

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

UDK: 339.727.24(4-664); DOI: 10.7281/APE1114018S

Originalni naučni rad

## **INVESTICIJE KAO FUNKCIJA VISINE I RASPODJELE NACIONALNOG DOHOTKA I KAO FUNKCIJA INOSTRANOG KAPITALA U GLOBALNIM OKOLNOSTIMA<sup>4</sup>**

---

### **INVESTMENTS AS A FUNCTION OF THE AMOUNT AND DISTRIBUTION OF NATIONAL INCOME AND AS A FUNCTION OF FOREIGN CAPITAL IN GLOBAL CIRCUMSTANCES**

---

Ilija Šušić

Univerzitet za poslovne studije Banja Luka<sup>5</sup>

#### **Sažetak**

Inostrani kapital ima pozitivno djelovanje na pokretanje kompleksnog procesa ekonomskog razvoja, pogotovo u početnim fazama razvojnog procesa. Međutim, u kasnijim fazama razvoja potrebno je značajno djelovanje domaćeg kapitala. Strani investitori imaju svoje ciljeve investiranja, koji ograničavaju djelovanje ovog kapitala na ekonomski razvoj. S obzirom na tu činjenicu, inostrani kapital može na pokretanje procesa ekonomskog razvoja djelovati samo inicijalno. Da bi se postigao kontinuiran razvoj i stabilan ekonomski rast bez oscilacija, potrebno je značajno djelovanje domaćih faktora, posebno u kasnijim fazama procesa ekonomskog razvoja. Međutim, sa limitiranim mogućnostima investiranja u skoro svim zemljama u razvoju, bez dodatnog priliva kapitala iz inostranstva, gotovo je nemoguće u savremenim globalnim okolnostima očekivati značajniju stopu ekonomskog rasta i time povezanog ekonomskog razvoja. Ovim zemljama je potreban takav ekonomski razvoj, koji će ih razvrstati iz grupe nerazvijenih i zemalja u razvoju te ih svrstati u grupu razvijenih zemalja svijeta. To je ujedno i osnovni cilj svih zemalja u razvoju. Razvijene zemlje svijeta sa dovoljnim stepenom akumulacije za izvoz kapitala će, vođene željom za još većim povećanjem akumulacije i daljnjeg razvijanja, uvijek će biti voljne plasirati kapital izvan zemlje. U savremenim globalnim okolnostima nerazvijene zemlje u

---

<sup>4</sup> Rad je bio prezentovan na Međunarodnoj konferenciji o društvenom i tehnološkom razvoju, STED 2014, održanoj 11.10.2014. godine, u Banjoj Luci, u organizaciji Univerziteta za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka.

<sup>5</sup> Jovana Dučića 23a, Banja Luka, E-mail: i.susic51@gmail.com.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

velikoj mjeri su zavisne od razvijenih zemalja svijeta. Prije svega, ta zavisnost je izražena u pogledu izvora finansiranja investicione aktivnosti u razvojnim pravcima zemlje.

**ključne riječi:** inostrani kapital, ekonomski razvoj, nacionalni dohodak, globalne okolnosti.

## Summary

Foreign capital has a positive effect on the initiation of a complex process of economic development, especially in the initial stages of the development process. However, in the later stages of development a significant effect of domestic capital is needed. Foreign investors have their own investment objectives, restricting the effect of this capital on the economic development. Considering this fact, the foreign capital can act only on the initial launch of the process of economic development. To achieve a continuous development and a stable economic growth with no oscillations, local factors are necessary to act significantly, especially in the later stages of the process of economic development. However, with limited investment opportunities in almost all developing countries, without additional capital inflows from abroad, it is almost impossible to expect, in current global circumstances, a significant rate of economic growth and the economic development associated with it. These countries need such economic growth that will sort them from the group of underdeveloped and developing countries and classify them in the group of developed countries. It is also the main goal of all developing countries. World developed countries with a sufficient degree of accumulation for capital exports will, guided by a desire for even greater increase in the accumulation and further development, always be willing to invest capital abroad. In current global circumstances underdeveloped countries are largely dependent on the developed countries in the world. First of all, this dependence is expressed in terms of the sources of financing of investment activity in the development plans of a country.

**Keywords:** foreign capital, economic development, national income, global circumstances.

## 1 Uvod

Investicije imaju dvojaku ulogu u određivanju bruto domaćeg proizvoda. Budući da povećanje investicija znači povećanje kapitalne opremljenosti rada, ono utiče na povećanje proizvodnje i dohotka na strani ponude. Istovremeno, investiciona potrošnja je važna komponenta agregatne potražnje, čija promjena procesom multiplikatora utiče na promjenu domaćeg proizvoda (Babić, 2007, str. 275). Motivi investiranja zavise od motiva poslovanja. U savremenim tržišnim privredama, gdje je osnovni motiv poslovanja privatnih preduzeća profit, osnovni je motiv privatnog investiranja takođe profit. Privatni poduzetnik će investirati u projekt ako će mu sredstva uložena u projekt donijeti profit, jednak ili veći nego da ih uloži u neki drugi posao. U netržišnim privredama i karakter vlasništva i motiv poslovanja različit je od

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

tržišnog. Zato su i motivi investiranja različiti. Ipak, u tržišnom sistemu nisu sve investicijske odluke motivisane profitom. Investicije javnog sektora (putevi, škole, zdravstvene ustanove i sl.) nemaju za cilj maksimiziranje profita od uložених sredstava. Međutim, tu je potrebno izabrati određene projekte koji će se finansirati iz inače oskudnih sredstava.

Pored relativno nedovoljnih izvora, akumulaciju nerazvijenih zemalja karakterišu i neke druge osobine. Da bi se svestrano sagledao problem akumulacije u nerazvijenim zemljama potrebno je istaći i one probleme koji su vezani kako za neefikasno i neracionalno razvijanje domaćih izvora akumulacije, tako i za neracionalnu upotrebu već datih sredstava. U pojedinim nedovoljno razvijenim zemljama struktura svih investicija je ozbiljno pogođena tzv. neproizvodnim investicijama (Komazec i Ristić, 2009, str. 227). Osnovno mjerilo za utvrđivanje brzine razvoja jedne privrede je porast „per capita“ dohotka, a visina investicija zajedno sa raspoloživim ljudskim faktorom postaje sredstvo da se to ostvari. Značaj investiranja za ekonomski razvoj ne leži samo u neposrednom povećanju proizvodnje i dohotka koje daju novi i prošireni kapaciteti. Svaka investicija povlači za sobom veći ili manji porast zaposlenosti, a porast zaposlenosti izaziva povećanje potražnje, što stimuliše ekspanziju proizvodnje potrošnih dobara. Investicije su generator ekonomskog razvoja i njegovog tempa, a postoje funkcionalne veze između investicija i ekonomskog razvoja.

Osnovni cilj uvoza kapitala nije povećanje osnovnih oblika potrošnje i rast životnog standarda, već povećanje i održavanje visoke stope investicija, porast dohotka i zaposlenosti, a i povećanje štednje i potrošnje. Stoga je od bitnog značenja veličina uvoza kapitala i njegova struktura i efikasnost korišćenja (Mrkušić, 1974, str. 5). Osnovna svrha uvoza kapitala je u tome da se osigura takav proces privrednog rasta, koji će moći dalje da se održava bez spoljne finansijske pomoći, a to znači da izmijenjena privredna struktura treba da pruži domaćoj ekonomiji takvu sposobnost. Razvoj se, dakle, ne može uvesti iz inostranstva, jer inostrana sredstva trebaju da budu samo inicijalna, koja će omogućiti ili olakšati pokretanje rasta, ali su u tom procesu sada nužne vlastite snage koje će prihvatiti i osigurati kontinuiran i samoodržavajući rast i to na bazi domaćih faktora.

Da bi se postojeća akumulacija iskoristila na efikasan način važnu ulogu mora odigrati država. Ona mora kreirati ciljeve ekonomskog razvoja i razvojnu politiku te odrediti prioritete razvoja. Ovo su i osnovni preduslovi efikasne i planske upotrebe domaće i inostrane akumulacije. Efikasnost investicija (Greenblatt, 2010, str. 25–30) kao odraz racionalne upotrebe akumulacije, zahtijeva i razumijevanje veza koje postoje među osnovnim varijablama te njihov doprinos pojedinačnom i ukupnom uticaju na ekonomski razvoj. Osnovni razlog tome je isticanje optimizacije realnog društveno-ekonomskog ponašanja, kako bi se istovremeno zadovoljile razvojne ambicije društva u cjelini i osnovnih ekonomskih subjekata. Pri tome je potrebno ujednačavanje i usaglašavanje društvenih i individualnih interesa, sa obzirom na to da je u koncepcijskom smislu ekonomski rast makroekonomska, a investicijski projekt mikroekonomska kategorija. Investicijska aktivnost zahtijeva da se pri analitičkoj

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

obradi koriste i tržište i plan koji donosi država. Ovo dovodi do racionalnog investicijskog ponašanja u razvojnom cilju.

## 2 Definiranje investicija i njihova kategorizacija

Definiciju investicija dali su brojni autori, a mi navodimo neke:

- Pod investicijama se podrazumijevaju ona ulaganja koja su izvršena u svrhu zamjene dotrajalih i izgradnju novih kapaciteta, s tim da investiciono održavanje ima značaj tekućeg troška (United Nations, 2014).
- Pod pojmom investicija u najširem smislu te riječi podrazumijevamo ulaganje u fiksne i obrtne fondove. Prema tome, možemo reći da investicije predstavljaju onaj dio društvenog produkta koji se u procesu njegove konačne raspodjele i upotrebe nije potrošio (u smislu lične i opšte potrošnje), nego je upotrijebljen za zamjenu istrošenih i dotrajalih i za izgradnju novih kapaciteta (Vojnić, 1970, str. 3).
- Investicije predstavljaju potrošnju preduzeća za nove mašine i postrojenja, a uglavnom zavise od dva faktora, nivoa prodaje i kamatne stope (Blachard, 2003, str. 88).
- Investiciona dobra nisu namijenjena potrošnji. Ova dobra imaju zajedničku osobinu, a to je da omogućavaju proizvodnju dobara i usluga u budućnosti (Burda & Wyplosz, 2001, str. 135).
- Investicije predstavljaju dio proizvodnje koju koriste preduzeća, kako bi proizvodila u budućnosti. Investicijska potrošnja može se posmatrati kao dio bruto nacionalnog dohotka koji služi za povećanje nacionalnog kapitala (Krugman i Obstfeld, 2009, str. 283).
- Investicije se mogu definisati kao ono ulaganje u sadašnjosti koje uz prihvatljiv stepen rizika donosi uvećane učinke u budućnosti (Nušović, 1989, str. 16).

U navedenim definicijama sadržani su konstitutivni elementi investiranja, a to su očekivana buduća korist od investiranja, potrebno vrijeme da se cjelokupna investicijska aktivnost obavi i rizik koji je neminovan pratilac svake investicijske aktivnosti. Cilj investiranja ogleda se u očekivanim pozitivnim učincima i stoga se bit efikasnosti investiranja svodi na jednostavno poređenje očekivanih koristi i potrebnih žrtava. Uopšte se može reći da je investiciona aktivnost opravdana ako su ukupni troškovi manji od očekivanih ukupnih koristi. Ovdje se izdvaja princip na kojem se zasniva racionalna i efikasna upotreba raspoloživih resursa u procesu investiranja.

Činjenica je da raspoloživi fond osnovnih i trajnih obrtnih sredstava u pravilu reprezentuje ključnu varijablu rasta proizvodnje, a samim tim i ekonomskog razvoja. Polazeći od makroekonomske definicije investicija kao ulaganja u fiksne i obrtne fondove, potrebno je ukazati na osnovne makroekonomske koncepte na području investicione aktivnosti. Sa makroekonomskog aspekta razlikuje se aktivizacijski period i period efektuiranja. U aktivizacijskom periodu se vrše investiranja usmjerena

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

na izgradnju fiksnih fondova i osiguranje trajnih obrtnih fondova. Završetkom ovog perioda investicije se pretvaraju u sredstva za proizvodnju u upotrebi. Period efektuiranja investicijskih ulaganja potvrđuje ili ne potvrđuje racionalnost investiciono-razvojne akcije (Chorafas, 2005, str. 3–29).

S obzirom da su investicije veoma važna makroekonomska kategorija, sa veoma značajnim razvojnim i analitičko-planskim implikacijama, postoji veliki broj kriterijuma za njihovo klasifikovanje. Kategorizacija investicija je važno pitanje u teoriji investicija zbog daljnje razrade investicija, kako bi se mogla odrediti njihova uloga i značaj u ekonomskom razvoju. U današnjim globalnim uslovima, najkompetentnija kategorizacija investicija je sledeća (Šušić, 2010, str. 60–61):

- Bruto, neto i nove investicije;
- Ekonomske i demografske investicije;
- Inostrane i domaće investicije;
- Podjela investicija po namjeni u ekonomskom razvoju;
- Podjela investicija po funkciji u procesu proizvodnje;
- Podjela investicija po tehničkoj strukturi i
- Podjela investicija prema razlozima investiranja.

Bruto investicije obuhvataju zamjenu postojećih i izgradnju, odnosno povećanje, fiksnih i obrtnih fondova u privrednim i neprivrednim djelatnostima. Kontra pozicija u bilansiranju sfere investicija ovom obliku nalazi se u neto akumulaciji, izdvojenoj iz dohotka i sredstvima formirane amortizacije. Ovaj oblik investicija pokazuje ukupan finansijski investicioni potencijal privrede, sposoban za realna ulaganja (Komazec i Ristić, 2009, str. 281). Neto investicije su znatno uži pojam od bruto investicija. Neto investicije obuhvataju samo povećanje proizvodnih i neproizvodnih fiksnih fondova, kao i povećanje obrtnih fondova u privrednim djelatnostima, koje se finansiraju iz sredstava formiranih kroz raspodjelu nacionalnog dohotka. Nove investicije se po svom sadržaju nalaze između bruto investicija i neto investicija. One obuhvataju proces povećanja fiksnih i obrtnih fondova u privrednim i neprivrednim djelatnostima, koji se finansira iz raspodjele nacionalnog dohotka, kao i iz onog dijela amortizacije koji preostaje poslije zamjene utrošenih i rashodovanih fiksnih fondova. Amortizacija je u tom slučaju upotrebljena za proširenje proizvodnje. Nove investicije su dakle, manje od bruto investicija za veličinu zamjene, a veće od neto investicija za onaj dio amortizacije koji preostaje iznad troškova zamjene za finansiranje povećanja fiksnih fondova. Sa stanovišta ekonomskog razvoja, nove investicije su od presudnog značaja. U uslovima ubrzanog ekonomskog razvoja amortizacija je redovno veća od koštanja zamjene rashodovanih fiksnih fondova, što omogućava njeno djelimično korišćenje za finansiranje novih investicija.

Demografske investicije predstavljaju investiranje u cilju održavanja nivoa ekonomskog razvoja u odnosu na porast stanovništva. Poslije pokrića demografskih investicija možemo govoriti o ekonomskim investicijama, kao dijelu investicija koji preostaje nakon pokrića demografskih investicija, te kao takve osiguravaju proširenu reprodukciju.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

U globalnim uslovima, potrebno je razgraničiti investicije iz domaće akumulacije (domaće investicije) i investicije iz dopunske eksterne akumulacije (inostrane investicije). Ovo je posebno bitno iz razloga ocjenjivanja efikasnosti i korisnosti od investicija, s obzirom na činjenicu da inostrani kapital nastoji ostvariti svoje vlastite interese.

Osnovna podjela investicija po namjeni u ekonomskom razvoju vrši se u dvije velike grupe: privredne i neprivredne investicije. Privredne investicije su namijenjene direktnom povećanju proizvodnog potencijala privrede, dok su neprivredne investicije namijenjene izgradnji opšte infrastrukture.

Podjela investicija po funkciji u procesu proizvodnje se vrši na sljedeće grupe investicija: 1) primarne ili direktne investicije, 2) dopunske ili indirektne investicije i (3) sekundarne investicije. Primarne investicije su potrebne za postizanje određenog nivoa proizvodnje. Dopunske investicije su ulaganja koja trebaju obezbijediti uslove normalnom funkcionisanju primarnih investicija. Sekundarne investicije su namijenjene za uređaje i instalacije bez kojih proizvodni objekti ne mogu raditi.

Tehničku kategorizaciju investicija vršimo po elementima njihovog sastava i po načinu izvršavanja njihove funkcije. Najopštija i najviše upotrebljavana podjela investicija po tehničkoj strukturi vrši se kada se investicije posmatraju kroz: 1) građevinske radove, 2) mašinsku opremu i instalacije i 3) ostalo.

Kategorizacija investicija prema razlozima investiranja dijeli investicije na autonomne i inducirane investicije. Inducirane investicije nastaju, uglavnom, kao posljedica djelovanja ekonomskih faktora (Dwivendi, 2005, str. 482). Sa druge strane, autonomne investicije samostalno reaguju nezavisno od ekonomskog sistema i one nastaju, prije svega, kao rezultat tehničkih inovacija čija upotreba dovodi do smanjenja troškova.

### **3 Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka**

U ekonomskoj se teoriji pojam nacionalnog dohotka definiše kao novostvorena vrijednost koju je određena nacionalna privreda stvorila na bazi proizvodnje ostvarene u okviru obračunskog perioda (Vojnić, 1970, str. 21). Pod pretpostavkom da amortizaciju tretiramo kao faktor proste reprodukcije, može se kazati da nacionalni dohodak predstavlja onaj dio BDP-a koji se može potrošiti, a da se pri tome ne ošteti fiksni dio proizvedenog nacionalnog bogatstva. Nacionalni dohodak je integralni dio BDP-a pod kojim podrazumijevamo vrijednost ukupne društvene proizvodnje.

Kako bi izveli relaciju između domaće proizvoda i kapitala, postavimo tri pretpostavke (Blachard, 2003, str. 221–222).

1. Pretpostavlja se da se radi o zatvorenoj ekonomiji, što navodi da su investicije jednake ukupnoj štednji, odnosno zbiru privatne štednje i javne štednje.

$$I = S + (T - G) \quad (1)$$

gdje je I – investicije, S – štednja, T – porezi i G – državna potrošnja.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

2. Javna štednja će biti jednaka nuli, odnosno  $T - G = 0$ , a uz ovu pretpostavku prethodna jednačina glasi:

$$I = S \quad (2)$$

3. Pretpostavljamo da je privatna štednja proporcionalna dohotku pa je:

$$S = S_y \quad (3)$$

Parametar  $S$  je stopa štednje i ima vrijednost između 0 i 1. Ova pretpostavka sadrži dvije osnovne činjenice o štednji, a to su: 1) stopa štednje sistemski ne raste niti opada kako se zemlja razvija i 2) razvijenije zemlje imaju sistemski višu ili nižu stopu štednje od manje razvijenih. Kombiniranje ove dvije relacije i uvođenje vremenske dimenzije daje sljedeću jednačinu:

$$I_t = sY_t \quad (4)$$

Dakle, investicije su proporcionalne domaćem proizvodu. Što je viši domaći proizvod veća je štednja, a time su veće i investicije.

Jedan od najčešće korišćenih pokazatelja uspješnosti jedne privrede je njen *output*, odnosno dohodak, a to je bruto nacionalni proizvod (u nastavku teksta: BDP) (Burda & Wyplosz, 2001, str. 4). Statistički proračuni nacionalnog dohotka mogu se zasnivati na proizvodnim i dohodovnim metodološkim pristupima. Prema tome, postoje tri načina definiranja BDP-a u privredi tokom datog perioda, a to su (Blachard, 2003, str. 22–23):

- BDP je vrijednost finalnih proizvoda i usluga proizvedenih u privredi tokom perioda,
- BDP je zbir dodane vrijednosti u privredi tokom datog perioda (vrijednost dodana od strane preduzeća u proizvodnom procesu),
- BDP je zbir dohodaka u privredi tokom datog perioda.

Prema tome, BDP predstavlja agregat u kojem su integralno povezane sve komponente procesa društvene reprodukcije (Dwivendi, 2005, str. 47) i to:

- nacionalni dohodak kao novostvorena vrijednost na osnovu uloženog rada,
- materijalni troškovi koji su omogućili ostvarivanje proizvodnje i dohotka,
- amortizacija, odnosno utrošena sredstva rada koja su u proizvodnom procesu bila upotrebljena.

Društveni proizvod je dakle, onaj dio BDP-a koji uključuje nacionalni dohodak kao novostvorenu vrijednost i prenesenu vrijednost, odnosno nacionalni dohodak i amortizaciju kao prenesenu vrijednost, što se može izraziti na sljedeći način:

$$DP = NV + PN$$

$$DP = ND + AM \quad (5)$$

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Veličina akumulacije je u krajnjoj liniji funkcija efikasnosti korišćenja faktora proizvodnje i pod pretpostavkom objektiviziranih kriterijuma raspodjele ostvarenog *outputa*, koji se dijeli na potrošnju i štednju (akumulaciju), limitirana je veličina (Nušović, 1989, str. 23). Ostvarena akumulacija je bitan faktor potražnje dodatnih sredstava za proizvodnju. Ako govorimo o investicijama kao funkciji raspodjele nacionalnog dohotka, ne smijemo zaboraviti činjenicu da je *output* samo jedan i da se raspodjelom može samo promijeniti njegova namjena, ali ne i veličina.

Kako bi razdvojili različite vrste izdataka koji čine BDP, državni ekonomisti i statističari koji sastavljaju državne račune dohotka dijele BDP prema četiri moguće upotrebe za koje se finalni proizvodi zemlje kupuju: 1) lična potrošnja (iznos koji troše domaći stanovnici), 2) investicije (iznos koji preduzeća stavljaju po strani za izgradnju novog pogona i opreme za buduću proizvodnju), 3) državna potrošnja (iznos koji koristi država) i 4) saldo platnog bilansa (iznos neto izvoza roba i usluga u inostranstvu) (Krugman & Obstfeld, 2009, str. 280). Cijeli nacionalni dohodak u zatvorenoj privredi mora se raspodijeliti na ličnu potrošnju, investicije i državnu potrošnju. Tako u zatvorenoj privredi možemo izvesti sljedeću jednakost:

$$NI = PC + IC + GC \quad (6)$$

gdje je NI – nacionalni dohodak, PC – lična potrošnja, IC – investiciona potrošnja i GC – državna potrošnja.

Međutim, u otvorenoj privredi dio proizvodnje se izvozi, a dio dohotka se troši na uvoz. Izvoz se pridodaje, a uvoz se oduzima od nacionalnog proizvoda pa se jednakost može proširiti sa neto izvozom, što se može iskazati na sljedeći način:

$$NI = PC + IC + GC + (EX - IM) \quad (7)$$

gdje je EX – izvoz i IM – uvoz.

Potrošnja zavisi od visine ostvarenog nacionalnog dohotka, odnosno od nivoa zaposlenosti i od faktora koji određuju kretanje, sklonosti štednji i potrošnji (Ristić i Komazec, 2010, str. 142).

Jedna je između najvažnijih veza koja proizilazi iz računovodstva nacionalnog dohotka ona između štednje i investicija. Uopšte možemo reći da je glavni izvor investicija za finansiranje procesa društvene reprodukcije izdvojena akumulacija iz nacionalnog dohotka. Prema tome, od visine stope akumulacije u nekoj zemlji u značajnoj mjeri će zavisiti i iznos bruto investicija.

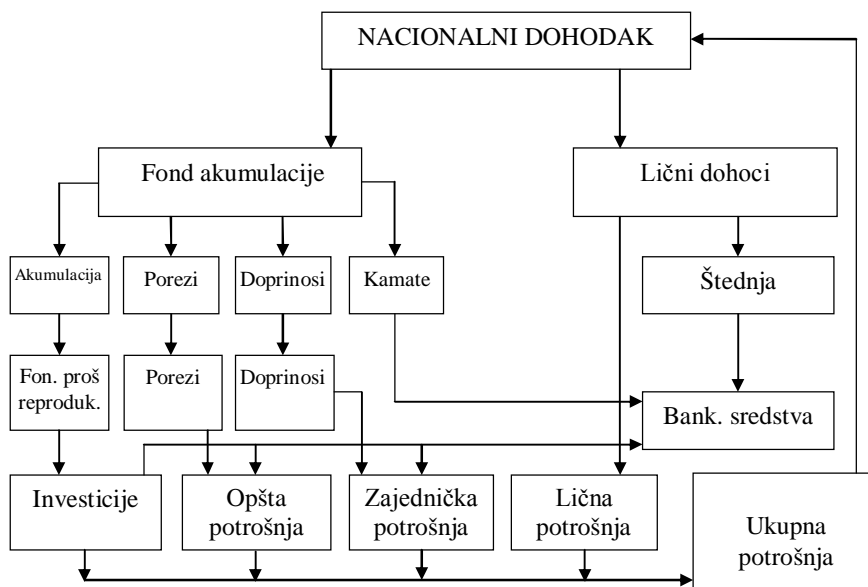
Osnovna raspodjela nacionalnog dohotka vrši se na već poznate osnovne oblike agregatne potrošnje: ličnu potrošnju (PC), neto investicije (IC) i opštu potrošnju (GC) (Komazec i Ristić, 2011, str. 11). Finansijskim instrumentima i sistemom davanja i oduzimanja, odnosno djelovanjem na nacionalni dohodak često se može djelovati na stabilnost privrede, raspodjelu i ekonomski razvoj. Raspodjeljujući novčane dohotke i akumulaciju, finansije društvenih organa istovremeno ostvaruju bitne pretpostavke raspodjele cjelokupnog društvenog proizvoda i nacionalnog dohotka.



Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Nacionalni dohodak se dijeli na potreban rad ili veličinu ličnih dohodaka i višak rada ili fond akumulacije, što se može vidjeti na Slici 1. Lični dohoci su izvor lične potrošnje i lične štednje, a iz fonda akumulacije se alimentiraju opća i zajednička potrošnja te čista akumulacija. Sa stanovišta investicija zanimljive su kategorije amortizacije i čiste akumulacije, koje se često same po sebi tretiraju kao investicije. Amortizacija i čista akumulacija zapravo predstavljaju ukupnu ili bruto akumulaciju i izvor su finansiranja investicija.

**SLIKA 1: KRUŽNO KRETANJE NACIONALNOG DOHOTKA**



Izvor: Autor.

Iako je pitanje raspodjele nacionalnog dohotka u prvom redu etičko i filozofsko, ono se zbog nekih svojih dilema ne može isključiti iz domene ekonomskih razmatranja (Jurković, 2002, str. 41). Uopšte se se može kazati da svaka raspodjela dohotka između bogatije i siromašnije osobe, u korist ove druge, povećava nivo društvenog blagostanja. Po kriterijumu Pareto efikasnosti<sup>6</sup> za društveno blagostanje se može reći da raste samo ako raste individualno blagostanje bar jednog pojedinca u

<sup>6</sup> Ovaj pojam je dobio naziv po talijanskom ekonomisti Vilfredu Paretu (Vilfredo Pareto 1848-1923), koji je koristio ovaj koncept u svojim studijama ekonomske efikasnosti i raspodjele dohotka.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

društvu, a da istovremeno nikome ne opada. Dakle, promjena je dobra ako je nekome bolje, a istovremeno nikome nije gore.

Znači, veoma je bitno uskladiti procese formiranja i upotrebe akumulacije. Koliko potrošiti, a koliko štedjeti ili investirati je ekonomski i politički vrlo osjetljiva odluka, a potrebno je usaglasiti individualne i društvene interese. Bez sumnje su formiranje i upotreba akumulacije nerazdvojni dijelovi sistema društvene reprodukcije. Ovdje treba, međutim, istaknuti da se u praksi planiranja investicija premalo uvažava povezanost procesa formiranja i upotrebe raspoložive akumulacije (Nušović, 1989, str. 26). Od velikog je značaja ne samo znati kakva je raspodjela dohotka, već i kakva je njegova upotreba. Svaka neuspješna investicija je potrošnja, a to bi značilo da se smanjuje štednja.

#### **4 Investicije kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima**

Svaka nacionalna ekonomija u određenoj fazi svoga razvoja koristi akumulaciju iz inostranstva. To je bio slučaj sa danas razvijenim kapitalističkim privredama,<sup>7</sup> dok su bile nerazvijene. Privreda koja teži ubrzanom i kvalitetnom ekonomskom razvoju obično pribjegava uvozu kapitala. Teorijski je dokazano da u određenoj privredi što je veći stepen nerazvijenosti, veći je udio i značaj realne uvozne akumulacije, a što je stepen dostignutog razvoja veći to je veći značaj finansijskih sredstava (kapital) u strukturi spoljnih dugova (Komazec i Ristić, 2009, str. 304).

Isto tako što je razvoj više disproporcionalan (uvoza prema izvozu, štednje prema investicijama, proizvodnje prema potrošnji), udio i značaj finansijskih sredstava postaje sve veći. Javlja se barijera koju nije moguće premostiti domaćom akumulacijom i javlja se potreba za inostranim kapitalom. Osnovna svrha uvoza kapitala je da se u nacionalnoj privredi osigura proces privrednog razvoja.

Ostvareni dohodak se može potrošiti ili uštediti, što ne znači da za investicije, kao odgođena potrošnja, preostaje samo onaj dio nacionalnog dohotka koji je ušteden. Polazni investicijski potencijal privrede je štednja. Budući da štednja većine zemalja u razvoju nije dovoljna za razvojne investicijske zahvate, potrebno je uvoziti kapital kako bi se generisao i akcelerirao ekonomski razvoj. Uvoz kapitala ne smije biti u funkciji potrošnje, već mora biti u funkciji razvojnih investicija.

Kapital i kapitalni tokovi su važni kanali kroz koje siromašnije zemlje mogu doći do pristupa resursima iz inostranstva. Kapitalni tokovi imaju značajne i pozitivne uticaje u razvoju zemlje pomoću direktnog transfera dohotka i to efikasnije nego transfera inostrane pomoći. Ovakve aktivnosti su identifikovali međunarodni i razvojni ekonomisti, kao dodatni način smanjivanja siromaštva na globalnom nivou (Kose, Prasad, Rogoff & Wei, 2009, str. 8–62). Međunarodno poslovanje znači

---

<sup>7</sup> U početnim fazama industrijalizacije sve zemlje su dopunjavale nedostatak vlastite akumulacije inostranim prilivima kapitala.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

proširivanje tržišta, a to proširivanje tržišta može generisati povećanje dohotka i zaposlenosti u manje razvijenim zemljama.

Moramo imati na umu da baš svaka izvozna aktivnost ne povećava nacionalni dohodak. Izvozni sektor razvijenih zemalja može najbolje pomoći u ublažavanju siromaštva ako podržava radno intenzivnu proizvodnju, ljudski kapital i tehnološko obučavanje (Goldin & Reinert, 2012, str. 46). Sa druge strane, međunarodno poslovanje omogućuje manje razvijenim zemljama da uvoze znanja i kapitalna dobra (npr. mašine i alate), uvodeći nove tehnologije koje omogućuju povećanje produktivnosti. Dohodak u manje razvijenim zemljama zavisi od održivih tokova i priliva inostranog kapitala koji bi trebali pomoći u razvijanju privrede.

Kao što je već naglašeno, finansijska tržišta i domaća i inostrana, su važna komponenta ekonomskog razvoja. Čini se da se efekti ekonomskog razvoja primarno zbivaju kroz povećanje produktivnosti i smanjenje finansijskih troškova prije nego kroz povećanje akumulacije. Prilivi inostranog kapitala u zemlje u razvoju su od vitalnog značaja. Pored toga, nefinansijski oblici priliva inostranog kapitala mogu biti od velikog značaja za razvoj, kao što su transferi mašina i opreme, tehničke analize, savjeti, izgradnja kapaciteta i sl. Izvori kapitala u inostranstvu obraćaju pažnju na vlastite troškove i vlastite interese, kao i na doprinose smanjenja dugova prilikom transferisanja kapitala u inostranstvo. Pri tome, sa druge strane, obraćaju pažnju na pomoć prilikom razvoja manje razvijenih zemalja.

Zemlja i rad jedini su oskudni resursi (Krugman & Obstfeld, 2009, str. 149). Stoga će proizvodnja svake zemlje zavisiti, ako su drugi faktori ostali isti, o raspoloživoj količini tih faktora. Odnos između ponude faktora, sa jedne strane i proizvodnje privrede sa druge, naziva se proizvodnom funkcijom privrede. U poređenju sa industrijalizovanim, privredama privreda zemalja u razvoju je siromašna ključnim faktorima proizvodnje za savremenu industriju, a to su kapital i obrazovani rad. Relativna oskudnost ovih faktora doprinosi niskom nivou dohotka „per capita“.

Cobb-Douglasova funkcija proizvodnje vrlo dobro prikazuje odnos između domaćeg proizvoda, kapitala i rada (Blachard, 2003, str. 241).

$$Y = K^\alpha N^{1-\alpha} \quad (8)$$

gdje je  $\alpha$  – broj između 0 i 1,  $Y$  – domaći proizvod,  $K$  – kapital i  $N$  – rad.

Ova proizvodna funkcija je postala standardan alat u ekonomiji. Kako bi izveli štednju po radniku, prvo iz jednačine (8) moramo izvesti odnos između domaćeg proizvoda po radniku i kapitala po radniku. Dakle, podijelimo obe strane jednačine sa  $N$ :

$$Y/N = K^\alpha N^{1-\alpha}/N \quad (9)$$

Koristeći svojstva eksponenata:

$$N^{1-\alpha}/N = N^{1-\alpha} N^{-1} = N^{-\alpha} \quad (10)$$

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Supstitucijom u prethodnu jednačinu (10) dobivamo:

$$Y/N = K^\alpha N^{-\alpha} = (K/N)^\alpha \quad (11)$$

Domaći proizvod po radniku  $Y/N$  jednak je odnosu kapitala po radniku  $K/N$  na potenciju  $\alpha$ .

Štednja po radniku jednaka je proizvodu stope štednje i domaćeg proizvoda po radniku, što uzimajući u obzir prethodnu jednačinu iznosi:

$$s(K/N)^\alpha \quad (12)$$

Amortizacija po radniku jednaka je proizvodu stope amortizacije i kapitala po radniku:

$$\delta(K/N) \quad (13)$$

Iz funkcije proizvodnje, stabilan nivo domaćeg proizvoda po radniku iznosi:

$$(Y^*/N) = (K/N)^\alpha = (s/\delta)^{1/(1-\alpha)} \quad (14)$$

Ako je  $\alpha = 0,5$  podizanje varijable na 0,5 tu potenciju jednako je vađenju kvadratnog korijena te varijable pa na osnovu toga slijedi:

$$(Y^*/N) = (s/\delta) \quad (15)$$

Domaći proizvod po radniku jednak je odnosu stope štednje i stope amortizacije. Udvostručenje stope štednje vodi do udvostručenja stope domaćeg proizvoda po radniku.

Zemlje u razvoju trebaju povećati prilive inostranog kapitala, što bi trebalo dovesti do povećanja domaćeg proizvoda po radniku. Velika promjena globalnih finansijskih odnosa bila je brzo rastuća i veoma važna za tržišta zemalja u razvoju. Zbog siromaštva i slabe razvijenosti finansijskih institucija, nacionalna štednja u ovim zemljama veoma je niska. Iako su istovremeno siromašne kapitalom, prilike za isplativo otvaranje ili proširivanje pogona mogu biti brojne u globalnim okolnostima. Takve prilike opravdavaju visok nivo investiranja. Privreda tih zemalja može pronaći instrumente za priliv inostranog kapitala, kako bi mogla investirati u razvoj privrednog sistema kao cjeline.

Domaći izvori akumulacije su bitno ograničeni i time što se strani kapital, koji je već plasiran i koji ostvaruje veoma visoke profite, veoma malo ili nikako ne reinvestira, odnosno ponovo ne ulaže od ostvarenog profita (Komazec i Ristić, 2009, str. 227). Ostvarena dobit, po pravilu, uvijek odlazi tamo odakle su poticale matične investicije. Pored toga, struktura investicija ozbiljno je pogođena neproizvodnim investicijama. Pošto se ekonomski posmatrano, investicije uložene u proizvodnju sporije vraćaju od sličnih plasmana u trgovini ili drugim neproizvodnim djelatnostima, kapital se prije orijentiše u te oblasti.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Nijedna zemlja nije uspješno ubrzala svoj ekonomski rast ukoliko nije imala kapital (Richard, 2007, str. 13–16). Drugim riječima, ako potrošnja i uvoz apsorbiraju sve raspoložive resurse, zemlje imaju nedostatak viška kapitala za investiranje u rast. Da bi ostvarile privredni rast moraju uvoziti kapital, bilo zaduživanjem ili direktnim transferom kapitala. Potreba angažovanja inostranog kapitala u zemljama u razvoju može se vidjeti iz neto dobiti, akumulirane dobiti i iznosa amortizacije na jednoj strani i gubitaka tekuće godine i akumuliranih gubitaka na drugoj strani. Upravo zbog toga, inostrani kapital postaje ključni faktor bržeg ekonomskog razvoja. Dakle, postoji direktna zavisnost privrednog razvoja i inostranog kapitala u nerazvijenim zemljama.

## 5 Uticaj inostranog kapitala na strukturu investicija

Inostrani kapital po svom karakteru predstavlja takvo investiranje koje mijenja privrednu strukturu zemlje koja uvozi kapital (Richard, 2007, str. 20–25). Ove investicije djeluju na one privredne sektore u koje su usmjerene, a trebale bi djelovati tako što generiraju ekonomski razvoj u tim sektorima privrede. Sa obzirom da inostrani kapital, kao što je navedeno, odlazi najčešće u one sektore privrede gdje djeluje najefikasnije, efikasnost investicija u mnogome određuje i samu strukturu investicija.

Primaoci inostranog kapitala u svim sektorima su najčešće zemlje u razvoju, koje vide priliku u inostranom kapitalu za pokretanje industrije i pokretanje procesa ekonomskog razvoja. Na drugoj strani, u razvijenim zemljama svijeta, dolazi do sve veće koncentracije kapitala kod relativno malog broja multinacionalnih i transnacionalnih kompanija (Kijima & Tian, 2012, str. 25–36), što uslovljava potrebu za pronalaženjem načina za osvajanje novih tržišta. Pri tome im je osnovni cilj povećanje profita, zbog čega dolazi do usmjeravanja kapitala u privredne sektore u kojima mogu ostvariti najbrže i najefikasnije povrate svojih ulaganja.

Najviše inostranog kapitala odlazi u sektore proizvodno-prerađivačke industrije i uslužno-trgovinski sektor (OECD, 2013). Razlog tome je efikasnost investicija u ovim sektorima i brzina opticaja. Na temelju toga, zemlje koje imaju povećan priliv inostranog kapitala imaju i značajno djelovanje na strukturu investicija u zemlji. Budući da je u većini zemalja u razvoju struktura investicija obilježena značajnim učešćem neproizvodnog sektora, inostrani kapital djeluje na promjenu takve strukture investicija u korist realnog industrijskog sektora. Veoma malo inostranih investicija je u većini zemalja u razvoju usmjereno na osnivanje potpuno novih preduzeća, odnosno tzv. *greenfield* investicija.

**TABELA 1: DISTRIBUCIJA FDI PO INDUSTRIJSKIM SEKTORIMA**

Industrijski sektor	Udio u industriji u 2012. godini
Proizvodnja	29,6
Motorna vozila	8,7
Proizvodi od uglja i nafte	4,7
Primarna proizvodnja (rudarstvo)	10

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Ostalo	6,2
Usluge	70,4
Električna energija, plin i voda	8,8
Nekretnine	15,4
Izgradnja	2,6
Finansije	16,8
Ostalo	26,8
<hr/>	
Ukupno:	100

*Izvor: OECD (2013).*

Tabela 1 pokazuje distribuciju stranih direktnih investicija (u nastavku teksta: FDI) u globalnoj ekonomiji po industrijskim sektorima. Može se uočiti da je najveći dio ovih investicija u 2012. godini odlazio u uslužni sektor 70,4%, dok na proizvodni sektor otpada 29,6% industrije.

S obzirom da je struktura investicija u većini zemalja u razvoju značajno obilježena neproizvodnim investicijama, ukupna struktura investicija u tim zemljama neće se značajno mijenjati prema povećanju priliva inostranog kapitala u korist realnog sektora. Ne smijemo zaboraviti da se efekat globalne krize još uvijek osjeti (Krugman, 2012, str. 30–36) te da se industrija blago oporavlja, a međunarodno kretanje kapitala prati blagi oporavak. Posebno se očekuje od sektora usluga da djeluje na brži oporavak od svjetske globalne recesije.

Nesiguran privredni oporavak ukazuje na moguće slabljenje tokova inostranog kapitala. Rezultati UNCTAD-ove redovne ankete o ulaganjima za 2012. godinu (WIPS) otkrivaju u međunarodnim kompanijama manji optimizam uz nagli pad *greenfield* investicija, kao i akvizicija i spajanja (United Nations, 2012). Na osnovu toga možemo očekivati da će nepovoljna struktura stranih investicija sa ovog aspekta ostati bez značajnih promjena.

Strukturu investicija treba posmatrati sa gledišta nacionalne privrede i to ne autarhično, već na osnovu tendencija razvoja međunarodne podjele rada i ekonomskih kriterija koji utiču na tu podjelu (Eichner, Mutti & Turnovsky, 2009, str. 28–32). Pri tome, treba dati prioritet onim granama i djelatnostima koji pružaju prednosti u spoljnoj trgovini. Strukturu investicija možemo posmatrati kratkoročno i dugoročno, poštujući prioritete pri izboru grana i djelatnosti u određenom vremenskom periodu i prema teritorijalnoj alokaciji investicija. Na osnovu toga, investicije u razvijena područja bi imale uvijek prednost u odnosu na investicije u nerazvijena područja zbog više kvalifikacione strukture radne snage u razvijenim područjima, većeg iskustva i sl. Međutim, u dugom roku može se pokazati da nove investicije u nerazvijenim područjima, zbog dalekosežnih strukturnih promjena koje u tim područjima izazivaju, daju veće i korisnije efekte za privredu kao cjelinu. Investiciono-razvojna politika je vezana za određeni nacionalni ekonomski sistem ili za konkretni privredni subjekt i treba da polazi od specifičnih uslova i mogućnosti određenog sistema (Nicoletti, Golub, Hajkova, Mirza & Yoo, 2003). U suštini, investiciono-razvojna politika je osnova ekonomske politike nacionalnih ekonomskih sistema, ali i globalne

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

ekonomije. Ova politika, zapravo, generiše nastajanje i formiranje svega novog na materijalnoj osnovi i egzistenciju privrednih subjekata, ekonomskih sistema i globalne ekonomije kao cjeline. Stoga, formiranje akumulacionih fondova iz eksternih izvora u većini razvojnih zemalja svijeta ima direktan uticaj na strukturu investicija, potičući one djelatnosti koje su najefikasnije i najprofitabilnije. Obično su to proizvodne djelatnosti i uslužne djelatnosti koje su blisko povezane sa proizvodnjom. Ovo je posebno izraženo kod FDI.

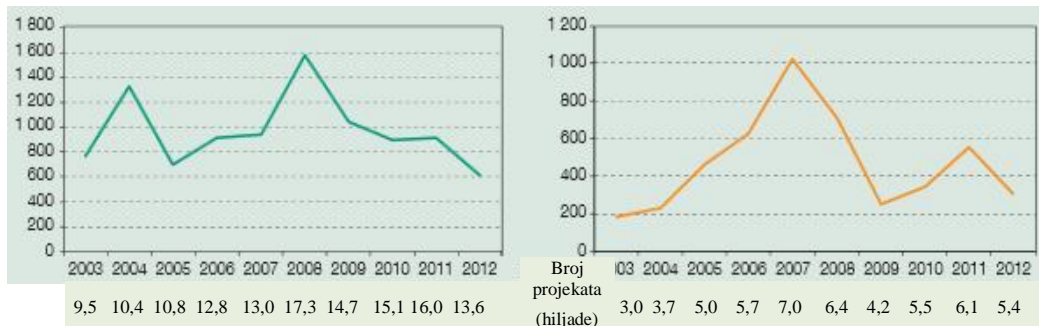
U pogledu strukture privrede i djelovanja inostranog kapitala postoje i određena ograničenja. Simptomatično je da se veoma malo inostranog kapitala u odnosu na strane direktne investicije plasira u obliku *greenfield* investicija (OECD, 2013), što pokazuje Slika 2. Razlog tome su veća neizvjesnost i veći rizik prilikom ulaganja u potpuno nove poslove i proizvodne pogone. Ipak je inostrani kapital veoma plašljiv na rizik i neizvjesnost pa odlazi tamo gdje će biti najsigurniji i gdje će ostvariti visoke stope povrata. Većina inostranog kapitala je, dakle, odlazilo u već postojeće privredne subjekte. Ovo je u mnogome ograničilo uticaj inostranog kapitala na privrednu strukturu zemlje.

Možemo zaključiti da su glavna ograničenja djelovanju inostranog kapitala na privrednu strukturu zemalja u razvoju dvojaka zbog toga što već postoje proizvodni kapaciteti. Prvo, stranom investitoru je manje rizično i neizvjesno investirati u već postojeće pogone i kapacitete, nego u potpuno nove proizvodne pogone, gdje bi troškovi pokretanja proizvodnje bili znatno veći, iako *greenfield* investicije mogu imati i ključnu prednost u savremenom poslovanju, jer one omogućuju investitoru da cijeli proizvodni pogon izgradi i prilagodi zahtjevima savremenog poslovanja, tehnologijama i transportu. Drugo, zemlje u razvoju su kroz proces tranzicije nastojale privatizirati proizvodne kapacitete i pogone koji su nekada bili u državnom vlasništvu. Pri tome su se značajne nade polagale u strane investitore, koji su trebali preuzimati velika postrojenja, čime bi se ujedno privukao inostrani kapital i pokrenula privreda. Stranim investitorima je ovaj model bio značajno atraktivniji od ulaganja u zelene površine iz mnogih razloga. Efikasnije je investirati u već izgrađeni proizvodni pogon sa domicilnom radnom snagom, nego potpuno novo ulaganje. Strani investitori su vidjeli svoju priliku u tome da povoljnije dođu do proizvodnih kapaciteta koje će oni adaptirati za savremeno globalno poslovanje. Prvenstveno se misli na obnovu postojeće infrastrukture i transfer savremenih tehnologija i znanja. Na ovaj način bi obje strane bile zadovoljene: inostrani investitori i zemlja koja prima kapital iz inostranstva.

Projekti *greenfield* investicija iz FDI su iznosili 600 milijardi USD u 2012. godini, a ukupan broj *greenfield* projekata u 2012. godini je bio 13.600. Prekogranična zajednička ulaganja u 2012. godini bila su oko 300 milijardi USD, dok je ukupan broj projekata 5.400 (OECD, 2013). Možemo vidjeti da u posmatranom periodu *greenfield* investicije iz FDI imaju veću vrijednost od prekograničnih zajedničkih ulaganja. Nakon globalne recesije i *greenfield* investicije i zajednička ulaganja su bilježile pad. Međutim, *greenfield* investicije iz FDI poslije globalne recesije nisu zabilježile ni u jednoj godini porast, dok su prekogranična zajednička ulaganja blago rasla. Iz ovoga se može zaključiti da inostrani investitori radije ulažu u manje rizične projekte, a posebno nakon globalne recesije.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

**SLIKA 2: „GREENFIELD“ PROJEKTI IZ FDI (MILIJARDE USD) I PREKOGRANIČNA ZAJEDNIČKA ULAGANJA (MILIJARDE USD)**



Izvor: OECD (2013)

Većina inostranog kapitala je uložena u postojeće proizvodne kapacitete, ne samo u regionu, već i u svim tranzicijskim zemljama. Ovo ograničava djelovanje inostranog kapitala na privrednu strukturu zemlje. Proširivanjem poslovanja preduzeća ili pokretanjem preduzeća koja su u stečaju dolazi do značajnijeg djelovanja na privrednu strukturu zemlje. Upravo zbog toga su mnoge zemlje nastavile sa liberaliziranjem i promicanjem inostranog kapitala.

Djelovanje inostranog kapitala na strukturu privrede je ostalno ograničeno u skoro svim tranzicijskim i zemljama u razvoju. Ovaj kapital djeluje na sektor u koji se investira. U 86% slučajeva inostrani kapital se ulaže u proizvodno-prerađivački sektor (46%) i trgovinsko-uslužni sektor koji je vezan za prerađivačku industriju (40%) (OECD, 2013). Prema tome, u onim zemljama, koje primaju inostrani kapital, struktura se mijenja najčešće u korist ova dva sektora. U kojem obimu će se mijenjati zavisi od strukture privrede zemlje koja prima kapital.

## 6 Zaključak

Inostrani kapital može uticati na ekonomski razvoj na tri načina. Prvi je porast domaće stope investicija. U mjeri u kojoj zemlja ima nesklad između štednje i investicija kao posljedica deficita platnog bilansa, priliv inostranog kapitala može doprinijeti rastu stope investicija u zemlji. Ovo dovodi do povećanja proizvodnog kapitala, a samim tim i do povećanja proizvodnje, osim ako se ne radi o neproizvodnim investicijama. Drugi je povećanje efikasnosti poslovanja. Porast produktivnosti koji nastaje kao posljedica povećanja efikasnosti, zasniva se na transferu iskustava, novih znanja i savremenih tehnologija koje sa sobom donosi inostrani kapital. Postojanje efikasnijih preduzeća na tržištu može poticati lokalne konkurente na inovativno poslovanje kako bi uspjeli opstati na tržištu. Na ovaj način se povećava kvalitet i raznovrsnost proizvoda lokalnih proizvođača u zemlji koja je primaoc kapitala. Ovakvo poticanje privrednog sistema i poslovanja je treći kanal. U



Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

takvim uslovima se može desiti i da kvalificirani radnici iz preduzeća u inostranom vlasništvu pređu u lokalno preduzeće, čime bi donijeli sa sobom stečena znanja i iskustva. Na ovaj način inostrani kapital može uticati i na druga preduzeća koja nisu primila kapital iz inostranstva. Ovdje treba naglasiti da snažan inostrani investitor može lokalnu konkurenciju izbaciti sa tržišta, jer je takav inostrani investitor superiorniji na tržištu. Na osnovu toga, možemo zaključiti da je treći kanal, ipak od tercijarnog značaja sa aspekta ekonomskog razvoja.

Gotovo da ne postoji ni jedno istraživanje u kojem akumulacija nije osnovni ili jedan od osnovnih faktora ekonomskog razvoja. Osnovni problem savremenih ekonomskih sistema zemalja u razvoju je osiguranje mase i stope akumulacije za finansiranje investicija koje dovode do ekonomskog razvoja, kao i maksimiziranje efikasnosti upotrebe akumulacije. Dakle, osnovni problem kapitalističkih zemalja u razvoju nije u tome da privreda nije sposobna da proizvodi, već u tome što akumulacija odlazi u ruke onih socijalnih slojeva koji ga troše ekonomski neproaktivno. Postojeća društveno-ekonomska struktura u mnogim nerazvijenim zemljama očigledno sprječava akumulaciju kapitala.

Positivan uticaj inostranog kapitala na ekonomski razvoj je dokazan statističko-kvantitativnom analizom, gdje se pojavila pozitivna korelacija između FDI i BDP-a, kao i investicija u stalna sredstva i amortizacije prema BDP-u (Deepak 1995, 227). Istina je da akceleriranje ekonomskog razvoja u određenim stadijima zahtijeva dodatne prilive inostranog kapitala. Međutim, niski i srednji koeficijenti korelacije su nam pokazali da inostrani kapital generira i akcelerira ekonomski razvoj, ali isto tako da nije osnovna pretpostavka generiranja i akceleriranja ekonomskog razvoja. Inostrani kapital nema dovoljnu snagu da značajnije djeluje na ekonomski razvoj. Ipak su domaća akumulacija i sposobnost privrede da investira osnovna pretpostavka generiranja ekonomskog razvoja. Pored toga, privreda koja ima investicionu sposobnost mora na pravi način usmjeriti raspoloživa sredstva u one grane gdje će ostvariti najveću korist za opšte dobro. Kod upotrebe inostranog kapitala domaća privreda ima ograničenja pri usmjeravanju kapitala. Razlog tome je da strani investitor ulaže kapital tamo gdje ima najveći interes i gdje će ostvariti najbolji povrat na uloženi kapital. Ovo je posebno izraženo kod FDI, koje su izrazito profitno orijentisane. Inostrani kapital može služiti i shodno tome, može se iskoristiti za akceleriranje ekonomskog razvoja u određenim okolnostima, (posebno u početnim stadijima procesa ekonomskog razvoja) ali ne može biti osnovna pretpostavka generiranja ekonomskog razvoja.

Različiti instrumenti priliva inostranog kapitala imaju različite uticaje na makroekonomske veličine u globalnim okolnostima. FDI imaju različit uticaj na ekonomski razvoj u različitim periodima, dok investicije u stalna sredstva opet imaju drugačiji uticaj na ekonomski razvoj, a što se može dokazati statističko-kvantitativnom analizom. Pozitivna korelacija potvrđuje pozitivan uticaj inostranog kapitala na ekonomski razvoj. Međutim, ovdje je potrebno istaknuti da se pomoću statističko-kvantitativne analize može dokazati da inostrani kapital može imati i negativan uticaj na ekonomski razvoj u određenim okolnostima.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

## 7 Popis literature

- Babić, M. (2007). *Makroekonomija*. Zagreb: Mate.
- Blachard, O. (2003). *Macroeconomics*. New York: Prentice Hall.
- Burda, M. & Wyplosz, C. (2001). *Macroeconomics*. New York: Oxford University Press.
- Chorafas, D. N. (2005). *The Management of Equity Investments*. Oxford: Elsevier.
- Dwivendi, D. (2005). *Macroeconomics: Theory and Policy* (2nd izd.). New York: McGraw Hill.
- Eichner, T., Mutti, J. & Turnovsky, M. (2009). *International Economics* (7th izd.). New York: Routledge.
- Goldin, I. & Reinert, K. (2012). *Globalization for Development – Meeting New Challenges*. New York: Oxford University Press.
- Greenblatt, J. (2010). *The little Book that beats the Market*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Jurković, P. (2002). *Javne financije*. Zagreb: Masmedia.
- Kijima, M. & Tian, Y. (2012). *Investment and Capital Structure Decisions of Foreign Subsidiary with International Debt Shifting and Exchange Rate Uncertainty*. Berlin: Springer-Verlag.
- Komazec, S. i Ristić, Ž. (2009). *Ekonomija kapitala i finansiranje razvoja*. Beograd: EtnoStil.
- Komazec, S. i Ristić, Ž. (2011). *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*. Beograd: EtnoStil.
- Kose, M. A., Prasad, E. S., Rogoff, K. & Wei, S. J. (2009). *Financial Globalization: A Reappraisal*. Washington DC: IMF.
- Krugman, P. (2012). *End this Depression Now!*. New York: W.W. Norton & Company.
- Krugman, P. i Obstfeld, M. (2009). *Međunarodna ekonomija – Teorija i ekonomska politika* (Sedmo izdanje izd.). Zagreb: Mate.
- Mrkušić, Ž. (1974). *Ekonomski razlozi za uvoz inostranog kapitala*. Beograd: Institut za spoljnu trgovinu.
- Nicoletti, G., Golub, S., Hajkova, D., Mirza, D. & Yoo, K. (2003). *The Influence of Policies on Trade and Foreign Direct Investment*. Paris: OECD.
- Nušović, M. (1989). *Planiranje investicionih projekata u funkciji optimizacije društveno-ekonomskog razvoja*. Zagreb: Informator.
- OECD. (2013). *World Investment Report*. OECD.
- Richard, H. (2007). *How Countries Compete: Strategy, Structure, and Government in the Global Economy*. Boston: Harvard Business School Publishing Corporation.
- Ristić, Ž. i Komazec, S. (2010). *Globalni finansijski menadžment*. Beograd: EtnoStil.

Šušić, I. (2014). Investicije kao funkcija visine i raspodjele nacionalnog dohotka i kao funkcija inostranog kapitala u globalnim okolnostima. *Anali poslovne ekonomije*, 11, str. 18–36.

Šušić, I. (2010). *Projektne i investicione menadžment*. Banja Luka: Comesgrafika.

United Nations. (2014). *United Nations*. Preuzeto sa United Nations: [www.un.org](http://www.un.org).

United Nations. (2012). *World Investments Prospects Survey 2012-2014*. New York: United Nations.

Vojnić, D. (1970). *Investicije i ekonomski razvoj*. Zagreb: Ekonomski institut.