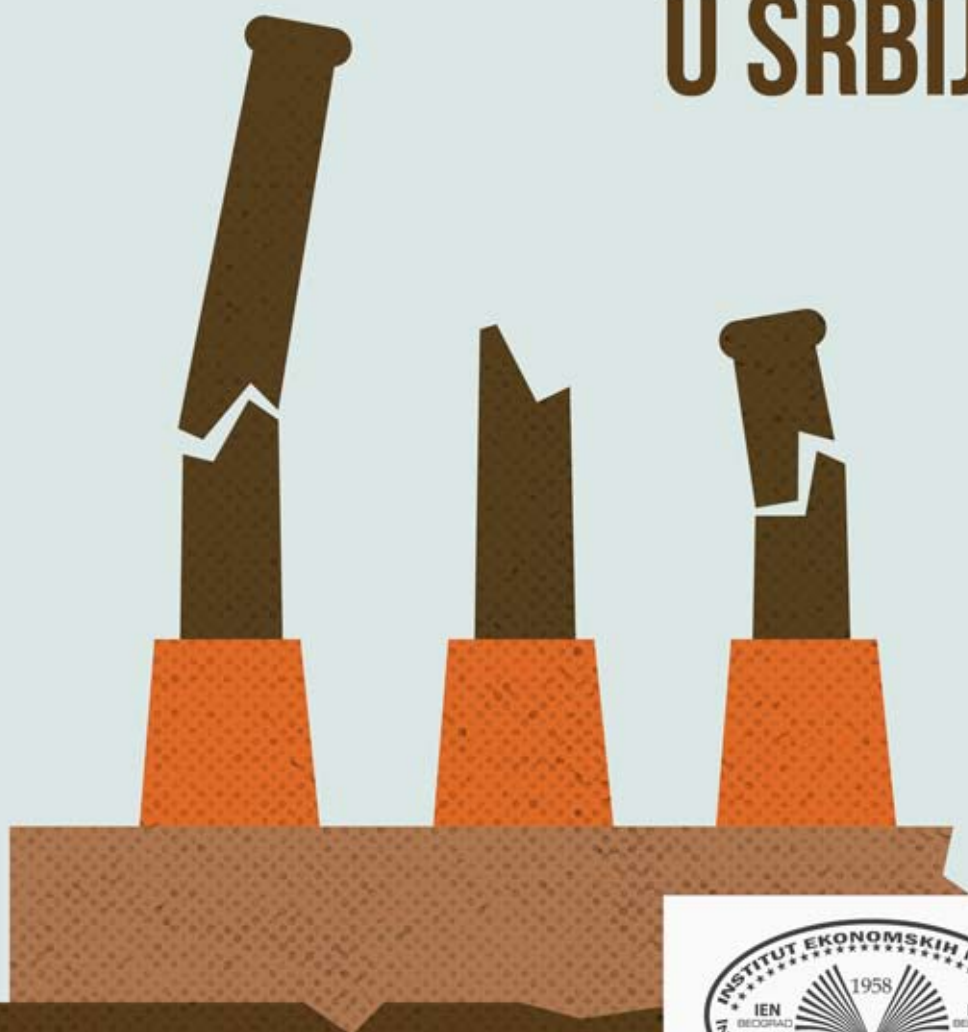


BOŽO DRAŠKOVIĆ, VESNA ALEKSIĆ, JELENA MINOVIĆ

PROBLEMI DEINDUSTRIJALIZACIJE U SRBIJI





PROBLEMI DEINDUSTRIJALIZACIJE U SRBIJI

**Božo Drašković
Vesna Aleksić
Jelena Minović**

Beograd, 2014.

Izdavač
Institut ekonomskih nauka
Beograd, Zmaj Jovina 12
Tel. (011) 2622-357, 2623-055
Faks: (011) 2181-471
www.ien.bg.ac.rs
office@ien.bg.ac.rs

Za izdavača
Prof. dr Dejan Erić, direktor

Recenzenti
Prof. dr Ljubodrag Savić
Prof. dr Branko Vasiljević
Prof. dr Zvonko Brnjas

Lektor
Ljiljana Kostić

Kompjuterska obrada
Institut ekonomskih nauka

Štampa
Čigoja štampa, Beograd

Tiraž
100 primeraka

ISBN 978-86-89465-14-3

© 2014. Sva prava zadržana. Ni jedan deo ove knjige ne može biti reprodukovan u bilo kom vidu i putem bilo kog medija, u delovima ili celini bez saglasnosti izdavača, odnosno autora priloga.

SADRŽAJ

PREDGOVOR.....	7
-----------------------	----------

PRVI DEO

PROCES INDUSTRIJALIZACIJE PREDRATNE SRBIJE	9
---	----------

1. RAĐANJE SRPSKE INDUSTRIJE	14
1.1. Pojava stranog finansijskog kapitala u Srbiji	15
2. PRIVREDNE PRILIKE U SRBIJI TOKOM I NAKON ZAVRŠETKA PRVOG SVETSKOG RATA	19
2.1. Pojava posleratne inflacione konjunkturu	21
2.2. Formiranje bankarsko-industrijskih konzorcijuma	24
2.3. Uloga srpske finansijsko-političke elite u radu stranih banaka i razvoju domaće industrije	29
3. SRPSKA PRIVREDA U USLOVIMA VELIKE SVETSKE EKONOMSKE KRIZE	31
3.1. Mere <i>Narodne banke</i> i jugoslovenske vlade u prevazilaženju ekonomske krize.....	33
3.2. Uticaj finansijske krize na dalji razvoj srpske industrije.....	35
3.3. Trend koncentracije u industriji – stvaranje kartela	39
4. MERE »NOVE EKONOMSKE POLITIKE«	45
4.1. Klirinška razmena sa Nemačkom i njen uticaj na pravac razvoja domaće industrije.....	47
ZAKLJUČAK.....	54
LITERATURA UZ PRVI DEO	57

DRUGI DEO

PROBLEMI INDUSTRIJSKOG SEKTORA U SRBIJI.....	63
---	-----------

1. USPON I PAD INDUSTRIJSKOG SEKTORA	67
2. INSTITUCIONALNI OKVIR I INDUSTRIJSKA POLITIKA	69
2.1. Kretanje industrijske proizvodnje u Srbiji 1960-2010	71

3. PREGLED PRISTUPA.....	79
4. POKUŠAJI OPORAVKA INDUSTRIJE U SRBIJI.....	87
5. MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI I STANJE INDUSTRIJSKOG SEKTORA	89
5.1. Strane direktne investicije i ekonomski razvoj.....	98
6. ISTRAŽIVANJE O STANJU INDUSTRIJSKOG SEKTORA I ULOGE NAUČNOISTRAŽIVAČKIH ORGANIZACIJA U PRIMENI REZULTATA ISTRAŽIVANJA	107
6.1. Metodološke napomene.....	107
6.2. Rezultati istraživanja o preduzećima industrijskog sektora dobijenih iz ankete Sindikata u Užicu i Novom Sadu.....	108
6.3. Rezultati istraživanja o ulozi i značaju naučnoistraživačkih organizacija u revitalizaciji industrijskog sektora	119
LITERATURA UZ DRUGI DEO.....	128
 TREĆI DEO	
RAVNOTEŽNI INVESTICIONI MODELI.....	131

1. SPECIFIČNOSTI SRPSKOG TRŽIŠTA	134
2. TRADICIONALNI EKONOMSKI MODELI FINANSIJSKIH TRŽIŠTA	135
2.1. Istorijski razvoj faktorskih modela.....	135
2.2. Pojam ravnoteže finansijskih tržišta i osnovne pretpostavke	138
2.3. Model vrednovanja kapitalne imovine (CAPM)	141
2.4. Teorija arbitražnog vrednovanja imovine (APT)	142
2.5. Intertemporalni CAPM.....	144
3. EMPIRIJSKI TESTOVI I PERFORMANSE TRADICIONALNIH MODELA	145
3.1. Testiranje CAPM-a	145
3.2. Testiranje APT-a	147
3.3. Performanse klasičnih modela finansijskih tržišta	149
4. RAVNOTEŽNI MODELI SA INVESTITORIMA KOJI IMAJU HETEROGENA OČEKIVANJA I ASIMETRIČNE INFORMACIJE.....	154
4.1. Bihejvioralne finansije i informativna asimetrija.....	154

4.2. Racionalni naspram iracionalnih investitora	159
4.3. Ravnoteža i heterogena očekivanja investitora	162
4.3.1. CAPM i heterogena očekivanja investitora.....	163
4.4. Uopšteni CAPM (GCAPM)	168
4.5. Tržište kapitala kao kompleksan sistem (kratak pregled teorije)	172
LITERATURA UZ TREĆI DEO	180
PRILOG	189

ANKETA REINDUSTRIJALIZACIJA U SRBIJI MOGUĆNOSTI REVITALIZACIJE INDUSTRIJSKOG SEKTORA	191
ANKETA REINDUSTRIJALIZACIJA U SRBIJI MOGUĆNOSTI REVITALIZACIJE INDUSTRIJSKOG SEKTORA <i>ULOGA I ZNAČAJ</i> <i>NAUČNOISTRAŽIVAČKIH ORGANIZACIJA</i>	203

PREDGOVOR

Knjiga autora Boža Draškovića, Vesne Aleksić i Jelene Minović bavi se problemom deindustrijalizacije u Srbiji. U Institutu ekonomskih nauka je tokom 2014. godine organizovan naučni skup na kojem su razmatrana pitanja i problemi deindustrijalizacije u Srbiji. Deo istraživanja autora izloženi su u ovoj monografiji. Knjiga se sastoji iz tri dela.

Prvi deo monografije autora Vesne Aleksić obrađuje istorijske aspekte razvoja industrije u Srbiji od kraja devetnaestog veka do prve polovine dvadesetog veka. Istorijska analiza obuhvata period od sticanja političke i vojne samostalnosti Srbije posle 1878. godine. Stanje u Evropi je bilo karakteristično po tome, što nakon gotovo dvadeset godina slobodne trgovine, većina evropskih država je počela od 1879. godine da uvodi zaštitne carine, da bi posle 1892. godine ovakva politika postala još više izražena. U to vreme Srbija je bila izrazito primarno agrarna zemlja. Usled uvođenja carinskih barijera za izvoznike poljoprivrednih proizvoda sva važna tržišta postaju zatvorena. To je u prvom redu negativno delovao na manje razvijene zemlje među kojima je bila i Srbija. Mali obim srpske spoljne trgovine onemogućavao je značajnije finansijske koristi od izvoza robe. Srpska spoljna trgovina između 1845. i 1910. godišnji imala je neznatan rast. Obim njene spoljnotrgovinske razmene po stanovniku 1910. je bio na pretposlednjem mestu u Evropi.

Ekonomске reforme sprovedene u Srbiji tokom XIX veka, kroz državno-pravnu regulativu pogodio je nastajanje sitne seoske privrede koja je znatno ograničavala mogućnosti privrednog razvoja, odnosno nije pružala značajnije mogućnosti za ubrzaniji razvoj industrije. Zato je ulaganje stranog kapitala veoma rano u Srbiji postalo jedna od najvažnijih opcija za početak industrijalizacije zemlje.

Drugi deo knjige čiji je autor Božo Drašković analizira uspon i pad industrijskog sektora u Srbiji. Izrazit uspon industrije koji se odvijao u periodu posle drugog svetskog rata u okviru socijalističke Jugoslavije do 1990. godine, bio je impozantan. Naročito je bio dinamičan rast industrijskog sektora u periodu od 1960. do 1980. godine. Srbija je u tom periodu od ruralne postala srednje razvijena industrijska zemlja sa značajnim učešćem industrijskih radnika u ukupnoj zaposlenosti, kao i učešća industrije u stvaranju BDP i izvozu. Nakon tog perioda dolazi do zastoja industrijskog razvoja ne i do pada industrijskog sektora u periodu do 1990. godine. Srbija je unutar socijalističkog socijalno ekonomskog sistema razvila zavidan nivo industrijske proizvodnje u različitim sektorima privrede. Sunovrat industrijskog sektora počinje nakon devedesetih godina prošlog veka usled raspada tržišta prethodne socijalističke Jugoslavije. Pored raspada tržišta, ekonomske sankcije uvedene Srbiji i Crnoj Gori tokom 1992. godine, kao i

hiperinflacija iz 1992. i posebno 1993. godine otvorile su put ka slomu srpske industrije. U Periodu posle 2001. godine, očekivalo se, da će sa otpočinjanjem ekonomskih reformi po neoliberalnom teorijskom konceptu doći do oporavka i razvoja industrijskog sektora. Velike sumlje postoje u to da li će se to uopšte i dogoditi bez državne aktivne industrijske politike. U knjizi su prezentirani različiti koncepti i pristupi vođenja industrijske politike u Srbiji. U okviru ovog dela monografije prezentirani su delovi empirijskih istraživanja koji su obuhvatili komparativnu analizu stanja i promena u industriji u dva regiona Srbije. Istovremeno anketirana je grupa naučnoistraživačkih institucija u Srbiji. Anketom su prikupljeni, obrađeni i ineterpretirani podaci o saradnji naših naučnoistraživačkih instituta sa privredom u periodu 1990-2013. godina. Na kraju u prilogu dat je pregled upitnika koji su poslužili za prikuplajnje relevantnih podataka.

Treći deo monografije obuhvata pojedine delove doktorske disertacije dr Jelene Minović, odbranjene 2012. godine na Ekonomskom fakultetu u Beogradu, pod temom: *Problemi neravnoteže graničnih finansijskih tržišta*.

U prvoj glavi trećeg dela monografije ukratko su opisane specifičnosti srpskog finansijskog tržišta. Neke od njih su: mala kapitalizacija, mali broj akcija na likvidnim segmentima tržišta, pojava nesinhronog trgovanja, slaba učestalost transakcija, velika rizičnost akcija i česta pojava ekstremnih prinosa. U skup dodatnih specifičnosti spadaju: kratka istorija trgovanja, nedostatak transparentnosti izveštaja, pojava takozvanih nevidljivih oblika rizika i izražena informativna asimetrija na srpskom tržištu. Zbog svega navedenog u drugoj glavi trećeg dela monografije opisani su klasični ekonomski modeli finansijskih tržišta: model vrednovanja kapitalne imovine ili CAPM (Capital Asset Pricing Model), teorija arbitražnog vrednovanja imovine ili APT (Arbitrage Pricing Theory), intertemporalni model vrednovanja kapitalne imovine ili ICAPM (Intertemporal CAPM). Dakle, dat je istorijski razvoj ovih faktorskih modela, potom su prikazani svi nedostaci postojećih klasičnih modela u finansijama, dok su u trećoj glavi trećeg dela monografije opisani empirijski testovi i performanse ovih modela. Teorijski argumenti kao i navedene specifičnosti srpskog tržišta sugerisu da je poželjno imati više od jednog faktora, dok je samo pod strogim pretpostavkama moguće primeniti ravnotežni model vrednovanja kapitala (tzv. CAPM).

U okviru četvrte glave trećeg dela monografije razmotreno je pitanje postojanja ravnoteže na tržištu sa investitorima koji imaju heterogena očekivanja i asimetrične informacije. U ovom delu monografije razmotreno je osnovno pitanje: postojanje ravnoteže na tržištu sa investitorima koji imaju heterogena očekivanja i asimetrične informacije. Pre toga opisano je različito ponašanje prilikom investiranja racionalnih i iracionalnih investitora. Takođe, u okviru bihejvioralnih finansija opisan je pojam asimetričnih informacija i heterogenih očekivanja investitora.

U dodatku A je data lista oznaka, a u dodatku B lista korišćenih skraćenica u trećem delu monografije.

CIP - Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд

338.45(497.11)"18/19"

ДРАШКОВИЋ, Божо, 1954-

Problemi deindustrijalizacije u Srbiji / Božo Drašković, Vesna Aleksić, Jelena Minović. - Beograd : Institut ekonomskih nauka, 2014 (Beograd : Čigoja štampa). - graf. prikazi, tabele. - 208 str. ; 25 cm

Tiraž 100. - Napomene i bibliografske reference uz tekst. - Bibliografija uz pojedina poglavlja.

- - Problemi deindustrijalizacije u Srbiji [Video snimak]. - 1 elektronski optički disk (CD-ROM) : 12 cm

ISBN 978-86-89465-14-3

1. Алексић, Весна, 1970- [аутор] 2. Миновић, Јелена, 1977- [аутор]

а) Индустирија - Развој - Србија - 19-20в COBISS.SR-ID 212296716



ISBN 978-86-89465-14-3



9 788689 465143