

AKUMULACIJA KAPITALA U FUNKCIJI PRIVREDNOG RAZVOJA

SAŽETAK: Formiranje kapitala predstavlja osnovu privrednog razvoja, jer bez potrebnih investicionih sredstava nemoguće je zamisliti društveno-ekonomski razvoj zemlje. Problem zemalja u tranziciji je nedostatak domaćih izvora kapitala, pošto većinu zemalja u razvoju karakteriše nelikvidnost sopstvene ekonomije i visok stepen zaduženosti.

Finansiranje privrednog razvoja se može obezbediti iz internih i eksternih izvora kapitala, pri čemu domaći izvori treba da predstavljaju dominantan oblik finansiranja privrede. Stepenn zaduženosti domaće privrede je toliko visok da svako dodatno zaduživanje predstavlja opasnost po nacionalnu ekonomiju.

U samom radu analiziraće se domaća štednja kao najbolji i najefikasniji vid akumulacije kapitala na domaćem tržištu. Struktura štednje i problemi na formiranju sredstava iz domaćih izvora biće objašnjeni kroz primere i podatke od značaja za strukturu i obim privatne domaće i javne štednje kao osnovne činioce nacionalne štednje.

KLJUČNE REČI: kapital, akumulacija kapitala, domaća štednja, izvori domaće štednje, privredni razvoj.

1. Uvod

Kapital je ekonomska vrednost koja se ulaže u proizvodnju ili neku drugu delatnost sa osnovnim ciljem da donese prihod. Od njegovog obima i strukture zavisi privredni razvoj svakog društva, a njegovo postojanje i pravilna alokacija je osnovni uslov društveno-ekonomskog razvoja jedne zemlje.

Kapital u današnjem obliku i značenju pojavljuje se u srednjem veku sa pojavom trgovine i bogatstva koje je stečeno ovom delatnošću. Međutim, bez obzira na vremensku distancu, pojam kapitala i njegovo značenje je ostalo isto, a odnosi se na ukupnost dobara koja svojim vlasnicima donosi određene prihode.

Kapital se javlja u obliku: stvari – realni kapital i obliku novca – finansijski kapital. Možda je ovde potrebno objasniti da jedna stvar postaje kapital u zavisnosti od načina tretiranja, tako da novac ne mora biti kapital ukoliko se koristi u funkciji lične potrošnje, ali ukoliko taj isti novac deponujemo u banku, odnosno stavimo na štednju ili pretvorimo – kupimo dugoročne hartije od vrednosti, novac se pretvara u kapital, jer svom vlasniku donosi prihode (kamatu na štedne uloge, odnosno dividendu kao prihod od hartija od vrednosti).

Osnovni uslov formiranja kapitala je postojanje tržišta kapitala kao institucionalnog prostora u kome se susreću ponuda i tražnja kapitala.

Zemlje u razvoju imaju hronični problem nedostatka sopstvenog kapitala, jer proces transformacije ovih ekonomija, koji je započeo padom Berlinskog zida i raspadom socijalističkog privrednog sistema, nije obezbedio adekvatan obim kapitala iz domaćih izvora, pre svega iz domaće štednje.

Ponudu kapitala predstavljaju sva raspoloživa novčana sredstva u dužem roku od godinu dana. Pri tome ovde mislimo na svu sumu kapitala koji potiče iz nekoliko izvora (Prokopović, 2005: 213): štednja – kao oblik odložene potrošnje, transformisanje mobilisanog novca u kapital banke, zajmovi iz inostranstva.

2. Domaća štednja

Štednja kao osnovni oblik akumulacije novčanih sredstava je bitna pretpostavka privrednog razvoja na čijoj osnovi se ostvaruje viši nivo blagostanja u društvu. Po mnogim ekonomistima ona je najvažniji izvor za formiranje kapitala u jednoj ekonomiji, jer predstavlja zdrav oblik formiranih sredstava koji isključivo potiče kao oblik odložene potrošnje i ulaganja sredstava u budućnost.

Jako je važno da privreda jedne zemlje poseduje domaću štednju kao izvor akumulacije kapitala, jer će ona sigurno predstavljati najsigurniji i najekonomičniji oblik formiranja sredstava na nacionalnom tržištu kapitala. Kada govorimo o štednji ona je po pravilu dobrovoljna, međutim, postoji i prinudno ili nevoljno odricanje jednog dela sadašnje potrošnje. Primera radi, kada se smanjuje realna kupovna moć novca dolazi do prinudne štednje, odnosno u uslovima inflacije izazvane visokom monetarnom eskpanzijom.

Domaća štednja je najvažniji izvor formiranja kapitala i njen obim zavisi od bruto domaćeg proizvoda i stope nacionalne štednje. Bruto domaći proizvod predstavlja ukupan dohodak u privredi i ukupne izdatke na output dobara i usluge u privredi. BDP (označen sa Y) čine četiri komponente (Mankiw, Taylor, 2008: 532):

- lična potrošnja (C)
- investicije (I)
- javna potrošnja (G)
- neto izvoz (NX)

$$Y = C + I + G + NX$$

Ova jednačina predstavlja veličinu BDP kod otvorenih privreda koje su u interakciji sa drugim privredama u okruženju i svetu. Međutim, ukoliko pođemo od pretpostavke da je neka privreda zatvorena, odnosno da ne ostvaruje kontakte i razmenu dobara sa drugim privredama, onda ona ne učestvuje u međunarodnoj trgovini, pa samim time ne računa na prihode iz neto izvoza. U tom slučaju veličina BDP iznosi:

$$Y = C + I + G$$

Kada je reč o domaćoj privredi ona predstavlja otvorenu privredu, jer učestvuje u međunarodnoj trgovini, odnosno izvozi i uvozi proizvode i usluge drugih zemalja. Međutim, u razmeni tih dobara Srbija, kao i većina zemalja u tranziciji, više uvozi nego što izvozi tako da je ima negativni neto izvoz (- NX), što stvara veliki spoljno-trgovinski deficit. U tom slučaju BDP iznosi:

$$Y = C + I + G - NX$$

Prikazana formula jasno govori da osvareni BDP zavisi od neto izvoza. Naime, negativni neto izvoz, odnosno veći obim uvezenih dobara u odnosu na izvezenu robu, utiče na smanjenje BDP zemalja u tranziciji.

Na osnovu prikazane formule za dobijanje BDP može se dobiti obim nacionalne štednje (S) koja predstavlja ukupan dohodak (BDP) umanjen iznos lične i javne potrošnje. Tako nacionalna štednja predstavlja zbir privatne domaće štednje S_p i javne štednje S_g , što se može prikazati formulom:

$$S = S_p + S_g$$

Privatnu štednju čine štednja domaćinstva i štednja preduzeća, gde štednja stanovništva potiče iz raspoloživog dohotka, dok štednja u okviru preduzeća predstavlja neraspoređeni profit korporacija i namensko korišćenje amortizacije.

Štednja države ili javna štednja predstavlja veće javne prihode u poređenju sa veličinom javnih rashoda, tj. štednja institucionalizovanog sektora države pretpostavlja postojanje budžetskog viška i neraspoređenog profita javnih korporacija. Suprotno, negativna veličina državne štednje svedoči o većim javnim rashodima u odnosu na javne prihode, tj. govori o postojanju budžetskog deficita (Jovanović, 1996: 217-221).

Kada je reč o svetskom proseku, u tabeli br. 1 (Fisher, 2008: 317) može se videti da udeo nacionalne štednje u BDP iznosi oko 23 % (kreće se u rasponu od 16-31 % BDP-a), dok u zemljama centralno-istočne Evrope taj prosek iznosi 17 % BDP-a. Treba reći da u zemljama koje imaju izrazitu dinamiku privredno-ekonomskog razvoja (zemlje Jugoistočne Azije) udeo nacionalne štednje u DBP prelazi 40 %. Ovi podaci nedvosmisleno govore da je za formiranje kapitala potreban visok nivo štednje kao osnovni uslov privrednog razvoja.

Tabela 1. Stopa bruto domaće štednje u razvijenim zemljama u (%)

	SAD	JAPAN	NEMAČKA	V.BRITANIJA	KANADA
Stopa bruto domaće štednje	16,4	31,7	22,5	16,5	20,6
Javna štednja	-2,1	4,9	2,0	0,1	-1,6
Privatna štednja	18,5	26,8	20,5	16,4	22,2

Podaci iz tabele pokazuju da razvijene zemlje imaju visok procenat učešća nacionalne štednje u BDP-u, pri čemu je kod svih zemalja zabeleženo visoko učešće privatne štednje u BDP-u. Učešće javne štednje u BDP-u je znatno manje, a u SAD i Kanadi državna štednja je negativna što podrazumeva veće javne rashode od prihoda.

Kada je reč o Srbiji postojeći nivo nacionalne štednje je nizak i iznosi oko 11 % BDP-a¹ što govori o nedovoljnom obimu štednje kao osnovnog izvora za formiranje kapitala na domaćem tržištu. Na taj način država je prinuđena da potreban kapital obezbeđuje iz inostranstva kroz strane direktne investicije ili putem direktnog zaduživanja kod međunarodnih finansijskih institucija. Zato se u budućem periodu udeo domaće štednje mora povećati kako bi se stvorio dugoročno stabilan izvor za formiranje neophodnog kapitala u funkciji povećanja investicija koje su neophodne da bi se obezbedio privredni razvoj zemlje. Domaća štednja kao osnovni izvor finansiranja investicija i privrednog razvoja formira se u: sektoru stanovništva i društveno-državnom sektoru.

Osnovne odnose između ova tri institucionalizovana sektora najvećim delom određuju formalna pravila i ponašanja koja su utvrđena zakonima. Međutim, na obim štednje veliki uticaj ima i makroekonomska politika razvoja izražena kroz monetarnu i fiskalnu politiku.

2.1. Obim i struktura štednje u sektoru stanovništva

Obim štednje stanovništva zavisi od motivisanosti i visine ličnih primanja svakog pojedinca. Svako domaćinstvo može svoj dohodak da usmeri na potrošnju ili štednju, a odluka o tome koji će deo potrošiti, a koji deo uštedeti, predstavlja jednu od ključnih odluka svakog pojedinca. Inače motivisanost svakog pojedinca može biti materijalna u smislu želje za povećanjem sopstvene imovine kroz štednju, i nematerijalna koja se može izraziti kroz želju da se budućnost učini boljom. Međutim, postoji veliki broj objektivnih faktora koji određuju visinu štednje stanovništva: starosna struktura, zaposlenost, inflacija, realna kamatna stopa i sl. Posmatrajući nivo privrednog razvoja sigurno je da visoko razvijene zemlje daju veću mogućnost svom stanovništvu da štedi, jer njihova lična primanja su veća tako da postoji mogućnost da jedan deo svojih primanja odvoje za štednju. Posmatrajući Srbiju kao i zemlje u regionu, može se sa sigurnošću reći da većina stanovništva nije u mogućnosti da štedi, jer visina ličnih primanja je niska i svodi se na pokrivanje osnovnih životnih potreba. Tako se postavlja pitanje da li je štednja iz sektora stanovništva dovoljna za formiranje kapitala u funkciji privrednog razvoja u našoj zemlji.

Na osnovu prikazanih podataka iz tabele br. 2 (NBS, 2013) može se jasno videti kako se kretao obim štednje u sektoru stanovništva u periodu 1999-2012. god.

¹ Zbog međunarodne uporedivosti korišćen je agregat ukupna nacionalna štednja. Ovaj agregat se razlikuje od agregata domaće štednje, jer uključuje neto faktorske prihode iz inostranstva. Procena je da agregat ukupna domaće štednje za Srbiju u 2010. god. iznosi 4,5 % BDP, dok je ukupna nacionalna štednja procenjena na 10,7 % BDP; Internacional Monetary Fund, IMF Country No. 10/93, str. 29, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1093.pdf>

Tabela 2. Srbija – štednja stanovništva (iznos u milionima dinara.)

Godina	Dinarska štednja			Devizna štednja			Ukupna štednja (4+7)
	kratkoročna	dugoročna	ukupno (2+3)	kratkoročna	dugoročna	ukupno (5+6)	
1	2	3	4	5	6	7	8
1999.	418	28	446	515	72	587	1.033
2000.	682	32	714	2.865	143	3.008	3.722
2001.	1.478	81	1.559	20.626	368	20.994	22.553
2002.	3.074	454	3.528	44.532	1.409	45.941	49.469
2003.	3.753	480	4.233	66.161	3.577	69.738	73.971
2004.	2.783	369	3.152	100.830	9.883	110.713	113.865
2005.	2.823	444	3.267	163.160	26.976	190.136	193.403
2006.	6.909	642	7.551	214.207	46.454	260.661	268.212
2007.	9.688	1.078	10.766	326.557	55.044	381.601	392.367
2008.	9.729	846	10.575	363.529	51.041	414.570	425.145
2009.	11.612	787	12.400	500.586	65.591	566.177	578.577
2010.	9.658	3.702	13.360	614.314	117.755	732.066	745.428
2011.	16.351	3.004	19.355	570.836	204.802	775.637	794.992
2012.	16.266	1.376	17.642	731.189	178.724	909.912	927.554

Na osnovu prikazanih podataka iz tabele može se zaključiti da smo imali izraženu dinamiku rasta obima štednje, koja je u 1999. god. iznosila milijadru dinara, da bi u 2012. god. obim štednje dostigao 927 milijardi dinara ili preko 8 milijardi evra. Takođe i u samoj strukturi štednje može se videti značajna razlika u rastu kratkoročnih dinarskih i deviznih depozita u odnosu na dugoročne depozite. Tako da je 2012. god. udeo kratkoročnih dinarskih i deviznih depozita iznosio preko 80 % u odnosu na ukupan obim štednje, dok je udeo deviznih depozita znatno veći od udela dinarskih depozita i iznosi preko 90 % na ukupan obim štednje. Ovaj neverovatan skok obima štednje u sektoru stanovništva posledica je stvaranja novog bankarskog sistema od 2001. god. koji je podrazumevao gašenje banaka iz vremena SFRJ kao i dolazak mnogih stranih banaka i povratak poverenja u štednju. Ovaj period je obeležio otvaranje Srbije prema svetu i početak demokratizacije institucija i zemlje u celini.

2.2. Štednja u sektoru privrede

Štednja u sektoru privrede posmatra se sa aspekta visine i načina raspodele dobitka koji se ostvaruje na nivou preduzeća. U današnjim uslovima poslovanja preduzeća teško ostvaruju pozitivne rezultate, tako da je mali broj preduzeća koji može iz svog poslovanja da ostvari dobit. Ukoliko se javi mogućnost da preduzeća ostvare neto dobit, javlja se i pitanje načina raspodele dobiti. Osnovni motiv menadžmenta preduzeća sastoji se u akumuliranju ostvarenog profita u cilju uvećanja sopstvenog kapitala, što omogućava: jačanje sopstvenih izvora kapitala i dovodi do jačanja preduzeća i povećanja konkurentne sposobnosti na tržištu; bržu zamenu pozajmljenog kapitala sopstvenim kapitalom što dovodi do jačanja finansijske snage preduzeća; veće razvojne mogućnosti preduzeća i smanjuje rizike poslovanja.

Način na koji raspoređujemo novostvorenu vrednost od strateškog je značaja za opšti rast i razvoj konkretnog preduzeća, jer investiranje iz sopstvenih izvora ima uticaj na razvoj privrede u celini.

Vlastiti izvori finansiranja preduzeća mogu se podeliti na eksterne i intrerne izvore. Eksterni izvori predstavljaju formiranje akcionarskog kapitala izraženog kroz emitovanje različitih tipova akcija, dok interni izvori predstavljaju reinvesticiju ostvarenog profita.

Kada je reč o akcionarskom kapitalu, dividendna politika predstavlja suštinu odlučivanja o raspodeli ostvarene dobiti na nivou akcionarskog društva. Naime, osnovna dilema menadžmenta se svodi da li da ostvarenu dobit akumulira u povećanje sopstvenog kapitala ili da se isplati dividenda vlasnicima akcija. U suštini, štednja na nivou preduzeća je uglavnom negativna, jer preduzeća nisu u stanju da obezbede sredstva iz sopstvenih izvora, jer ostvareni poslovni rezultati su daleko ispod realnih potreba preduzeća. Zato se potrebna sredstva obezbeđuju iz zajmova od domaćih finansijskih institucija u cilju sopstvenog opstanka i razvoja. Takođe, formiranje kapitala putem emisije hartija od vrednosti je mala zbog nepostojanja sekundarnog tržišta hartija od vrednosti. U većini zemalja u tranziciji formiranje kapitala putem primarne emisije HoV je primetno malo i nedovoljno, jer tržišta akcija se uglavnom svode na trgovinu akcijama ograničenog broja kompanija. Razlozi nerazvijenog tržišta hartijama od vrednosti mogu se tražiti u samoj strukturi i veličini privrednih subjekata, jer većina preduzeća u našoj zemlji predstavljaju porodične kompanije koje nemaju interesa i želju da vlasništvo nad svojim preduzećem dele sa eventualnim vlasnicima akcija.

2.3. Štednja u društveno-državnom sektoru

Štednja u društveno-državnom sektoru predstavlja važan izvor formiranja neophodnog kapitala u cilju privrednog razvoja zemalja u tranziciji. Ove zemlje karakteriše posredovanje prevelikog državnog aparata koji neracionalno troši sredstva svojih poreskih obveznika. Međutim, državna štednja može značajno da utiče na akumulaciju kapitala koji se plasira u finansiranje investicija u sopstveni razvoj. Ovakav javni sektor ima veliki broj razvijenih zemalja, koji karakteriše racionalnost državnih aparata i visoki nivo štednje, koji učestvuje i do 25 % u finansiranju sopstvenih investicija. Takođe, postoje zemlje u razvoju poput Čilea i Meksika, koje su krajem 80-tih godina uspele da državnu štednju povećaju nekoliko puta u odnosu na privatnu štednju, time što su izvršile značajne promene u veličini i načinu funkcionisanja državnog aparata (Bajec i Joksimović, 2010: 113).

Štednja u okviru društveno-državnog sektora podrazumeva dva osnovna izvora: budžetski suficit – kao razlika budžetskih prihoda i rashoda i štednju u okviru javnih preduzeća.

Budžetski suficit se ostvaruje ukoliko su budžetski prihodi veći od budžetskih rashoda. Budžetski prihodi predstavljaju prihode koji se formiraju na bazi poreza, carine, taksi, akciza, prihoda od kamata, prihoda od prodaje državne imovine i sl.

Budžetski rashodi predstavljaju sva davanja u okviru državnih institucija (vezano za ministarstva, sudove, zdravstvo, prosvetu, policiju, vojsku i itd.) i ekonomska davanja (vezano za plate i socijalna davanja, investicije, subvencije, otplata dugova itd.)

Ukoliko država na ime ovih prihoda i rashoda ostvari budžetski suficit ona može ostvarenu razliku da iskoristi za finansiranje privrednog razvoja. Plasiranjem i pravilnom alokacijom budžetskog suficita na tržištu kapitala stimuliše se efikasnost investicionih ulaganja i direktno utiče na politiku ekonomskog razvoja zemlje. Međutim, zemlje u razvoju uglavnom više troše nego što stvaraju tako da je za njih karakteristična pojava budžetskog deficita. Zbog toga država

ne samo da ne može da koristi svoje izvore u povećavanju sopstvenog kapitala kroz rast investicione aktivnosti, već se mora da se zadužuje u cilju pokrića nastalog deficita, što govori o negativnoj neto štednji države.

Dodatno zaduživanje u cilju pokrića deficita se ostvaruje pozajmljivanjem sredstava u zemlji na račun privatnog sektora što dovodi do smanjenja investicija u privatna preduzeća, i zaduživanjem u inostranstvu kod međunarodnih finansijskih institucija. Srbija već nekoliko godina unazad beleži visoki budžetski deficit, koji se od 2006. god. stalno uvećava, što se može videti iz tabele br. 3 (Zdravković, 2013).

Tabela 3. Javna potrošnja – konsolidovani bilans sektora države
(u milijardama din./milijardama evra)

	PERIOD 2005-2012 god.							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
JAVNI PRIHODI	724.50	870.20	1004.10	1142.10	1146.50	1223.40	1302.50	1405.40
JAVNI RASHODI	705.20	898.90	1048.50	1212.50	1267.90	1359.90	1460.90	1622.80
KONSOLIDOVANI REZULTAT (rsd)	19.30	-28.70	-44.40	-70.40	-121.40	-136.50	-158.40	-217.40
Vrednost evra u odnosu na dinar	83.00	84.10	79.96	81.44	93.95	103.04	101.95	113.13
KONSOLIDOVANI REZULTAT (eur)	232.00	-341.00	-555.00	-864.00	-1,292.00	-1,325.00	-1,553.00	-1,921.00

Na osnovu prikazanih podataka jasno se može videti da je javna potrošnja u Srbiji u stalnom porastu. Povećanje javnih rashoda u odnosu na prihode dovodi do budžetskog deficita, tako ukoliko posmatramo 2005. god. može se videti da je u toj godini ostvaren budžetski suficit u iznosu od 19,3 milijardi dinara ili 232 miliona evra. Međutim, nakon toga beležimo konstantno povećanje budžetskog deficita, koji je od 28,7 milijardi dinara u 2006. god. povećan na 217,4 milijardi dinara ili 1,9 milijardi evra u 2012. god. Jasno je da osnovni uzrok u pojavi budžetskog deficita leži u povećanoj javnoj potrošnji koja je u stalnom porastu i koja je u 2012. god. dostigla obim 14,3 milijarde evra, što predstavlja indeks rasta od 134, ili povećanje za 34 % u odnosu na 2006. godinu. Nivo budžetskih prihoda je rastao manjom dinamikom, tako da je u 2012. god. dostigao nivo od 10,3 milijardi evra, što predstavlja rast od 20 % u odnosu na 2006. god. Ovaj povećani rast budžetskih rashoda u odnosu na prihode još je nepovoljniji ukoliko se uzme u obzir procenat učešća javne potrošnje u odnosu na društveni bruto proizvod.

Udeo javnih rashoda u društvenom brutom proizvodu povećan je sa 41,9 % u 2005. god. na 49,7 % u 2012. god. tako da je Srbija iz budžetskog suficita od 1,1 % DBP-a došla do deficita od 6,7 % DBP-a.

Kada govorimo o budžetskim prihodima i rashodima i njihovom nesrazmernom rastu, može se postaviti pitanje zašto je došlo do tako značajnog povećanja rashoda u odnosu na prihode u budžetu Srbije. Ne upuštajući se u analizu političkih prilika u periodu 2008-2012. god. u kome je zabeležen najveći rast budžetskog deficita, mogu se izdvojiti dva razloga koja su dovela do povećanja budžetskih rashoda i pada budžetskih prihoda. Prvi razlog se može tražiti u značajnom povećanju obima sredstava za penzije i socijalne izdatke koji su doveli do razlike u

odnosu na doprinose (iz kojih se naplaćuju ovi izdaci) u iznosu od 518 milijardi dinara. Drugi razlog, odnosno pad budžetskih prihoda, javlja se kao posledica smanjenja carinskih prihoda usled jednostrane primene SSP-a kroz smanjenje carinskih stopa prema zemljama Evropske unije. Takođe, pad carinskih prihoda može se tražiti i u primeni sporazuma CEFTA koji je doveo do smanjenja carinskih stopa u odnosu na zemlje iz okruženja. Na ovaj način dolazi do smanjenja poreskih prihoda u iznosu od 116,2 milijardi dinara, što dovodi do značajnog pada budžetskih prihoda.

Kada se uzmu u obzir ovi faktori, odnosno rast penzija i socijalnih davanja, s jedne strane kao i zanačajan pad carinskih prihoda s druge strane, a pri tome imajući u vidu negativne posledice svetske ekonomske krize, može se objasniti ovako veliki budžetski deficit.

Na osnovu svega navedenog može se zaključiti da u državnom sektoru nije moguće ostvariti pozitivnu stopu štednje kao izvor formiranja kapitala. U ovom trenutku s obzirom na negativan trend u javnim finansijama, treba se fokusirati na zaustavljanje rasta budžetskog deficita, odnosno smanjenju javne potrošnje, pri čemu treba aktivno raditi na iznalaženju mogućnosti za povećanje budžetskih prihoda.

Štednja u okviru javnih preduzeća predstavlja glavni problem zemalja u tranziciji, jer se radi o kompanijama koje ne samo da ne mogu da ostvare pozitivnu stopu štednje već posluju sa velikim gubicima. Njihovo poslovanje karakteriše monopolski položaj na tržištu što dovodi do odsustva odgovornosti i nebrige za sopstvene rezultate poslovanja. U današnjim uslovima privređivanja, državna – javna preduzeća javljaju se u tri oblika: javna preduzeća pod upravom države (elektroprivreda, PTT, železnice, aerodromi i sl); javne korporacije u kojima se predstavnici države javljaju na rukovodećim radnim mestima; mešovita preduzeća gde se država javlja kao većinski vlasnik akcija u odnosu na pravna i fizička lica kao manjinski vlasnici akcija, čime se stvara mogućnost njene direktne kontrole nad radom i poslovanjem ovih preduzeća.

U većini zemalja u tranziciji ove kompanije nisu prestrukturirane tako da i dalje predstavljaju ogromne sisteme kod kojih je štednja na niskom nivou. Srpske državne kompanije su veliki gubitaši i predstavljaju veliki problem državi u pokrivanju njihovih gubitaka. Ove kompanije su ušle u proces prestrukturiranja tako da neke od njih prvi put u istoriji svog postojanja više ne predstavljaju javna preduzeća, već u svojim imenima nose nazive akcionarska društva. Takođe, one su doživele i organizacione transformacije u smislu gašenja ili spajanja određenih sektora kao organizacione celine, a sve u cilju efikasnosti i racionalizacije svojih poslovanja, dok višak zaposlenih rešavaju dobrovoljnim odlascima praćeni stimulativnim otpremninama.

Međutim, i pored značajnih napora ova preduzeća i dalje posluju sa velikim gubicima što ćemo prezentovati u tabeli br. 4 (APR, 2013) kroz finansijske rezultate poslovanja dve državne kompanije, (Elektroprivreda Srbije i Železnice Srbije):

Tabela 4. Finansijski rezultati poslovanja (u hiljadama RSD)

Naziv preduzeća	2009		2010		2011		Akumulirani gubitak 31.12.2011.
	dobitak	gubitak	dobitak	gubitak	dobitak	gubitak	
Elektroprivreda Srbije a.d.		13.879	1.786.618			4.858.022	51.927.924
Železnice Srbije a.d.	6.210.566			17.030.074	12.680.105		133.958.998

Podaci iz tabele pokazuju da ove kompanije ostvaruju velike gubitke u svom poslovanju. Naime, ove kompanije u svome poslovanju imale su i pozitivne rezultate poslovanja. Železnice Srbije u 2011. ostvaruju dobitak od 12,6 milijardi dinara, dok Elektroprivreda Srbije ostvaruje dobitak od 1,78 milijarde dinara u 2010. god. Međutim, to ne menja sliku poslovanja, jer su ove kompanije, pre svega, ostvarile ogromne gubitke, tako je akumulirani gubitak Elektroprivrede Srbije u 2011. god. iznosio 51,9 milijarde dinara, dok su Železnice Srbije imale gubitak u iznosu 133,9 milijarde dinara. Negativne rezultate poslovanja ove kompanije nisu u stanju da pokriju iz sopstvenih izvora, a kako država upravlja radom i poslovanjem ovih kompanija, ona samim tim iz svog budžeta izdvaja značajna sredstva u pokrivanju ovih gubitaka. Tako umesto da ovako veliki sistemi budu nosioci akumulacije kapitala u zemlji zbog svog povlašćenog i monopoliističkog položaja na tržištu, Srbija je primorana da iz svojih budžetskih sredstava pokriva njihove gubitke što utiče na visinu budžetskog deficita.

U okviru državnog sektora postoji dosta prostora za povećanje nivoa nacionalne štednje u cilju akumulacije kapitala koji bi se uložio u one grane i delatnosti koje bi pokrenule privredni i društveni oporavak zemlje.

3. Zaključak

Zemlje u tranziciji prolaze težak period očuvanja i razvoja svojih ekonomija. Srbija i ostale zemlje u regionu relativno kasno su počele proces transformacije svojih privreda čime su u startu izgubile mogućnost da postojeći realni kapital adekvatnije iskoriste u procesu obnove i razvoja svojih privreda. Razloge i krivce ovakvog stanja možemo tražiti u mnogim faktorima, ali osnovni uzrok leži u političkim i ekonomskim previranjima kao i višegodišnjim ratovima koji su zaustavili procese obnove i modernizacije ovih ekonomija i društva u celini.

Akumulirani kapital iz perioda socijalističke privrede godinama je bio umrtvljen i uništavan, tako da nije mogao da se iskoristi u procesu obnove i razvoja ovih privreda, čime se javio nedostatak kapitala na tržištu. Privrede u razvoju zahtevaju ogromne količine kapitala koji je u uslovima svetske ekonomske krize teško obezbediti. Osiromašeno stanovništvo, razorena i uništena privreda i ogromni državni aparat koji generiše deficit u budžetu, nisu mogli da obezbede sredstva iz domaćih izvora. Zbog toga su gotovo sve zemlje u regionu nedostatak sopstvenog kapitala rešavale zajmovima iz inostranstva, čime su svoje ekonomije učinile preza-duženim i zavisnim od inostranih kredita. Osnovna strategija razvoja treba da se bazira na domaćim izvorima kapitala izraženo kroz nacionalnu štednju kao nosioca privrednog razvoja zemlje.

Na kraju se postavlja pitanje kako iz ovakvih oskudnih izvora akumulacije – štednje, obezbediti privredni razvoj zemalja u tranziciji. Privredni razvoj se ne može zasnivati na inostranom zaduživanju, jer su zemlje u razvoju preza-dužene, tako da se osnovna strategija mora zasnivati na povećanju nacionalne štednje. Privatna štednja bi se zasnivala na jačanju i stimulaciji privatnog preduzetništva kao i ulaganju u određene privredne grane koje su konkurentne na međunarodnom tržištu. Javna štednja bi obuhvatala potpunu reorganizaciju javnog sektora, uz značajno smanjenje državnog aparata, dok javna preduzeća treba da ostanu pod kontrolom države, ali uz potpunu promenu organizacione strukture i obaveznu depolitizaciju organa upravljanja i rukovođenja ovim preduzećima.

Svetska ekonomska kriza je pokazala potrebu prisustva države u ekonomskoj sferi društva, jer njena regulativna uloga u priličnoj meri može smanjiti negativni uticaj tržišnih faktora. Samo moderno organizovana i jaka država može da bude osnovni nosilac privrednog i ekonomskog oporavka i razvoja društva.

LITERATURA

- Bajec, J., Joksimović, Lj. (2010). *Savremeni privredni sistemi*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu.
- Fischer, D. S. (2008). *Mackroekonomics*. McGraw Hill in.
- Jovanović, M. (1996). *Finansije u teoriji i praksi*. Niš: Ekonomski fakultet.
- Mankiw, G., Taylor, M. P. (2008). *Ekonomija*. Beograd.
- Prokopović, B. B. (2005). *Upravljanje finansijama preduzeća*. Novi Sad: Fakultet za menadžment.
- <http://www.Narodna Banka Srbije>, Struktura štednje stanovništva kod banaka , februar 2013, Tabela 10a, poslednji put pristupano 14. 03. 2013.
- <http://www.Miroslav Zdravković>, Magazin – „Biznis&finansije“, mart 2013, „Konsolidovana javna potrošnje države, poslednji put pristupano 24. 03. 2013.
- <http://www.Agencija za privredne registre>, Finansijski izveštaji – Izveštaji revizora o objavljenoj reviziji, poslednji put pristupano 04. 04. 2013.

Goran Jovanović

CAPITAL ACCUMULATION AND ECONOMIC DEVELOPMENT

Summary

Capital formation is the basis of economic development, because without the necessary investment of resources it is impossible to imagine the socio economic development of the country. The problem of the countries in transition is the lack of domestic resources for capital formation since most developing countries can be characterized by illiquidity of their own economies and high debt.

The financing of economic development can be provided from internal and external sources of capital, while domestic sources should be the dominant form of financing the economy. Level of indebtedness of the domestic economy is so high that any additional borrowing is a danger to the national economy.

The aim of the paper is to analyze the national savings as the best and the most efficient form of capital accumulation in the domestic market. The structure of savings and the problems in forming and finding the funds from internal sources will be explained through the examples and data relevant to the structure and volume of public and private domestic savings as the main factors of national savings.

Key words: capital, capital accumulation, national savings, sources of national savings, economic development.