базелски комитет резултат су опсежних консултација са финансијским експертима и функционерима централних банака најразвијенијих земаља у свету и обавезујући су за једну земљу тек кад их у виду закона усвоји парламент. Комитет нема наднационални ауторитет контроле и његови закључци немају правну снагу. Он формулише основне стандарде контроле и даје препоруке на основу најбоље праксе, у очекивању да овлашћени контролори то примене на начин који је погодан за поједине националне системе. На тај начин Комитет обезбеђује истоветан приступ и заједничке стандарде контроле у земљама чланицама.

Стандарди Базелског комитета преточени су у директиве ЕУ за адекватност капитала и управљање ризицима у пословању банака, њихову регулацију и контролу.

У оквирима ЕУ на Европску централну банку у монетарној сфери, једино није пренесена надлежност супервизије банака. Она је преко директива ЕУ обавезујућа на основу деловања Базелског комитета. Од посебног значаја је уједначавање регулација адекватности капитала на међународном плану путем Споразума о адекватности капитала банака (*International Convergence of Capital Measurement and Capital Adequacy Standards*).

Базелски споразум о адекватности капитала, односно Базел I и Нови споразум о међународним стандардима адекватности капитала, познатији као Базел II, заслужују посебну пажњу у наредном тексту.

1. БАЗЕЛСКИ СПОРАЗУМ I

Представници САД и 11 водећих индустријских земаља (*Белгија, Канада, Француска, Немачка, Италија, Јапан, Холандија, Шведска, Швајцарска, В. Британија и Луксембург*) у 1987. години, објавили су прелиминарни споразум о банкарским стандардима за вредновање адекватности капитала и минимум стандарда које национални органи супервизије треба да пропишу у својим земљама. Споразум је познат под називом Базел I (*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*), а формално је усвојен 1988. године. Правила пруденционе контроле су прихваћена у преко сто земаља света, у мањем или већем степену, поставши тако светски стандард мерења солвентности банака и управљања ризицима у банкарском пословању. Пројектована су да подстакну водеће банке у свету да одржавају високу стопу капитала, као и да смање

неједнакост у висини стопе капитала међу државама ради конкуренције. Сет правила Базелског споразума ступио на снагу јануара 1993. године када су предвиђене јединствене стопе капитала према пондерисаној ризичној активи за све банке које обављају међународно пословање. То се касније проширило и на ЕУ која је донела одређене директиве о сопственом капиталу и ликвидности банака. Њиме се дефинишу елементи капитала банака - основни и допунски, пондери за израчунавање кредитног ризика по билансној активи и фактори кредитне конверзије за израчунавање кредитног ризика по ванбилансној активи, као и однос између капитала и укупне активе пондерисане кредитним ризиком с циљем израчунавања показатеља адекватности капитала. Овим споразумом дефинисани су нивои капитала банке.

Ниво I или језгро капитала банке обухвата:

- обичне акције,
- вишак изнад номиналне вредности акција уплаћен од стране акционара,
- некумулативне тајне приоритетне акције,
- нераспоређене профите.

Ниво II или додатни капитал укључује:

- конвертибилне приоритетне акције,
- кумулативне тајне приоритетне акције,
- резерве за покриће губитака,
- конвертибилни зајам и
- друге инструменте дуга.

Овај споразум је развојем финансијских деривата допуњен амандманима из 1996. године са тржишним ризиком, као додатним ризиком коме су банке изложене при пословању финансијским дериватима и за које је потребно да обезбеде додатни капитал.

Трећи ниво капитала укључује ставке које испуњавају следеће услове:

- имају неопозиви фиксни рок од најмање 2 године и
- имају клаузулу о условном задржавању од исплате.

Основни принципи ефикасне контроле банака (*Core Principles for Effective Banking Supervision*) донети су 1997. године. Они обухватају основне принципе и предуслове ефикасног надзора над банкама. Базел I третира обрачун адекватности капитала тзв. "Сооке" рацио (*однос капитала и ризиком пондерисане активе*). Банка је дужна да своје пословање обавља тако да укупна ризична билансна и ризична ванбилансна актива буду покривене капиталом банке у износу који не сме бити мањи од 8% ризичне активе. Овај коефицијент изражава однос нето капитала и нето ризичне активе и основни је елемент закључивања да ли капитал може подржати ризични профил банке; односно да ли банка послује са прихватљивим нивоом сигурности по депоненте и повериоце и да ли представља претњу за стабилност система у целини. Адекватност капитала банке може се израчунати преко следећег коефицијента:

$$\text{Коефицијент адекватности капитала по Базелском Споразуму о међународним стандардима банкарског капитала} = \frac{\text{Укупни законски капитал}}{\text{Укупна ризиком пондерисана актива}} \quad (1)$$

Односно,

$$\text{CAR} = \text{Расположиви капитал} / \text{Ризична актива} * 100 \quad (2)$$

Према овом Споразуму примењивани су исти минимални нивои потребног капитала за све банке земаља чланица, укључујући следеће услове:

- *коэффициент односа примарног капитала и ризичне активе треба да је најмање 4%,*
- *коэффициент односа укупног капитала (збир примарног и секундарног капитала и укупне активе пондерисане ризиком) треба да је најмање 8% и*
- *износ секундарног капитала треба да је ограничен на 10% од примарног капитала.*

Пошто пондерисана минимална стопа капитала у односу на укупну активу износи 8%, то значи да једна новчана јединица капитала банке подржава формирање активе банке у висини од 12,50 новчаних јединица.

Адекватан капитал је од кључног значаја за стабилност банке, али није и најважнији када је управљање ризицима слабо. Веће задуживање банака је омогућило да пад профитабилности надоместе обимом пословања. Повећање леверица банака има две негативне последице:

- *појачана је трка за растом величине банака и*
- *смањена је њихова способност да издрже екстерне шокове.*

Колико је повећање задужености банака допринело повећању профитабилности кад су трансакције профитабилне, толико је узроковало знатно веће губитке кад банка почне да исказује губитке кроз своје трансакције. У пракси је то доказала све чешћа појава финансијских криза.

Базелски споразум I идентификовао је кључну улогу капитала при процени прихватљивог нивоа ризика, поставио заједничку дефиницију капитала, идентификовао пондере ризика билансних позиција (0%, 10%, 20%, 50% и 100%) и факторе кредитне конверзије ванбилансних позиција (0%, 20%, 50% и 100%). Предност овог индикатора је једноставност и лакша упоредивост банкарске активности у различитим банкарским системима и лакше мерење ванбилансних ризика, што не спречава банке да држе ликвидну или другу активу која носи низак ризик. Према томе Базел I пружио је прву међународно прихватљиву дефиницију и минималу меру капитала који банка треба да поседује, у циљу веће заштите депонената и обезбеђења веће финансијске стабилности.

Базел I утицао је на промену слике глобалног банкарског сектора. Број банака на већим финансијским тржиштима знатно је смањен кроз стечаје и ликвидације, као и кроз припајања или спајања са већим банкама које својим капиталом, праксом у управљању ризицима и својом тржишном позицијом нису имале проблема да се прилагоде промењеним захтевима пословања. Базел I је на тлу Европе постао обавезан, што говори о посебном значају докумената комитета на простору ЕУ.

Даљим развојем и ширењем банкарских производа, повезивањем тржишта и јачањем конкурентности превазиђена је примена примена Базела I. Пондери за ризик дати стандардом престали су да адекватно рефлектују ниво ризика које банке преузимају. Кредит са високом каматом одобрен компанији уз висок ризик да неће бити враћен како је уговорено, тражи исти ниво резервисања као кредит одобрен са ниском каматом компанији која је квалитетна. Ово је охрабрило банке да шире кредитирање ка ризичнијим клијентима, а у исто време преко технике секјуритизације одстрањују из својих биланса послове са мање ризичним

зајмопримцима. Као последицу настао је пораст просечног нивоа ризика у билансу банака, без одговарајућег раста капитала.

3. Базелски споразум II

Под утицајем праксе пословања банака на међународном нивоу, Базел II доноси промену филозофије и метода управљања ризицима у банкарском пословању и начина регулације и контроле банака. Циљ доношења Базела II је да на микронивоу побољша управљање ризицима и тиме, на макронивоу пружи додатне елементе за одржавање финансијске дисциплине. Филозофија Базела II почива на сазнању о већој изложености банака различитим ризицима у пословању.

Други базелски споразум обезбеђује већу осетљивост за арбитражне послове и иновације на финансијском тржишту што захтева флексибилније прописе за банке него што је то дозвољавао Први базелски споразум.

Нове одредбе Базелског комитета за контролу банака (*Basel Concordat on banking supervision*), за разлику од претходног који је у суштини имао једну опцију, а то је обезбеђење адекватног нивоа капитала у функцији заштите од потенцијалних ризика, и на тој основи уравнотежење позиције финансијских организација у конкуренцији на финансијском тржишту, јесу комплексније. Наиме, основна идеја водилца овог споразума је да се повећа осетљивост на ризике код финансијских организација (*пored кредитног и тржишног ризика, први пут обухвата и оперативни ризик*). Комплексан приступ Базел II (јун, 2004. године) базира на три комплементарна концепта:

1. *Минимум капиталне адекватности*, (подразумева обухватнији третман ризика, ширу лепезу понуђених приступа за мерење сваког обухваћеног ризика, софистицираније начине мерења ризика и прецизније одређивање ризичног портфолиа и висине потребног капитала банке. Главна иновација у Базелу II је увођење три опције за израчунавање кредитног ризика и три опције за оперативни ризик. За кредитни ризик идентификују се: стандардизован приступ, основни IRB² приступ и виши IRB приступ. За оперативни ризик то су: приступ основног индикатора, стандардизовани приступ и виши мерни приступ (AMA),
2. *Контролна функција* (У овом елементу Споразума дата је серија принципа који указују на потребу да банке процењују своје позиције адекватности капитала у вези с укупним ризицима, а да контролори прегледају и предузимају одговарајуће активности као одговор на те процене. Улога националних контролора је ширира не само у дијалогу са банкама на плану развоја интерних метода за оцену ризика, већ и могућности да контролори процене ефекат који ризици производе у односу на различите моделе утврђивања економског капитала) и

² IRB (Internal Ratings Based) је приступ заснован на интерном рејтингу банака за оцену кредитног рејтинга. Има два нивоа и то основни приступ и виши приступ, с тим што овај други уважава чињеницу да међународно активне банке већ имају развијене софистициране методе за оцену кредитног ризика које су усвојене од стране националних органа за банкарски надзор.

3. *Тржишна дисциплина* (Трећи елемент обједињује прва два. Доприносећи већој тржишној дисциплини кроз појачано обелодањивање, овај елемент може да произведе значајне користи помажући банкама и контролорима да управљају ризиком и побољшају стабилност. Захтева од банака да јавно презентују висину капиталних трошкова, као и процедуре и механизме за контролу ризика на основу сигурних и поузданих финансијских информација у банци у циљу минимизирања ризика у банци).

Базелски споразум II у суштини је много осетљивији на ризике од Базелског споразума I. Захтева од сваке банке да развије сопствене интерне моделе ризика управљања и тестове на стрес у процењивању сопственог степена излагању ризику (*VAR* или *ризик вредности*) у различитим тржишним условима. Новим правилима банка утврђује сопствене потребе за капиталом, базиране на прорачуну изложености ризику, који може да буде подвргнут ревизији од стране надзорних органа власти имајући у виду појам "разумности". Промовишући веће учешће јавности у увид стварног финансијског стања сваке банке ствара могућност веће примене тржишне дисциплине према оним банкама за које се процењује да преузимају превелик ризик.

Ревидирана верзија Основних принципа, заједно са основним принципима методологије ефикасне супервизије банака, донета је 2006. године. Поменута верзија садржи двадесет пет принципа који се могу поделити у седам сегмената:

1. циљеви, независност, моћ, транспарентност и сарадња у вршењу супервизије,
2. лиценцирање и структура банака,
3. пруденцијална регулатива и захтеви,
4. методологија сталног надзора банака,
5. рачуноводство и обелодањивање финансијских извештаја банака,
6. корективна и додатна моћ супервизора и
7. прекогаранична и консолидована супервизија банака.

Базелски комитет за банкарски надзор донео је 2006. године и Смернице за здраву процену кредитног ризика и вредновање зајмова (*Sound, Credit Risk Assesment and Valuation of Loans*). Те смернице су намењене банкама и супервизорима банкарског система у процени кредитног ризика и вредновању кредита, независно од рачуноводствених оквира који се примењују у националном банкарском систему. Детаљно су разрађена десет основних принципа, а посебно се истиче одговорност Одбора директора и топ менаџмента који би требало да обезбеде да банка има одговарајуће процене кредитног ризика и ефективну интерну контролу у складу са величином, природом и комплексношћу њених кредитних операција.

Базелски споразум II треба примењивати комплексно и комплементарно. Примена првог концепта подразумева адекватну примену другог и трећег концепта, јер су они међусобно комплементарни. На овај начин нови Базелски Споразум препознаје различиту изложеност ризику код различитих банака, примену другачијих метода да би се извршила процена њихове јединствене изложености ризику и подвргавање захтевима за одређивање различитог нивоа потребног капитала за покривање ризика. Укључивањем оперативног ризика у

калкулацију економског капитала, банке постижу виши степен прецизности, што омогућава и бољу заштиту.

Важно је напоменути да без обзира колико се шире и јачају стандарди у циљу боље заштите депонената и смањења могућности банкротства банака, њихова примена не гарантује да до тога неће доћи. Примена Базела II захтева од банака да јавности пруже много више информација о свом пословању, како би и депоненти били упознати са којим банкама послују.

Закључак

Успешност пословања данашње савремене банке мери се на тржишту у виду производње и пласмана банкарског производа и по том основу остваривања и увећања прихода на уложени капитал. Регулација капитала има за циљ да прати кретање стварне и прописане стопе капитала, као и да адекватно реагује у случају да стварна стопа капитала падне испод прописане. Коефицијент адекватности капитала резултат је процеса мерења и управљања ризицима и основни елемент закључивања да ли капитал може подржати ризични профил банке, односно да ли банка послује са прихватљивим нивоом сигурности по депоненте и повериоце и да ли представља претњу за стабилност система у целини.

Примена међународних стандарда у банкарском пословању има велики значај за укупни економски развој. Финансијска стабилност на глобалном нивоу прокламована је као јавно добро због значаја банака за укупан економски развој и увећања трошкова које проузрокује појава финансијских криза. На макронивоу спречавање настанка ризика у пословању банака остварује се кроз разне облике државног надзора и контроле банака у целини или по појединим сегментима. Надзор и контролу над пословањем банака обавља централна банка, министарство финансија или нека државна агенција.

Да би се обезбедила једнообразност у процењивању нивоа адекватности капитала Базелски комитет за банкарску контролу је 1988. године објавио сет правила за вредновање адекватности капитала и минимум стандарда који национални органи супервизије треба да пропишу у својим земљама.

Базелски комитет за контролу је због уочених недостатака при процени адекватности капитала за укупно преузете ризике приступио изради Базелског споразума II, који је завршен 2003. године, а све земље чланице су у обавези да од јануара 2006. године започну са паралелном проценом адекватности капитала по споразуму I и споразуму II, а од 2007. да у целини имплементирају Базелски споразум II. Базелски споразум II промовише сигурност и стабилност банкарског система и креирање адекватног приступа за процену свих ризика преузетих од стране банке. Те принципе, осим међународно активних банака примењиваће и остале банке.

У Републици Србији нови Закон о банкама ("Сл. гл. РС" бр. 107/05), примењује се од 1. октобра 2006. године, подразумева хармонизацију са директивама ЕУ и примену принципа Базелског комитета за надзор над пословањем банака (Базел II). Банка је дужна да систем унутрашње контроле уреди и спроводи на начин да омогућава континуирано праћење и мерење ризика

који могу негативно утицати на остваривање утврђених пословних циљева, као и да систем унутрашњих контрола омогућава благовремену процену постојећих и нових ризика. Банка је дужна да Народној банци Србије достави годишњи извештај о адекватности управљања ризицима и унутрашњој контроли банке и то заједно са годишњим финансијским извештајем банке.³ Адекватан капитал је од кључног значаја за стабилност банке, али није и најважнији ако је слабо управљање ризицима.

Литература

1. Basel Comitee on Banking Supervision, „Overview of the Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks“, Basel, January 1996.
2. BIS, Basel Comitee on Banking Supervision „Core Principles for Effective Banking Supervision“, October 2006, Basel.
3. Јовић, С, Банкарство, "Научна књига", Београд, 1990.
4. Rose, P. H. S. С. Банкарски менаџмент и финансијске услуге, Датастатус", Београд, 2005.
5. Закон о банкама, Службени гласник РС, бр. 107/05.

³ Закон о банкама, Службени гласник РС, бр. 107/05.

ПРИНЦИПИ БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА У КОНТЕКСТУ КОНФЛИКТНОСТИ

Апстракт

У овом раду посебна пажња посвећена је компаративној анализи принципа банкарског пословања у контексту конфликтности. У правцу релативизације конфликта неопходно је пронаћи оптимум између ликвидности, сигурности и профитабилности. Ова анализа показује да је обавеза сваке банке да се континуирано придржава основних принципа банкарског пословања, а посебно принципа ликвидности, који ће преко принципа сигурности утицати на већу профитабилност банке.

Кључне речи: *ликвидност, сигурност, профитабилност, ризик.*

THE PRINCIPLES OF BANKING OPERATIONS IN THE CONTEXT OF CONFLICT

Abstract

This paper is particularly devoted to a comparative analysis of the principles of banking operations in the context of conflict. For the purpose of conflict relativization, it is necessary to find an optimum between liquidity, security and profitability. This analysis shows that it is the obligation of every bank continually to adhere to the basic principles of banking operations, particularly the principle of liquidity, which, through the principle of security, will increase the profitability of the bank.

Key words: *liquidity, security, profitability, risk.*

Увод

Велика пажња у савременим условима пословања посвећена је разматрању принципа банкарског пословања у контексту конфликтности. Банке својој ликвидности перманентно посвећују највећу пажњу, јер од њихове ликвидности зависи ликвидност у читавој привреди, односно ликвидност на макро нивоу. Да би овај принцип могао бити задовољен, банке морају да успоставе складне односе између обавеза и пласмана. Међутим, извршавајући ову обавезу може настати сукоб између ликвидности, као најважније обавезе банке и профитабилности.

Профитабилност, као максимални степен ангажовања банчиних средстава, без уважавања ликвидности, може довести банку у ситуацију трајније неликвидности, несигурности и банкротства. Нарочито у условима нестабилности привреде долази до конфликта између принципа профитабилности и сигурности.

Конфликт интереса присутан је и код акционара и менаџера. Тежња банке, на основу преференција власника и менаџмента ка апсолутној максимизацији профита угрозиће ликвидност и сигурност. Кад власник или менаџмент банке преферирају један од принципа, неминовно долази до конфликта интереса. Зато ће ово разматрање заузети посебно место у раду.

Имајући у обзир да банка обавља и саветодавну функцију може настати конфликт интереса банке и комитента. Зато ћемо у даљем разматрању посветити пажњу принципу обостране корисности и међусобног поверења.

Основна порука овог рада је да у савременим условима пословања банке, апсолутни приоритет има ликвидност и сигурност, јер сигуран профит проистиче само из ликвидног и солвентног пословања. То само указује да профит, као мотив пословања, настаје као резултанта различитих интереса учесника у банкарском пословању. Због тога се у политици пласмана средстава тежи ка оптимуму, односно настојању да се постигне ликвидност уз истовремено обезбеђење принципа профитабилности, до оне границе која не угрожава ликвидност.

1. Ликвидност *versus* Профитабилност

Банка се у правилно постављеној и вођеној пословној политици перманентно суочава са приливом и отицањем новчаних средстава. Усклађеност прилива и одлива средстава, као и њихова рочна структура, веома је значајна за очување основног принципа банкарског пословања - принципа ликвидности.

Доминантна карактеристика ликвидности је временска димензија. Неке потребе за ликвидношћу су хитне или скоро хитне. Вечити проблем менаџмента банке је да процени стање укупне ликвидности од потражње за ликвидношћу. Треба напоменути да стање укупне ликвидности није никада једнако потражњи за ликвидношћу. У банци је увек присутан дефицит или суфицит ликвидности. Пошто банка мора имати способност да у сваком тренутку одговори насталим обавезама напор банке треба да буде усмерен ка анализи привредних и финансијских токова у привреди, али и оних финансијских токова у самој банци.

Кључну улогу у одржавању ликвидне позиције банке има менаџмент, који на основу расположивих информација и података доноси адекватне пословне одлуке. Менаџмент банке има задатак да процењује следеће билансне позиције: *сталност облика ангажовања дела активе; опрезност у процењивању активе; доследност у процени; узрочност позиција активе; појединачно процењивање ствари, права и потраживања и континуитет*¹, као и да утврди њихове међусобно повезане ефекте. Да би се ефикасније изашло у сусрет потребама ликвидности менаџменту банке су на располагању неколико стратегија:

1. Управљање активом (*ликвидост се обезбеђује на основу активе*),

¹ Вуњак, Н.: *Финансијски менаџмент*, Економски факултет, Суботица, 1994., стр. 625-627.

2. Управљање пасивом (*позајмљена ликвидност подмирује потражњу за готовином*) и

3. Управљање активом и пасивом (*управљање усклађеном ликвидношћу*)².

Политика средстава и политика пласмана банке има непосредан утицај на њену ликвидност. Банка мора да успостави везу између трошкова депозита и приноса на капитал банке. Уколико банка жели да повећа обим мобилисаних ресурса, она мора да се доследно придржава политике средстава. Једна од могућности за повећање потенцијала била би понуда веће камате штедишама и финансијски суфицитним комитентима. У основи ове, али и сваке друге финансијске трансакције, је сукоб између ликвидности и профитабилности. То је само појавни облик супротстављених интереса финансијски суфицитних и финансијски дефицитних трансактора.

Банка сва средства којима располаже не може у целокупном обиму да пласира у разне делове активе, него их умањује за износ резерви, који представља оптерећење биланса банке, јер се ради о бескаматним или нискокаматним средствима.

Монетарном регулацијом од стране централне банке регулише се степен ликвидности и сигурности банака, али и банчаних комитената, а тиме и макро система као целине. То другим речима значи следеће, придржавање начела ликвидности подразумева да банка континуирано обавља своју функцију, док у случају нередовног пословања она подлеже законским санкцијама, како би се заштитили интереси комитената и клијената.

Уколико банка има на свом жиро-рачуну предимензионирана слободна новчана средства која нису пласирана, она послује у супротности са принципом профитабилности. Ради се о изгубљеном профиту, због изостанка краткорочног пласирања слободних новчаних средстава. Што је више извора средстава на располагању за подмирење потражње за ликвидности, то се више смањује очекивана профитабилност, и обрнуто, под условом да нису промењени остали фактори. Уколико се банка суочи са суфицитом ликвидних средстава, менаџмент мора да процени трошкове за пропуштене могућности по неискоришћеним средствима која не остварују никакав приход.

Банка може да повећа профитабилност уз истовремено одржавање потребне ликвидности уколико врши анализу маргиналних трошкова средстава у односу на маргинални приход на зајмове и инвестиције. Отуда произилази и обавеза банке да се континуирано придржава принципа ликвидности, који ће преко сигурности утицати на профитабилност. Другим речима, непосредан утицај између ликвидности и финансијског резултата не постоји, за разлику од односа солвентности и финансијског резултата банке, јер добит доприноси солвентности, док је губитак угрожава. Најважнија мера овог односа је преферирани степен сигурности.

У условима неликвидности и нестабилности привреде, принцип сигурности посебно долази до изражаја, поготову ако се има у виду да је ликвидност сигурност повериоца на кратак рок, а солвентност сигурност повериоца на дуги рок. Ако се у банци остварује ликвидност, претпоставља се да ће се одржати и солвентност. Гледано у целини, између ликвидности и солвентности постоји узајамна условљеност, будући да је теже одржати солвентност, ако је ликвидност незадовољавајућа.

² Rose, S. Peter, Hudgins, C. Sylvia : *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, (превод), Дата статус, 2005, стр. 352.

Банке своју ликвидност и сигурност обезбеђују одговарајућим учешћем краткорочних и изузетно утрживих хартија од вредности. Након тога, банке могу куповати и дугорочне хартије од вредности, због веће стопе профитабилности. Иако је готовина, као неприносни пласман, у функцији сигурности и ликвидности и банке комитента, пожељно је имати је што мање на располагању.

У спровођењу принципа сигурности управа и менаџмент банке могу да прихвате мањи или већи ризик (губитак и неизвршење обавезе). Уколико је преференција у корист веће сигурности, менаџмент банке има аверзију према ризику. Бака може да се определи за ниски принос и мали ризик уколико пласира своја средства у дугорочне државне вредносне папире који омогућавају велики степен извесности.

Опредељење за већу профитабилност манифестује спремност менаџмента да заузме неутралан став према ризику. Уколико се банка определи за високу профитабилност, она ће највероватније пласирати средства у дугорочне вредносне папире са високим каматним стопама, или обављати спекулативне послове уз повећану стопу ризика.

Главни извор профита у банкама је кредитна активност. Ради своје сигурности, банка, најчешће, поставља чврсте гаранције по датим кредитима. Нарочита пажња посвећује се оцени комплетне кредитне способности зајмотражилаца, путем које се може поуздано оценити бонитет предузећа. Сигурност банке ће бити угрожена са повећањем кредитног ризика, уколико банка тежи максималној профитабилности.

Према томе, банке се могу определити за већу профитабилност или уз већи ризик или за већу извесност уз мању стопу приноса. Ако банка тежи да оствари сигурност, она ће у својој политици пласмана преферирати дугорочну профитабилност у односу на краткорочну.

2. Конфликт интереса акционара и менаџера

Конфликт интереса је присутан код акционара, менаџера и комитената. Њихови различити интереси проистичу из различитог положаја у управљању и расподели средстава. Организациона шема у банци подразумева блиску сарадњу између највишег руководства и руководства и запослених сваког сектора.

Акционари, односно улагачи новчаног капитала, имају статус власника, а тиме и низ других права, међу којима је и право учешћа у расподели оствареног профита у виду дивиденде. Остваривање прихода по основу дивиденде условљен је расподелом остварене нето добити након измирења пореских и других обавеза акционарског друштва. Акционари настоје да максимизирају вредности акција. У свом настојању они врше притисак на менаџмент да остварују велике профите на инвестиције и дугорочне хартије од вредности, шире обим кредитирања до горњих граница кредитног потенцијала и редукују готовинске резерве у билансу. Циљ акционара је што је могуће већа дивиденда, што указује да они преферирају пословне резултате на кратак рок. У случају реализовања максималних преференција акционара ликвидност банке би била угрожена што није у складу са преференцијама депонената.

Менаџмент банке, за разлику од акционара, преферира пословне резултате на дуго рок. Менаџери су заинтересовани за конципирање и споровођење опрезне кредитне и инвестиционе активности, како би се очувала ликвидност и сигурност пласмана банке, а тиме и обезбедила профитабилност на дуго рок. Из наведеног произилази да су менаџери мање склони ризику, јер они имају обавезу подношења периодичног извештаја акционарима, али и због тога што је њихово учешће у остваривању натпросечног профита лимитирано. У случају остваривања губитка, позиција менаџера је угрожена. Менаџера могу сменити акционари, а централна банка му може одузети лиценцу за рад.

Запажено је да су супротстављени интереси власника и менаџера изражени у већем или мањем интензитету у зависности од величине банке. Углавном, мање банке имају једног главног акционара, који истовремено има највећа управљачка права. Ове банке теже да избегну ризик, преферирајући сигурност и ликвидност у односу на профитабилност, уважавајући, при том, директно пропорционалну променљивост ризика и профита. Према томе, код ових банака не постоји већи сукоб између власника и менаџмента. У таквим околностима, мање банке се опредељују за веће резерве готовине и пласмане у краткорочне хартије од вредности.

За разлику од малих банака, у великим банкама присутан је велики број акционара, од којих обично ни један нема изузетно јаку управљачку позицију. Акционари у великим банкама настоје да стопе приноса на пласирана средства буду адекватне преузетим ризицима финансирања, што је заједнички циљ и акционара и менаџмента. Преферирајући профитабилност, ове банке се одлучују за пласмане у дугорочне хартије од вредности и зајмове различитих рокова доспећа, јер то доприноси повећању каматних прихода. Из наведеног произилази да велике банке у односу на мале банке имају нижи коефицијент готовине.

3. Принцип обостране користи и међусобног поверења

У земљама са развијеном тржишном привредом и савременим тржиштем капитала, веома је значајна саветодавна функција банке. Банке пружају нови спектар финансијских услуга као и начине путем којих пружају ове услуге. Ова тенденција нарочито долази до изражаја са развојем конкурентских финансијских институција. Многе банке пружају широк спектар финансијски саветодавних услуга почев од саветодавних услуга у погледу инвестиција, израду пореских пријава и финансијских планова појединаца до пружања консултантских услуга својим комитентима.

Клијенти се дуго времена обраћају банци за финансијске савете. Најчешћа питања су у вези коришћења кредита, штедње и инвестирање средстава. У многим случајевима, купац који жели да купи, или продавац који жели да прода своје ефекте на тржишту, обраћа се банци ради доношења оптималне пословне одлуке. Уважавајући чињеницу да купац или продавац ефеката има знатан утицај на многе пословне трансакције у банци у саветовању изузетно је важно строго поштовање принципа обостране корисности и међусобног поверења.

Конфликт интереса банке и комитента настаје у случају када банка у процесу саветовања свог комитента сугерише оне тржишне трансакције које су у њеном сопственом интересу, али на штету комитента. Уколико комитент оствари губитак, то се

сматра повредом тржишних принципа пословања које за банку може имати дугорочне негативне последице.

С обзиром на велики значај и важност принципа везаних за заштиту интереса комитента, развијена су тзв. “инсидер” правила. Овим правилима је регулисано понашање саветника у поступку саветовања, којим се спречава његово богаћење или богаћење банке на штету својих комитената. Саветници који обављају саветодавну функцију у банци морају бити добри познаваоци начина утврђивања вредности ефеката.

Банка која води политику сигурног пословања на тржишту може позитивно да утиче на своју позицију уколико стално сарађује са својим комитентима и клијентима уважавајући принцип обостране корисности и међусобног поверења. За банку је од великог значаја да оствари што дугорочнију и интензивнију оперативну сарадњу (“*релативсхип манаџмент*”) са својим комитентима и клијентима.³ Ова сарадња банци омогућава да што више сазна о будућим приливима и одливима средстава, како би могла да покрије евентуални јаз због недостатка ликвидних средстава у будућем периоду. Захваљујући подацима о финансијским инвестицијама може се изабрати рентабилна а избећи нерентабилна инвестиција. Према томе, битна карактеристика савремених банака је доступност информација.

У савременом банкарству банка успоставља мултидимензионалне односе са клијентом, на основу којих ће остварити додатни приход од провизије и повећати лојалност клијената од банке. Напор банке треба да буде усмерен ка новим начинима да се изађе у сусрет финансијским потребама клијената. Такође, клијенти треба да обавесте банку о свакој значајној промени финансијског стања. У том контексту, банке треба да буду опрезније на промене захтева својих клијената али и на изазове које поставља банкарска и небанкарска конкуренција.

Пред менаџмент банке постављају се нове активности у смислу проучавања потреба клијената, развијања нових услуга заснованих на испитивању њихових жеља и променом постојећих услуга са новим захтевима клијената. Најзад, савремени технички прогрес све више намеће развој програма нових услуга.

Закључак

Наведени међусобно супротстављени принципи банкарског пословања представљају посебан проблем за управљање банком. Посматрано са краткорочног аспекта, банка у свом пословању мора да задовољи принцип ликвидности, јер је обавезна да буде перманентно ликвидна, а у дужем временском периоду (период од једне пословне године) мора да задовољи и принцип профитабилности. Зато банка у свом пословању треба да тежи остваривању оптималне ликвидности, односно да континуирано одржава ликвидност на задовољавајућем нивоу у односу на профитабилност по сваку цену.

Принцип профитабилности се никада не сме супротставити начелу ликвидности. Профитабилност је могуће изградити само на темељу ликвидности и сигурности. У савременим условима пословања извесност о остваривању профита

³ Kimball, C.R., Moriarty, T.R.: *Relationship Management*, у књизи: *The Financial Services Handbook – Executive Insights and Solutions*, Editors: Gilean, M. Friars and Robert N. Gogel, John Wiley&Sons, New York, 1987., p. 255.

је могућа уколико је пословање сигурно и ликвидно. Већа извесност о добити доноси мању стопу приноса, док већи принос подразумева већи ризик. То само потврђује да апсолутни циљ банке није максимирање профита, већ да ликвидност и сигурност имају апсолутни приоритет.

Ликвидност чини основу за обезбеђење сигурности, као ширег концепта солвентности, док ликвидност и сигурност заједно омогућавају настанак и увећање профита. Према томе, не постоји непосредан однос између ликвидности и профитабилности, док је релација сигурности и профитабилности непосредна што доприноси бољем разумевању да позитиван финансијски резултат доприноси сигурности, за разлику од тумачења негативног финансијског резултата.

У покушају релативизације супротстављених интереса неопходно је респектовати ризике који могу угрозити приоритет банке. Пошто смо у посматрање и анализу укључили и ризике, можемо констатовати следеће: ако банка тежи остваривању максималног профита без уважавања ликвидности то ће активирати ризик неликвидности. Истовремено, тежећи максималној профитабилности, банка угрожава своју сигурност која се ефектуира кроз повећани кредитни ризик.

Наведено само потврђује да банка своју профитабилност може да оствари и увећава само уз уважавање ликвидности и сигурности, односно уз минимизирање ризика неликвидности, кредитног ризика и других ризика који ограничавају реализацију профитабилности банке. Да би банка пословала ликвидно, сигурно и успешно неопходно је да се придржава наведених принципа и у кратком и у дужем временском периоду.

Литература

1. Kimball, C.R., Moriarty, T.R.: Relationship Management, у књизи: The Financial Services Handbook – Executive Insights and Solutions, Editors: Gilean, M. Friars and Robert N. Gogel, John Wiley&Sons, New York, 1987.
2. Rose, S. Peter, Hudgins, C. Sylvia: Банкарски менаџмент и финансијске услуге, (превод), Дата статус, 2005.
3. Вуњак, Н.: Финансијски менаџмент, Економски факултет, Суботица, 1994.

Мр Иван Божовић,
Економски факултет-Приштина/Косовска Митровица

СОЦИЈАЛНА ПОЛИТИКА КАО ФАКТОР ЕКОНОМСКЕ НЕСТАБИЛНОСТИ НА КОСОВУ И МЕТОХИЈИ

Апстракт

Основна карактеристика данашњег стања на простору Косова и Метохије је широко распрострањено сиромаштво. Оно је евидентирано на основу више показатеља, а најеклатантнији је податак који указује да 40% становника живи испод границе сиромаштва. Истовремено, 15% њих преживљава у екстремном сиромаштву. На списку социјалних установа која пружају помоћ по различитом основу, налази се чак 37000 породица са Косова и Метохије. Потпуно је јасно да ће оваква социјална слика једног друштва или региона, имати дугорочно негативне последице и на економску активност и привредни раст целе земље.

Кључне речи: *Социјална политика, сиромаштво, незапосленост, социјална помоћ, економске мере, привредни раст.*

SOCIAL POLICY AS A FACTOR OF ECONOMIC INSTABILITY IN KOSOVO AND METOHİJA

Abstract

Widespread poverty is the basic characteristic of the current state of affairs in Kosmet. This is evident from several indicators, the most blatant being that which points to the fact that 40% of the population lives below the poverty line. At the same time, 15% is surviving in extreme poverty. As many as 37.000 families of Kosovo and Metohija are included in the list of social welfare institutions providing assistance on various grounds. It is absolutely clear that this social picture of a society or region will have long-term negative consequences for both the economic activity and economic growth of the entire country.

Key words: *social welfare policy, poverty, unemployment, social welfare, economic measures, economic growth.*

Увод

С обзиром да се економска, као и укупна ситуација на Косову и Метохији (КиМ) врло споро поправља, за последицу имамо све више нерешених социјалних проблема. Социјална слика данашњег Космета је врло мрачна и тужна. Иако се већина статистичких података о КиМ заснива на процени, они довољно указују на озбиљност проблема с аспекта социјалне политике.

Један од највећих проблема на КиМ данас јесте екстремно сиромаштво. Изречену тврдњу потврђују следећи подаци. Близу 40% становника Покрајине живи у сиромаштву, а од тога 15% живи у екстремном сиромаштву. Ситуацију додатно усложњава и податак да је 70% људи без сталног запослења, као и да постоји тенденција даљег пораста незапослености. Такође, и они који су у сталном запослењу у просеку зарађују по 200 евра, што је далеко од тога да се задовоље неопходне потребе. На листи социјалне помоћи налази се око (37000) породица, које у просеку месечно примају по 52 евра.¹

Ако говоримо о српском делу становништва, треба навести да је основни извор прихода у српским селима (ово је посебно карактеристика за тзв. српске енклаве у јужном делу КиМ) је пољопривреда, али у већини случајева власници земље немају приступ својој земљи. Зато већина становништва живи од социјалне помоћи. Просечан степен незапослености је много већи у ромској, ашкалијској и египћанској заједници и износи око 98%. Претпоставка је да су за ову ситуацију одговорни фактори из области образовања, јер су многи чланови ове заједнице напустили образовање или нису уопште похађали школе. Да би обезбедили себи егзистенцију, многи од њих преживљавају продајом сакупљених примарних сировина и других бачених ствари. Да би се обезбедио одрживи развој мањинских заједница на Косову, Европска агенција за реконструкцију је отпочела одређене програме за пружање помоћи поменутиим лицима. Субвенције се углавном односе на оснивање малих и средњих предузећа и спроводи их Међународна организација за миграције (ИОМ).

Поменуте мањине врло често не могу остварити социјалну помоћ јер нису регистровани. Према проценама UNHCR из средине 2006. године, око 20% до 40% Рома, Ашкалија и Египћана је погођено овим проблемом. У већини ових случајева, породице нису генерацијски регистроване. Овај проблем спречава таква лица да уживају многа основна права као што су право на здравствену заштиту, образовање и социјалну заштиту.²

1. Не/сарадња републичких и привремених покрајинских органа

Тржиште рада у Приштини и косовске институције, као и Служба за запошљавање Приштина измештена у Грачаници међусобно не сарађују тако да су подаци о броју незапослених различити. Међутим, заједничко им је да се стопа незапослености креће од 55% до 75% одсто. Одговорност за такво стање подједнако носе и приватни и јавни сектор на КиМ где је изостављена међусобна сарадња.

Оправдање за поменути ситуацију је недовољност финансијских средстава у косовском буџету. С обзиром, на чињеницу да су у косовском буџету за 2009. годину финансијска средства од 1.43 млрд. еура већа за 15% у односу на 2008. годину, остаје нада да ће се побољшати социјално стање и подстаћи економски развој.

И поред бројних проблема држава Србија преко својих центара за социјални рад интервентно помаже лицима којима је неопходна социјална помоћ. Многе српске породице примају минималне личне дохотке тзв. минималце из буџета Републике Србије,

¹ Бета, 7.1.2009. године.

² www.ombudspersonkosovo.org

али ни та средства нису довољна за решавање социјалних проблема, што је последица многих политичких проблема који оптерећују Космет. Главни проблем косметских општина је недостатак средстава за пружање једнократне помоћи социјално угроженим породицама. Такође, у српским срединама на централном Космету не постоји установа за смештај и збрињавање особа штићеника центара за социјални рад. Неопходно је покренути иницијативу о изградњи комбиноване установе мешовитог типа која би служила као прихватилиште за смештај деце ометене у развоју и Геронтолошки центар. Држава треба да пронађе начин како да помогне онима којима је помоћ неопходна. Тај аспект социјалне заштите је од посебне важности за опстанак и останак српског живља на Космету. За сада корисно је истаћи допринос Републике Србије у погледу подршке отварању и опстанку народних кухиња на Космету. (На пример, у селу Прековце код Новог Брда већ осам година се храни преко 500 социјално најугроженијих особа).

Познати су и случајеви када се сам народ у оквирима својих могућности и уз помоћ хуманитарних организација организује у виду удружења ради помоћи социјално најугроженијим. На пример, у Косовској Митровици постоји "Удружење жена САБОР", које се бави хуманитарним радом са циљем да се помогне расељеним женама различите старосне доби, самохраним мајкама, незапосленим женама и женама са социјално угроженим статусом.³ Рад њихове организације је данас усмерен на њихово економско и социјално оснаживање кроз различите видове активности и програма. Поред бројних активности од којих ћемо споменути само поједине (израда традиционалних народних ношњи, израда ручних радова, преквалификација жена за поједине традиционалне занате) по којима су највише познате жене косовке, удружење почиње да се брине о немоћнима и веома угроженим лицима и у сарадњи са хуманитарном организацијом "CAV" из Италије почиње да води кухињу за групу људи који су изабрани на основу социјалне ситуације и примања. Сада је у тој кухињи, због престанка помоћи хуманитарне организације "CAV" из Италије, која је била њен главни финансијер до краја 2006. године, број корисника преполовљен на (40) људи, међу којима је и двадесеторо малолетне деце испод (13) година. Та организација има велики значај јер омогућава укључивање жена у све области друштвеног и економског живота како би се осигурао уједначени напредак жена и мушкараца у заједници. Треба посебно истаћи да је улога жена незаменљива у промовисању мира, стабилности и економске помоћи.

У Приштини ради Министарство за социјална питања, које у својим ингеренцијама решава социјалне проблеме косовских Албанаца, док је за Србе предвиђена изградња станова за расељена лица. У 2008. години настављена је изградња станова у Грачаници и (14) станова у Добротину. У Министарству за рад и Министарству за повратак, али и у другим институцијама ради око (130) Срба. Представници Срба који раде у косовским институцијама сматрају да је то један од начина да се обезбеде конкретни животни услови за косовске Србе. Има и извештај број Срба који су пријављени при институцијама Србије на Космету, иако су запослени и при косовским институцијама. Због изостанка сарадње тих институција, велика последица је рад на црно, присуство непотизма, али и осталих негативности. Од осталих негативних последица социјалних проблема треба

³ Удружење жена "САБОР" из Косовске Митровице основано је у марту 2001. године, регистровано при савезном Министарству националних и етничких заједница као удружење грађана на регистарској листи 1828/4902. Од марта 2004. године удружење "САБОР" започиње сарадњу са међународном хуманитарном организацијом "CAV" из Италије.

посветити пажњу и малолетничкој деликвенцији, као и насиљу у породици, али то би превазишло потребе и могућности рада, довољно је само споменути.

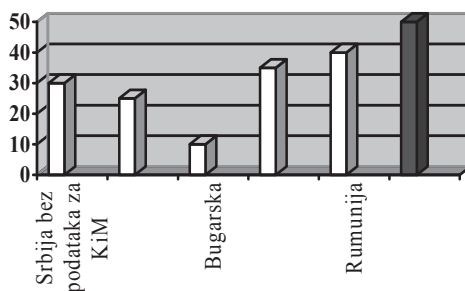
Велику улогу у спречавању социјалног бунта, има албанска дијаспора. У западној Европи и САД живи и ради око (380000) људи са Косова и Метохије. Они својим породицама годишње шаљу око пола милијарде еура. Недавно је повећана стопа ПДВ за 1%, која додатно оптерећује ионако осиромашено становништво. Раст социјалног незадовољства може бити примарни узрок неуспешних системских промена, што продубљује даље сиромаштво и беду и све веће западање у вазални положај у економском, политичком па и културном смислу.

На простору КиМ социјална структура је врло јасно издиференцирана тј. оформљена. Сачињавају је припадници нижих класа и слојева који желе да промене свој материјални и целокупни животни положај и ретки појединци који у условима функционисања "дивљег тржишта" остварују своје богаћење путем "сиве економије" или "класичног криминала". Пошто и у економији као и у животу уопште није све црно ни бело, напор треба усмерити ка процесу приватизације који је неизбежан и на Космету у циљу формирања здравог предузетништво као основе за будући економски развој и побољшање социјалне слика Покрајине.

2. Осврт на стопу сиромаштва у региону

Сиромаштво и незапосленост спадају у највеће проблеме са којима се суочавају грађани Косова и Метохије. Истраживање јавног мњења које је спровео Програм за развој Уједињених нација (UNDP) показује да су грађани све више забринути због економских проблема.⁴ На графикону (1) спредстављене су стопе сиромаштва у неколико изабраних земаља региона у поређењу са јужном српском Покрајином.

Графикон (1) Стопе сиромаштва у региону



Извор: World Bank, Репорт, Мај 2004.

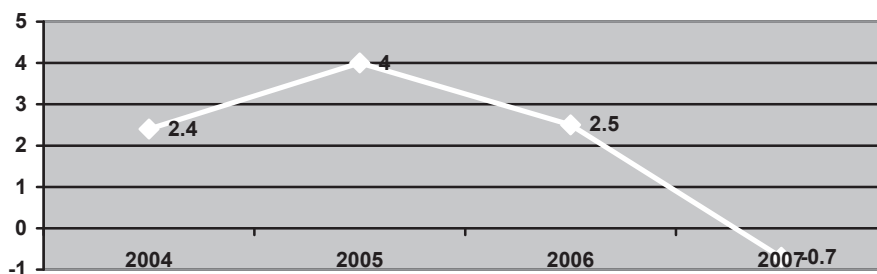
Из података у табели јасно се види да КиМ апсолутно има највећу стопу сиромаштва у региону, као и то да она прелази 50% становништва Покрајине. На предпоследњем месту је Румунија која такође има виску стопу сиромаштва (изнад 45%).

⁴ Извештај UNDP, 17.12.2008.

Најнижу стопу незапослености у региону има Бугарска, која износи око 10% што је свакако добар показатељ у односу на посматране земље региона.

Статистички подаци показују да КиМ има бруто домаћи производ од 1.800 \$ "per capita" у просеку пет задњих година (БДП за 2004-2.271; 2005-2.207; 2006-2.273; 2007-2.491. мил. евра). Међутим, овај податак не одсликава реалну слику стања, јер огроман број становника КиМ прима много пута нижа примања од наведеног просека. Косметско становништво данас живи са пензијама у просеку од око 50 евра, од дознака из иностранства (15% је дознака из дијаспоре, углавном из Швајцарске и Немачке) и од хуманитарне помоћи. Ако се накратко осврнемо на актуелну светску кризу, са сигурношћу се може тврдити да ће она имати врло лошке последице по укупну економију КиМ, што ће се свакако одразити на погоршање ионако лоше социјалне ситуације на простору КиМ. Посматрано глобално, последице светске финансијске кризе имаће највећи утицај на новчане пошилике емиграната који представљају значајну компоненту економије на КиМ. И ако је према подацима бруто домаћи производ у порасту, главна окосница тог раста је опадање личне потрошње (потрошња у домаћинству и приватне инвестиције). На следећем графикону представљен је тренд кретања личне потрошње "per capita" на територији АП КиМ.

Графикон (2) Лична потрошња "per capita" на КиМ



Извор: Сачињено на основу података MFE, Информације о тржишту рада, 2008. године.

Посматрајући графикон (2) оучавамо да тренд личне потрошње има облик опадајуће криве, што потврђује тезу да у последњих пар година на КиМ опадају сви облици потрошње, а посебно лична потрошња. Тај нам податак уједно говори и о томе на каквом је ниво животни стандард становника Покрајине, посебно имајући у виду чињеницу да је и базна година посматрања, у овом случају 2004., била врло ниска ако се упореде подаци са европским стандардима.

UNDP је путем свог учешћа у иницијативи под називом "**Процена профила сиромаштва, стратегије и програми на Косову**", пружио квалитативне и квантитативне податке институцијама укљученим у социјално и економско планирање, и доносиоцима одлука економских политика.

У циљу превазилажења даљег сиромаштва треба предузети следеће мере и активности:

- већу усмереност на мере и активности које ће убрзати економски раст и отварање нових радних места.

- стварање могућности за запошљавање становништва из мање развијених подручја и осетљивих групација

- даља реформа социјалног осигурања и социјалне помоћи, уз побољшање покривености и усмерености на посебно угрожене групе;

- јачање мрежа социјалне сигурности како би се решили транзициони изазови (незапосленост као последица реформи, нарочито у државним предузећима и администрацији), укључујући посебне активности за маргинализоване групе и мањине.⁵

Све наведено указује на то да економски раст и запошљавање имају кључни утицај на кретање сиромаштва, узрокујући смањење недоходовног сиромаштва и све веће регионалне разлике, као и већу разлику између урбаних и руралних целина. Имајући у виду поменуте околности, у интересу је целог друштва да се наведене препоруке узму у обзир.

Закључак

Познато је од какве је важности вођење социјално одговорне економске полититке за свако друштво, а нарочито је битно за друштва која се налазе у процесу транзиције какво је управо српско и косметско. Узимајући у обзир наведене податке као и општу социјалну слику КиМ, не може се рећи да су привремене покрајинске институције, у претходном периоду водиле социјално одговорну политику. Истини за вољу, треба рећи да су првих пар година од успостављања међународне мисије UNMIK на простору КиМ, све полуге власти биле су у рукама међународних представника.

Међутим, како је време отицало власт је постепено прелазила у руке привремених органа самоуправе на КиМ. Социјална слика Космета уместо да се поправља, постајала је све тмурнија и безнадежнија. То нам потврђује тезу да покрајинске институције нису довољно дорасле свим обавезама које пред њих стоје. За разлику од њих, републички органи, пре свих Министарство за рад и социјалну политику и Министарство за КиМ, чине максималне напоре, без обзира на многа ограничења у обављању својих дужности, како би олакшали живот свим онима који признају и прихватају Србију за своју домовину.

Литература

1. Билтен о примени стратегије за смањење сиромаштва у Србији, број 5, фебруар 2006. године.
2. World Bank, Репорт, Мај 2004. године.
3. MFE, Информације о тржишту рада, 2008. године.
4. Радић Јова, Економија рада и социјална политика Европске уније, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, Суботица, 2007. године.
5. Светска банка, Програм за економски раст и запошљавање-Србија и Црна Гора, Извештај број 29258, Децембар, 2004. године.
6. UNDP, Human Development Report, Косово 2002. године.
7. www.ombudspersonkosovo.org

⁵ Билтен о примени стратегије за смањење сиромаштва у Србији, број 5, фебруар 2006, стр. 2.

