

UDC: 330.34:339.727.2(497.11)

Info M: str. 4-11

**DOMAĆI I MEĐUNARODNI IZVORI FINANSIRANJA
EKONOMSKOG RAZVOJA REPUBLIKE SRBIJE
DOMESTIC AND INTERNATIONAL SOURCES OF FUNDING
ECONOMIC DEVELOPMENT OF SERBIA**

Sandra Jednak, Miloš Parežanin, Dragana Kragulj
Fakultet organizacionih nauka, Univerzitet u Beogradu, Jove Ilića 154

REZIME: Zemlje u razvoju primenjuju odgovarajuće modele i načine finansiranja ekonomskog rasta i razvoja. R. Srbija je imala različite modele ekonomskog rasta i razvoja. Do 2010. godine je imala model koji se zasnivao na inostranim investicijama i zaduživanjima, a potom model koji je zasnovan na domaćoj štednji. Cilj ovog rada je da se prikaže struktura i uloga domaćih i međunarodnih izvora finansiranja ekonomskog razvoja R. Srbije za period 2005-2015. god. Rezultati pokazuju da domaća štednja ima pozitivan uticaj na ekonomski rast u posmatranom periodu, a u periodu pre ekonomske krize i na smanjenje stope nezaposlenosti, zatim da ne postoji statistički značajan uticaj SDI na ekonomski rast i razvoj, da doznake nemaju uticaj na ekonomski rast ali imaju pozitivan uticaj na pojedine komponente privrednog razvoja. Finansijske pomoći i zajmovi imaju pozitivan uticaj na ekonomski rast i razvoj u kratkom roku.

KLJUČNE REČI: ekonomski rast, ekonomski razvoj, domaća štednja, međunarodni izvori finansiranja, strane direktne investicije, doznake, R. Srbija

ABSTRACT: Developing countries apply appropriate models and sources of financing economic growth and development. Serbia had different models of economic growth and development. By 2010, it had a model which was based on foreign investment and borrowing, then a model which is based on domestic savings. The aim of this paper is to present the structure and role of national and international sources of funding for economic development of Serbia for the period 2005-2015. The results show that domestic savings has a positive impact on economic growth in the observed period and during period before the economic crisis also affects the reduction of unemployment rate, there is no statistically significant effect of FDI on economic growth and development that remittances have no impact on economic growth but have a positive impact on the individual components of economic development. Financial aids and loans have a positive impact on economic growth and development in the short term.

KEY WORDS: economic growth, economic development, domestic savings, international sources of funding, remittances, foreign direct investment, Serbia.

1. UVOD

Ekonomski razvoj je deo ukupnog razvoja jedne privrede. Svaka zemlja shodno svojim resursima i mogućnostima bira i implemetira odgovarajući koncept razvoja. Pojedine zemlje su ostvarile visok nivo razvoja, dok druge teže da dostignu viši nivo razvijenosti. Razvoj je dugotrajan i složen proces. Zbog ove činjenice, zemlje u razvoju pokušavaju da izaberu modele i politike razvoja da u kraćem vremenskom periodu dostignu viši nivo razvoja i smanje postojeći gep između njih i razvijenih zemalja.

Ekonomski rast i razvoj su kategorije koje su gotovo neodvojive i između kojih postoji međuzavisnost. Povećanje nacionalne proizvodnje, odnosno, rast bruto domaćeg proizvoda je ostvarivanje ekonomskog rasta. Ekonomski rast se postiže efikasnijim korišćenjem resursa ili njihovim povećanjem i uvođenjem novih tehnologije. Na taj način povećava se dohodak i životni standard. Povećanje proizvodnje uz strukturne, institucionalne i druge transformacije privrede vodi ekonomskom razvoju. Dakle, ostvarivanje ekonomskog rasta vodi višem nivou ekonomskog razvoja, a on će opet voditi povećanju ekonomskog rasta. Postizanjem višeg nivoa ekonomskog razvoja, stopa ekonomskog rasta postaje stabilna i niža. To se vidi na primeru razvijenih zemalja. Kada je reč o zemljama u razvoju, one na početku sprovođenja ekonomskih reformi ostvaruju visoke stope ekonomskog rasta. Efikasnijom upotrebom resursa

i prilivom inostranog kapitala one povećavaju proizvodnju kojom se generiše veći nivo dohotka. Veći dohodak omogućava veću štednju koja je osnova za buduće investicije, dok one doprinose ostvarivanju ekonomskog rasta. Ostvarivanje ekonomskog rasta i razvoja u zemljama u razvoju povezano je sa izborom odgovarajućeg modela, politika i načina finansiranja. Cilj ovog rada je da se prikaže struktura i uloga domaćih i međunarodnih izvora finansiranja ekonomskog razvoja R. Srbije za period 2005-2015. godine.

Rad se sastoji iz sledećih delova. Posle uvoda, u drugom delu rada dat je pregled teorija ekonomskog rasta i razvoja. U trećem delu rada prikazani su izvori finansiranja ekonomskog rasta i razvoja. U četvrtom delu rada dat je pregled ekonomskog razvoja R. Srbije, dok je peti deo rada posvećen analizi strukture i uloge domaćih i međunarodnih izvora finansiranja u privrednom razvoju R. Srbije. U zaključku su sumirani rezultati.

2. PREGLED TEORIJA PRIVREDNOG RASTA I RAZVOJA I NJIHOVE DETERMINATE

Ekonomski razvoj je progres jedne privrede. Ekonomski razvoj je spor, multidimenzionalan i koherentan proces [1] usmeren na "poboljšanje životnog standarda, veću dostupnost i distribuciju osnovnih roba i usluga, kao što su: hrana, skloništa, zdravlje i zaštita, te proširivanje raspona društvenih i ekonomskih izbora koji su dostupni pojedincima i narodima [2]".

Nakon što su definisani ciljevi, neophodno je da se odredi strategija i teorije ekonomskog rasta i razvoja. Postoje mnogobrojne strategije i teorije ekonomskog rasta i razvoja. U zavisnosti od raspoloživosti određenih resursa, strategije ekonomskog rasta i razvoja mogu biti bazirane na: prirodnim resursima, ljudskom faktoru ili kapitalu. Ekonomski razvoj podrazumeva određene strukturne privredne promene gde udeo poljoprivrede opada u korist industrije i sektora usluga. Na osnovu toga, strategije mogu biti bazirane na strategiji industrijalizacije ili poljoprivrede. Postoje i drugi kriterijumi na osnovu kojih se definišu strategije, te se razlikuju strategija uravnoteženog ili neuravnoteženog razvoja, strategija gde je dominantna uloga države ili tržišta, strategija intenzivnog ili ekstezivnog razvoja, strategija otvorenosti ili zatvorenosti, štedno ili potrošački orijentisana strategija razvoja itd.

Kada je reč o teorijama rasta i razvoja, one su podeljene na: klasične i savremene. Ukoliko se analizira samo ekonomski rast, razlikuju se tri osnovne teorije rasta: klasična, neoklasična i endogena [3]. Pojedine teorije rasta zavisno od vremena njihovih primena mogu se svrstati kao podgrupe u određenim teorijama razvoja. Svaka od teorija rasta izdvaja određene faktore tj. determinante koje utiču na ostvarivanje privrednog rasta. *Klasična teorija rasta* objašnjava rast putem prirodnih resursa i stanovništva. Prema ovoj teoriji upotreba kapitala i rada povećava dohodak po glavi stanovnika, ali rast stanovništva ga smanjuje. *Neoklasična teorija rasta* objašnjava da je rast bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika uslovljen tehnološkim promenama koje utiču na štednju i investicije, a one na povećanje kapitala po radniku. Ukoliko jedna zemlja ima brz razvoj tehnologija ona će ostvariti veću stopu ekonomskog rasta, za razliku od zemalja koje imaju sporiji razvoj tehnologija. *Endogena teorija rasta* zasnovana je na inovaciji i znanju. U ovoj teoriji osnova je na humanom kapitalu koji predstavlja ukupnost znanja, veština i sposobnosti zaposlenih u jednoj ekonomiji i na osnovu čega se povećava proizvodnja.

Prema [2] klasični modeli rasta i razvoja su: 1) teorije linearnih etapa rasta (linear-stages theories), 2) teorije strukturnih promena (structural-change models), 3) teorije međunarodne zavisnosti (international-dependence revolution), i 4) teorije neoklasične kontrarevolucije: tržišni fundamentalizam (neoclassical counter revolution: market fundamentalism). Klasične teorije rasta i razvoja prikazuju da je razvoj proces sukcesivnih etapa ekonomskog rasta. Svaka privreda treba da prođe kroz te sukcesivne etape da bi ostvarila ekonomski rast putem štednje, investicija i međunarodne pomoći. Najčešće objašnjene teorije linearnih etapa rasta su: Rostova teorija rasta (Rostow's stage of growth) i Harrod-Domarev model rasta (Harrod-Domar growth model). Ograničenja ovih teorija je to što štednja i investicija nisu dovoljni za ostvarivanje ekonomskog rasta. Među najpoznatijim teorijama strukturnih promena (structural-change models) je Luisova teorija razvoja tj. Luisov dvosektorski model (the Lewis Theory of development i.e. the Lewis two-sector model). Fokus ove teorije je na strukturnoj transformaciji nerazvijene privrede. Privreda se sastoji od dva sektora: tradicionalnog i modernog. U tradicionalnom tj. poljoprivrednom sektoru postoji višak radne snage koja se transferiše u moderan

tj. industrijski sektor. Transfer radne snage i povećanje proizvodnje i zaposlenosti u modernom industrijskom sektoru je osnova ovog modela i određeni je stopom industrijskih investicija i akumulacije kapitala u modernom industrijskom sektoru. Teorije međunarodne zavisnosti (International-dependence revolution models) pokazuju da zemlje u razvoju imaju zavisne i dominantne veze zbog institucionalnih, političkih i ekonomskih rigidnosti tj. ograničenja. Ove teorije prikazuju „zemlje u razvoju da su „opsednute“ institucionalnim, političkim i ekonomskim rigidnostima u domaćem i u međunarodnom okruženju“ [2]. Ovi modeli naglašavaju potrebu za politikama koje će smanjiti siromaštvo, otvoriti nove mogućnosti zapošljavanja i smanjiti nejednakost dohotka. U zemljama u razvoju, teorije neoklasične kontrarevolucije: tržišni fundamentalizam (Neoclassical counter revolution: market fundamentalism) naglašavaju slobodnija tj. otvorenija tržišta, smanjivanje državnog vlasništva i državne regulacije privrednih aktivnosti. Pored ovih aktivnosti, ovi modeli pokazuju i druge mogućnosti za ostvarivanje ekonomskog rasta. To su: promovisanje slobodne trgovine i izvoza, zatim privlačenje stranih investicija i veća akumulacija kapitala kao posledica smanjivanje uticaja države na cene roba i usluga i finansijska tržišta.

Neke od savremenih teorija razvoja su: 1) Veliki podsticaj (The Big Push) i 2) Kremerova teorija ekonomskog razvoja O-prstena (Kremer's O-Ring Theory of economic development). Teorija Velikog podsticaja (The Big Push theory) pokazuje da tržišna neefikasnost može da bude prevaziđena javnom politikom. Pored toga, za razvoj su neophodne velike investicije, naročito u industriji i infrastrukturi. Osnovna ideja Kremerove teorije ekonomskog razvoja O-prstena (Kremer's O-Ring theory) je da proizvodnja zahteva da skup aktivnosti bude dobro urađen da bi output imao veliku vrednost. Kremerova teorija ekonomskog razvoja O-prstena pokazuje da se razvoj sastoji od niza zadataka tj. različitih ekonomskih procesa koji moraju da budu međusobno povezani. Između ekonomskih procesa mora da postoji jaka komplementarnost. Pored navedenih podela teorija, postoji podela teorija ekonomskog rasta i razvoja na: teorije linearnih etapa (linear stages theories), teorija balansirano rasta (balanced growth theory), teorija sekularne stagnacije (theory of secular stagnation), Gershenkronov efekat (The Gershenkron effect), inovativna teorija rasta (innovation growth theory) i dr.

3. DOMAĆI I MEĐUNARODNI IZVORI FINANSIRANJA EKONOMSKOG RASTA I RAZVOJA

Uloga vlade zemlje je da koordinira i donosi ekonomske odluke da bi privreda dobro funkcionisala i da bi se ostvario viši nivo razvoja. Ostvarivanje ekonomskog rasta i razvoja zavisi od izvora finansiranja, koji mogu biti domaći i/ili međunarodni (eksterni). Jedna od podela izvori finansiranja je na: 1) akumulaciju i alokaciju kapitala, 2) domaću štednju i 3) eksterne izvore finansiranja.

1) *Kapital* ima različite forme, kao što su: finansijski kapital, robe i usluge, humani kapital i prirodni resursi. Uvećanje

kapitala i njegovo efikasno korišćenje, bez obzira na njegov oblik, preduslov je za ostvarivanja ekonomskog rasta i razvoja. Povećanje kapitala je investicija koja je uslov povećanja proizvodnje, produktivnosti i rasta. Efikasno alociranje kapitala omogućava da se u dugom roku ostvare dobre ekonomske performanse i progres.

2) U pojedinim modelima rasta štednja je determinanta rasta. Harod-Domarov model pokazuje da je štednja osnovna determinanta rasta i da rast zavisi od marginalne sklonosti štednje i kapital-autput racia. Neoklasičan model (Solovljev model) prikazuje da štednja utiče na viši nivo kapitala i autputa po glavi stanovnika, odnosno, veća stopa štednje povećava ukupan kapital, proizvodnju i rast. Veća stopa štednje povećanje ekonomski rast samo dok privreda ponovo ne dođe u novu stabilnu dugoročnu ravnotežu. Endogena teorija rasta predviđa da povećanje štednje generiše konstantno veću stopu rasta putem njenih pozitivnih efekata na investicije i akumulaciju kapitala [4] Dakle, povećanjem štednje povećava se kapital i investicije, te time proizvodnja i dohodak.

Domaća štednja je osnovni izvor finansiranja investicija na nivou pojedinačnih ekonomija. Ona omogućava ostvarivanje budućeg razvoja jer u dugom roku nivo domaće štednje je gotovo jednak nivou investicija u jednoj privredi. Štednja je buduća investicija koja će dovesti do ekonomskog rasta i razvoja. U okviru domaće štednje razlikujemo privatnu i javnu štednju. Privatna štednja je štednja domaćinstava i preduzeća. Štednja je odluka da se dohodak šteti, a ne troši. Na osnovu toga, štednja se definiše kao dobrovoljno odricanje potrošnje u sadašnjem vremenu zbog veće potrošnje u budućnosti. Privatna štednja se dobija kada se od dohotka (Y) oduzmu porezi (T) i potrošnja (C). Ukoliko bi se ceo dohodak iskoristio za tekuću potrošnju, tada ne bi došlo do ekonomskog rasta nego do stagnacije privrednih aktivnosti. Javna štednja može biti pozitivna ili negativna u zavisnosti da li postoji budžetski suficit ili deficit. Javna štednja predstavlja veće javne prihode (T) u odnosu na javne rashode (G) i to znači da je ostvaren budžetski suficit. U slučaju kada su javni rashodi (G) veći od javnih prihoda (T), onda je negativna javna štednja i postoji budžetski deficit. Akumulirani budžetski deficit predstavlja javni dug, koji može biti unutrašnji i spoljani [5]. Postoji veza privatnih i javnih finansija, gde se štednjom (S) finansiraju investicije (I), dok se budžetskim prihodima (T) finansiraju javni rashodi (G). To se može pokazati sledećom relacijom: $S = Y - T - C = (C + I + G) - T - C$, odnosno, $S = G + I - T$, iz čega proizilazi $S + T = G + I$ [6].

Domaća štednja zavisi od veličine BDP po glavi stanovnika i stope nacionalne štednje. Veći dohodak utiče na povećanje štednje, odnosno, visok nivo BDP po glavi stanovnika vodi većoj stopi nacionalne štednje. Prema Rostovoj teoriji razvoja za ostvarivanje ekonomskog razvoja neophodna stopa štednje je 10 – 15 %. Stopa štednje u razvijenim zemljama je do 20 % BDP-a, dok se u zemljama u razvoju kreće 5-10% BDP-a. Prema CIA Factbook [7] za 2015. godinu najveće stope domaće štednje u Evropi su imale Norveška (35,2 % BDP-a), Švedska (31,2 % BDP-a) i Švajcarska (31% BDP-a), dok je Srbija imala 13,3 % BDP-a. Iako domaća štednja omogućava stabilnost privrede i manju zavisnost od inostranog kapitala,

usled nedostataka domaće štednje zemlje u razvoju pokušavaju da nadoknade inostranom štednjom, odnosno, inostranim/eksternim izvorima finansiranja ekonomskog rasta i razvoja. U pojedinim zemljama pribavljanje inostranih sredstava može dovesti do dužničke krize.

3) *Ekserni, odnosno, međunarodni izvori finansiranja* su: 1) strane direktne investicije (SDI), 2) portfolio investicije, 3) zajmovi banaka, 4) javni međunarodni kapital [6,8], 5) međunarodna pomoć i 5) doznake. Priliv inostranog kapitala određen je stopom prinosa i/ili rizikom. Priliv kapitala povećava domaću štednju čime se ostvaruje više sredstava dostupnih za investicije koje će doprineti ostvarivanju ekonomskog rasta. Veliki priliv kapitala povećava ukupnu štednju što dovodi do smanjivanja kamatne stope i povećanja investicija. Ono što je potrebno da zemlje u razvoju urade je da adekvanto usmere domaće investicije, koje su finansirane inostranim sredstvima. U suprotnom, može doći do dužničke krize usled nemogućnosti vraćanja kamatnih stopa i dividendi inostranim investitorima. 1) Privlačenje stranih direktnih investicija je jedan od ključnih pitanja zemalja u razvoju. Na osnovu iskustava nekih zemalja u razvoju, naročito zemalja u tranziciji, SDI su važan faktor ekonomskog rasta i razvoja. Campos and Kinoshita [9] su pokazali da postoji jaka veza između ekonomskih reformi (privatizacije, finansijske i trgovinske liberalizacije) i SDI. SDI mogu imati pozitivan ali isto tako i negativan uticaj na ekonomske performanse. Pozitivni efekti SDI su povećanje zaposlenosti, produktivnosti, transfer tehnologije, povećanje izvoza i uticaj na ostvarivanje većeg nivoa ekonomskog razvoja [1, 10]. Na osnovu te činjenice, zemlje u razvoju pokušavaju da unaprede mnoge faktore i politike koje imaju uticaj na privlačenje stranog kapitala. Pored privlačenja SDI, međunarodne portfolio investicije imaju značajnu ulogu u strategiji ekonomskog razvoja. Portfolio investicije se razlikuju od SDI. 3) *Portfolio investicije* su kombinacija investicija u akcije, državne i korporativne obveznice, blagajničke zapise, različita sredstva, depozite itd. Struktura investicija zavisi od različitih faktora, i jedan od važnijih je rizik. Diversifikacija portfolio investicija efikasno smanjuju rizik, omogućava efikasniju alokaciju resursa i predstavlja izvor gotovine. Privlačenje inostranih portfolio investicija je povezano sa razvojem tržišta kapitala u smislu da ako je razvijeno tržište ono može uticati na ostvarivanje ekonomskog rasta i razvoja [11]. Većina zemalja u razvoju pokušava da razvije ovo tržište, da tržište otvore, regulišu i liberalizuju. Na primer, na Balkanskoj berzi od sredine 1980. godine do sredine 90-tih godina obim prometa bio je mali. Tokom sprovođenja ekonomskih reformi (2000 - 2006.god), kojima je prvo bio obuhvaćen finansijski sektor, cene akcija na berzi su se povećale u proseku preko 70% izraženo u američkim dolarima [12]. Razvojem tržišta, međunarodne portfolio investicije smanjuju oslanjanje na dug koji je jedan od osnovnih načina finansiranja u zemljama u razvoju. Duram [13] je analizirao efekte SDI i međunarodnih portfolio investicija u akcije na ekonomski rast. Pronašao je da nema direktnog efekta na ostvarivanje ekonomskog rasta, ali efekti SDI i inostranog portfolio investicija u akcije zavise od „apsorpcionog kapaciteta“ zemlje domaćina, sa posebnim osvrtom na finansijski i institucionalni razvoj. 3) *Zajmovi banaka* su zajmovi dati po kamatnim sto-

pama stranoj državi, instituciji ili preduzeću. Ovi zajmovi se najčešće odobravaju od strane udruženja banaka ili grupe banaka da bi se smanjio rizik. Bankarski zajmovi daju veću samostalnost u pogledu korišćenja sredstava od inostrane zemlje/institucije ili preduzeća koji su ih dobili. Pri dobijanju kredita u prednosti su razvijene zemlje u odnosu na zemlje u razvoju zbog političke sigurnosti, nižeg rizika, razvijenosti tržišta i stabilne valute. 4) *Javni međunarodni kapital* je najpovoljniji izvor priliva kapitala u zemlje u razvoju. Ovaj oblik finansiranja se odnosi na kreditiranje i zaduživanje između vlada. Ovo kretanja kapitala je pod direktnom kontrolom vlasti. Ovi oblici se koriste za očuvanje kreditne stabilnosti, finansiranje izvoza i uvoza, ili finansiranje određenih projekata. 5) *Međunarodna pomoć* je transfer novca, robe ili tehnologije u vidu pomoći/poklona koje nije potrebno vratiti ili transfer u obliku kredita čiji su uslovi otplate (kamantna stopa i period otplate) znatno povoljniji u odnosu na trgovinske uslove. Dva su osnovna oblika inostrane pomoći: a) javna zvanična bilateralna i multilateralna razvojna pomoć i b) privatna nezvanična pomoć koju obezbeđuju ne-državne organizacije. Donori, razvijene zemlje, pružaju pomoć iz političkih, ekonomskih i strateških interesa, dok primaoci, zemlje u razvoju, primaju pomoć najčešće iz ekonomskih razloga. Postoje oprečna mišljenja o efektima pomoći. Pojedine studije pokazuju da postoje pozitivni efekti inostrane pomoći na strukturne promene i ekonomski rast, dok druge pokazuju da ne postoji pozitivan uticaj na ostvarivanje ekonomskog rasta pomoću inostrane pomoći. Edwards [14] je analizirao efektivnost inostrane pomoći. Naveo je da inostrana pomoć može da stvori zavisnost, poveća korupciju i preceni valutu, ali isto tako da inostrana pomoć treba da se poveća da bi se smanjilo siromaštvo. OECD je uveo izraz *Official development assistance* (ODA) kojim se meri pomoć. Zvanična razvojna pomoć tj. paketi pomoći (ODA) se definišu "kao državna pomoć stvorena da promoviše ekonomski razvoj i blagostanje zemaljama u razvoju". ODA može biti u vidu koncesionog zajma i granta. ODA zajmovi i grantovi obezbeđuju niske kamatne stope, dugoročne otplate i koncesiona sredstva finansiranja za razvoj zemalja u razvoju. ODA zajmovi zahtevaju otplate, nadzor projekta koje finansira ODA i na taj način promovišu efikasno korišćenje datih sredstava. 6) *Doznake* imaju sve veći značaj na smanjivanje siromaštva, ostvarivanje ekonomskog rasta i razvoja zbog migracija. Doznake su povezane sa monetarnim ciljevima i humanim razvojem u oblastima zdravstva, obrazovanje i jednakosti polova. Doznake koje se šalju u zemlje u razvoju su gotovo tri puta veće od zvanične pomoći za razvoj. Prema procenama tokom 2014. godine zemlje u razvoju su primile doznake u vrednosti od 427 milijardi američkih dolara. Doznake su veće u malim i zemljama sa nižim dohotkom [15]. Povećanje doznaka ima sve veći značaj u međunarodnim tokovima kapitala, naročito u zemljama sa velikim migracijama [16].

4. PREGLED MODELA RASTA I RAZVOJA I REZULTATA U R. SRBIJI

Ekonomski rast i razvoj R. Srbije zasniva se na domaćoj tražnji, uvozu i potrebnim međunarodnim sredstvima. U peri-

odu 2001 – 2008. godine ekonomski rast je bio u proseku 4,9 % na godišnjem nivou. Ekonomska kriza je imala negativne posledice na srpsku privredu, kao što je pad BDP od 4,2% i pad industrijske proizvodnje [17]. U periodu posle ekonomske krize jedan od načina povećanja stope domaćih investicija i ekonomskog rasta je povećanje inostrane štednje koja bi dopunila domaću štednju. Povećanje inostrane štednje je moguće ili zaduživanjem u inostranstvu ili usvajanjem određene politike koja bi privukla strane direktne investicije.

Usvajanjem nove evropske strategije „Evropa 2020“, R. Srbija je uradila strategiju koja je u skladu sa tom strategijom zbog procesa pristupanja Evropskoj uniji. Ovom strategijom R. Srbija je uspostavila novi model ekonomskog rasta. Novi model je promenjen od potrošačko orijentisanog na pro-investicioni i izvozno orijentisani ekonomski rast. Po ovoj strategiji rast je zasnovan na reformama javnog sektora, ekonomskom restrukturiranju (reindustrializaciji, razvoju poljoprivrede, telekomunikacija i informacionog društva) i razvoju infrastrukture. Glavni ciljevi modela su: povećanje zaposlenosti, unapređenje humanog kapitala, investiranje u znanje i tehnologiju, rast zasnovan na izvozu, energetska efikasnost i smanjivanje siromaštva. Međutim, ostvarivanje ovih ciljeva zavise od: povećanja fiksnih investicija, smanjivanja udela javne potrošnje u BDP-u, povećanja udela izvoza u BDP-u i smanjenja deficita tekućeg računa platnog bilansa [18]. Ovaj model ističe značaj domaće štednje. Prethodni model rasta i razvoja je bio zasnovan na prilivu SDI i direktnom zaduživanju u inostranstvu. Prema novom modelu potrebno je da se smanji potrošnja a poveća domaća štednja. U 2010. godini nivo štednje u srpskoj ekonomiji je bio oko 11% BDP-a, dok je nivo štednje svetske privrede bio 23% BDP-a [19]. Prema novom modelu, do 2020. godine treba da se smanji potrošnja na 81%, a štednja poveća na 27,7% BDP-a. Ove mere se preduzimaju da bi se investicije povećale 28 % do 2020. godine, ali bez povećanja deficita računa tekućih transakcija (3,3% BDP-a u 2020. godini) i još veće zaduženosti privrede. Povećanje štednje bilo bi ostvareno sprovođenjem restriktivne fiskalne politike i strukturnih reformi. Mere fiskalne konsolidacije su primenjene na prihodnoj i na rashodnoj strani budžeta da bi se smanjio deficit. Promenjene su poreske stope i ukinuti određeni nameti na prihodnoj strani, dok je na rashodnoj strani mera bila organičavanje rasta plata u javnom sektoru i penzija. Cilj ovih mera je bio privlačenje investicija i rešavanje nelikvidnosti u privredi. Tokom 2013. i 2014. godine došlo je do pada lične, državne i investicione potrošnje. Posledica toga je bila negativna stopa ekonomskog rasta -1,8% u 2014. godini. Krajem te godine ekonomska aktivnost se oporavlja i beleži rast. Tokom 2015. godine glavne mere fiskalne konsolidacije su usmerene na rashodnu stranu, smanjivanje plata u javnom sektoru i penzija. Pobljšanje na prihodnoj strani bilo je u domenu bolje naplate poreza na dohodak i doprinosa i akciza [20]. Fiskalni deficit je smanjen zbog smanjivanja penzija i plata, s jedne strane, i boljeg prikupljnja prihoda, s druge strane. Pored toga, predviđeno je da se ekonomski rast može ostvari „olakšanom monetarnom politikom, unapređenjem poslovne klime, strukturnim reformama i povećanjem eksterne tražnje“ (NBS). Ove

mere bi doprinele rastu investicija i izvoza, a time i ekonomskom rastu. U 2015. godini rast je bio 0,5%, dok se u 2016. godini očekuje da bude 1,8% [21]. Ekonomski rast je takođe rezultat novih investicionih zajmova koje povećavaju privatne investicije. Investicioni zajmovi su bili 2,5 puta veći u 2015. godini nego u 2014. godini. Pored toga, investicioni zajmovi su povećali priliv SDI. U 2015. godini prilivi SDI su bili 45,6 % veći nego u 2014. godini. Privlačenje SDI je posledica implementacija strukturnih reformi i bolje poslovne i investicione klime. Spoljna neravnoteža (deficit) je smanjena zbog povećanja izvoza. Niže kamatne stope treba da vode ka povećanju tražnje za zajmove. Kao i u svim zemljama, tako su i u R. Srbiji tokom vremena, ekonomski rast i razvoj finansirani od strane države, bankarskog sektora, finansijskih tržišta i investitora. Spoljni izvor finansiranja ekonomskog razvoja, naročito SDI i zajmovi, smatraju se važnim izvorom srpskog ekonomskog rasta i razvoja.

5. STRUKTURA I UTICAJ DOMAĆE ŠTEDNJE I MEĐUNARODNIH IZVORA FINANSIRANJA NA EKONOMSKI RAZVOJ R. SRBIJI

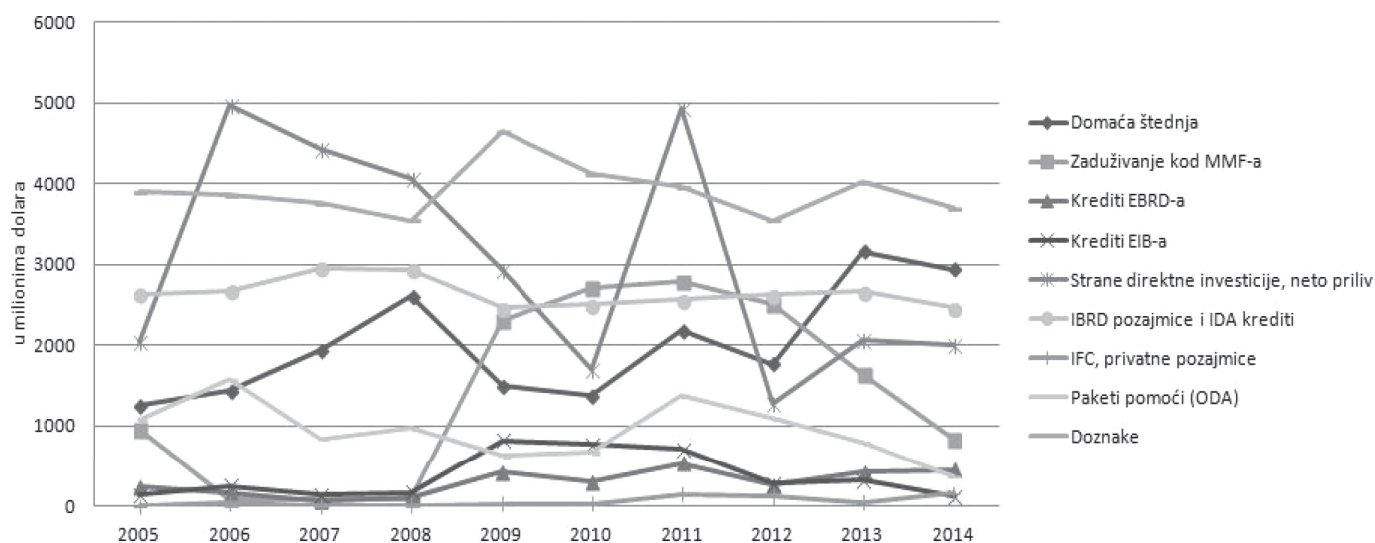
Različite studije analiziraju uticaj domaće štednje i ekonomskog rasta i razvoja [4,22] i pokazuju da postoji njihova pozitivna korelacija. Zbog ekonomske krize, međunarodni izvori finansiranja kao što su: SDI, doznake i ODA značajno su povećani poslednjih godina i sve se više govori o njihovom snažnom uticaju na ekonomski razvoj [23]. Za zemlje u razvoju posebno mesto u finansiranju ekonomskog razvoja imaju međunarodne finansijske institucije [24,25,26].

Na slici 1. prikazana je struktura domaćih i međunarodnih izvora finansiranja u Srbiji za vremenski period 2005-2014. godine [27,21]. Ukupnu štednju karakteriše ciklično kretanje za ceo posmatrani period. Nakon pada 2009. godine, učešće domaće štednje u BDP-u raste konstantno sve do 2014. godine,

kada opada. Negativne stope ekonomskog rasta u 2009. i 2014. godini su u velikoj meri uticale na nivo investicija i domaće štednje i tako značajno usporile ionako skroman ekonomski rast i razvoj. Najviše vrednosti domaća štednja dostiže u 2008. i 2013. godini. Zabrinjava činjenica da su u periodu 2009-2012. godine, prilivi po osnovu zaduživanja kod MMF-a bili značajno viši od priliva po osnovu domaće štednje [21]. Prilivi po osnovu kredita IBRD-a i IDA su relativno konstantni. Zaduzivanje kod MMF-a kreće uzlaznom putanjom od početka krize 2008. godine, da bi iznosi kredita počeli da opadaju od 2012. godine. Prilivi po osnovu kredita od ostalih međunarodnih finansijskih institucija i po osnovu paketa pomoći (ODA) su značajno niži. Ovakav vid finansiranja sa sobom nosi i dodatne troškove u vidu kamata i gubitaka po osnovu promene deviznog kursa [28].

Može se uočiti da dominiraju SDI i doznake u posmatranom periodu. Međutim, priliv nije konstantan. Priliv doznaka je dostigao svoj vrhunac 2009. godine, nakon toga prilivi po osnovu doznaka opadaju iz godine u godinu, da bi svoj najniži nivo dostigle 2012. godine. Nešto je viši priliv ostvaren 2013. godine. SDI imaju izrazita kolebanja u posmatranom periodu. Najveći priliv je ostvaren u 2006. i 2011. godini, dok je najniži priliv ostvaren u 2010. i 2012. godini. U periodima 2008-2010. god. i 2012-2014. god. prilivi po osnovu doznaka su nadmašili prilive po osnovu SDI.

Efekti doznaka mogu biti dvojaki. Ako su doznake kapitalno orijentisane, tada zajedno sa SDI i inostranom pomoći mogu biti značajni za dugoročni privredni razvoj. Međutim, ako se prilivi po osnovu doznaka prvenstveno koriste od strane domaćinstava za ublažavanje kratkoročnih finansijskih poteškoća za finansiranje potrošnje, u tom slučaju doznake ne utiču na privredni razvoj, ali značajno povećavaju životni standard stanovnika te zemlje. U određenim slučajevima zbog povećanja potrošnje, prilivi po osnovu doznaka mogu dovesti i do dugoročnog privrednog rasta, čak i kada se koriste od strane domaćinstava [29].



Slika 1. Domaća štednja i međunarodni izvori finansiranja u R.Srbiji (2005-2014.godine), Izvor: Svetska banka

5.1. Uticaj domaće štednje, stranih direktnih investicija i doznaka na privredni razvoj R. Srbije

Finasiranje ekonomskog rasta domaćom štednjom je cilj novog modela rasta R. Srbije. Pored toga, SDI i doznake su dominantni u strukturi međunarodnog finansiranja privrednog razvoja R. Srbije. Potrebno je ustanoviti da li postoji korelacija između pomenutih izvora finansiranja i privrednog razvoja R. Srbije. Za pokazatelje privrednog razvoja uzete su varijable: BDP po glavi stanovnika, stopa nezaposlenosti, brojnost populacije [21] i HDI [30].

U posmatranom periodu (2005 - 2015. godine) nije ostvarena statistički značajna korelacija između SDI i privrednog razvoja. Takođe, između doznaka i navedenih pokazatelja privrednog razvoja ne postoji statistički značajna korelacija. Domaća štednja je statistički značajno pozitivno korelisana sa BDP-om po glavi stanovnika, dok je negativno korelisana sa brojem stanovnika. U posmatranom periodu samo domaća štednja utiče na privredni rast, iskazan kroz BDP po glavi stanovnika, dok ostali izvori finansiranja ne pokazuju statistički značajan uticaj (Tabela 1).

Tabela 1. Korelacija između domaće štednje/ SDI neto priliva/ličnih doznaka i BDP-a po glavi stanovnika, stope nezaposlenosti, stanovništva i HDI-a za period 2005-2015.god.

		BDP po glavi stanovnika	Stopa nezaposlenosti	Stanovništvo, ukupno	HDI
Domaća štednja	Pearson Correlation	0.623*	0.012	-0.742**	-0.358
	Sig. (2-tailed)	0.041	0.973	0.009	0.279
	N	11	11	11	11
Strane direktne investicije, neto priliv	Pearson Correlation	0.058	-0.276	0.459	0.250
	Sig. (2-tailed)	0.866	0.412	0.155	0.458
	N	11	11	11	11
Primljene doznake	Pearson Correlation	0.008	-0.080	0.307	-0.063
	Sig. (2-tailed)	0.982	0.815	0.358	0.855
	N	11	11	11	11

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
 * . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Da bi se sagledalo da li su u pitanju posledice svetske ekonomske krize, ili je u pitanju dugoročni trend koji ukazuje da ne postoji statistički značajna veza između domaće štednje, SDI i doznaka i privrednog razvoja u R. Srbiji, posmatrani period je podeljen na dva potperioda: period 2005-2008. god. i period nakon ekonomske krize 2009-2015. godine. Uticaj svetske ekonomske krizu na vezu između SDI i privrednog razvoja je primetan u gotovo svim zemljama Jugoistočne Evrope [31].

Tabela 2. Korelacija između domaće štednje/ SDI neto priliva/ličnih doznaka i BDP-a po glavi stanovnika, stope nezaposlenosti, stanovništva i HDI-a za period 2005-2008.god.

		BDP po glavi stanovnika	Stopa nezaposlenosti	Stanovništvo, ukupno	HDI
Domaća štednja	Pearson Correlation	0.994**	-0.988*	-0.976*	-0.820
	Sig. (2-tailed)	0.006	0.012	0.024	0.180
	N	4	4	4	4
Strane direktne investicije, neto priliv	Pearson Correlation	0.424	-0.215	-0.544	-0.004
	Sig. (2-tailed)	0.576	0.785	0.456	0.996
	N	4	4	4	4
Primljene doznake	Pearson Correlation	-0.972*	0.993**	0.950*	0.885*
	Sig. (2-tailed)	0.028	0.007	0.050	0.015
	N	4	4	4	4

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
 * . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

U prvom posmatranom potperiodu ne postoji statistički značajna korelacija između SDI i odabranih pokazatelja privrednog razvoja. Postoji izražena i jaka korelacija između doznaka i pokazatelja privrednog razvoja (Tabela 2). Izražena pozitivna korelacija postoji između doznaka, s jedne strane i stope nezaposlenosti, brojnosti populacije i HDI, s druge strane. Jaka negativna korelacija je prisutna između doznaka i BDP-a po glavi stanovnika, što govori o tome da su doznake i ekonomski rast skoro pa savršeno negativno korelisane. Ova saznanja su u skladu sa istraživanjima [32,33,34] koja govore o negativnoj korelaciji doznaka i BDP po glavi stanovnika u pojedinim zemljama u razvoju. Statistički značajna pozitivna korelacija prisutna je između domaće štednje i BDP-a po glavi stanovnika. Izražena negativna korelacija je prisutna između doznaka, s jedne strane i stope nezaposlenosti i brojnosti stanovništva, s druge strane. Između domaće štednje i HDI ne postoji statistički značajna korelacija.

Tabela 3. Korelacija između domaće štednje/ SDI neto priliva/ličnih doznaka i BDP-a po glavi stanovnika, stope nezaposlenosti, stanovništva i HDI-a za period 2009-2015.god.

		BDP po glavi stanovnika	Stopa nezaposlenosti	Stanovništvo, ukupno	HDI
Domaća štednja	Pearson Correlation	0.303	0.294	-0.880**	0.480
	Sig. (2-tailed)	0.509	0.523	0.009	0.276
	N	7	7	7	7

Strane direktne investicije, neto priliv	Pearson Correlation	0.488	0.006	0.220	-0.179
	Sig. (2-tailed)	0.266	0.990	0.636	0.700
	N	7	7	7	7
Priljene doznake	Pearson Correlation	0.293	-0.491	0.845*	-0.405
	Sig. (2-tailed)	0.523	0.264	0.017	0.367
	N	7	7	7	7

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

U posmatranom periodu 2009-2015. godine, takođe nije zabeležena statistički značajna veza SDI i privrednog razvoja. Postoji izražena pozitivna korelacija između doznaka i brojnosti stanovništva. U ovom periodu postoji trend pada priliva doznaka u R.Srbiju ali i rasta stope nezaposlenosti u odnosu na prethodni period. Prisutna je statistički značajna negativna korelacija između domaće štednje i brojnosti stanovništva. Ovo je karakteristično za sve posmatrane periode u datoj analizi.

6. ZAKLJUČAK

Spor privredni rast i pad domaće tražnje usloveli su stagnaciju privrednog razvoja i potrebu za dodatnim kapitalom. Pored domaće štednje, eksterni izvori finansiranja su bitni za razvoj srpske privrede. Priliv kapitala u početnom period sprovođenja ekonomskih reformi doprineo je ekonomskom rastu i razvoju. U periodu 2005-2015. godine, domaća štednja ima pozitivan uticaj na rast BDP-a po glavi stanovnika i ekonomski rast. Takođe i u periodu pre početka svetske ekonomske krize beleži se pozitivan uticaj domaće štednje na BDP i smanjenje stope nezaposlenosti. Međutim, u godinama nakon početka ekonomske krize ovaj pozitivan uticaj se gubi. U posmatranom periodu, SDI imaju tendenciju pada osim u dve godine 2006. i 2011. kada je zabeležen najveći priliv. Nizak priliv SDI je doveo do toga da u posmatranom periodu 2005-2015. godine, one nemaju nikakav uticaj na privredni rast, a posledično ni na privredni razvoj. Konstantan priliv po osnovu doznaka odlazi u finalnu potrošnju i na taj način povećava kupovnu moć domaćeg stanovništva. Prisutan je značajan uticaj doznaka na pojedine komponente privrednog razvoja, ali i negativna korelacija sa privrednim rastom u periodu 2005-2008. god. Dakle, ne možemo govoriti o pozitivnom uticaju doznaka na privredni razvoj.

Domaća štednja ima pozitivan uticaj na ekonomski rast, ali njen ograničen obim onemogućava značajniji ekonomski rast i razvoj. Zbog svega navedenog, domaća štednja nije dovoljan izvor ekonomskog razvoja R. Srbije. Finansijske pozajmice (zajmovi, grantovi i krediti) i pomoći međunarodnih finansijskih institucija mogu na kratak rok omogućiti privredni razvoj R. Srbije. Međutim, ako se ovaj vid finansiranja koristi na duži rok on dovodi do značajnog odliva u vidu otplate kredita i gubitka usled promene deviznog kursa. Poseban problem je ako se ovako odobrena sredstva koriste za finansiranje tekuće javne potrošnje. Brojni krediti međunarodnih finansijskih institucija su odobreni za izgradnju infrastrukturnih objekata.

Međutim, malo infrastrukturnih objekata je realizovano, tako da se Srbija i dalje nalazi među zemljama sa slabo razvijenom infrastrukturom.

Finansiranje privrednog razvoja treba da bude iz inostranih i domaćih izvora sredstava. Iako su ostvareni određeni rezultati primenom postojećeg modela rasta i razvoja potrebno je i dalje finansirati ekonomski rast i razvoj. Dominante izvore međunarodnog finansiranja privrednog razvoja treba da čine izvozno orijentisane SDI. Međutim, značajni podsticaji za strane investitore, nerazvijena infrastruktura i niska kupovna moć stanovništva nisu privukle inostrani kapital. Privreda se suočava sa nedovoljnom domaćom štednjom i ograničenim eksternim izvorima finansiranja što onemogućava postizanje višeg nivo razvoja.

LITERATURA

- [1] Kragulj, D. (2014). *Ekonomija: osnovi mikroekonomske i makroekonomske analize*. Kragulj.
- [2] Todaro, M.P., & Smith, S.C. (2009). *Economic Development*. 10th Edition. Pearson Education.
- [3] Cypher M.J., & Dietz L.J. *The Process of Economic Development*, 3th Edition, Routledge, 2009.
- [4] Singh, T. (2010). Does domestic saving cause economic growth? Time-series evidence from India. *Journal of Policy Modeling*, 32, p. 231-253.
- [5] Jednak S., Parežanin M., & Kragulj D. (2016). Domaći izvor sredstava za ekonomski razvoj. YUPMA 2016
- [6] Cvetanović, S. (2000). *Finansiranje privrednog razvoja*. Ekonomski fakultet. Niš.
- [7] CIA Factbook (2015).
- [8] Dragutinović, D., Filipović, M., & Cvetanovic, S. (2005). *Teorije privrednog rasta i razvoja*. Ekonomski fakultet, Beograd.
- [9] Campos, N. & Kinoshita, Y. (2010). Structural Reforms, Financial Liberalization, and Foreign Direct Investment. *IMF Staff Papers*, 57, 326-365. doi:10.1057/imfsp.2009.17
- [10] Parežanin, M., Jednak, S., & Kragulj, D. (2014). Foreign direct investments and economic growth: the case of Serbia, SYMORG 2014, Zlatibor, Symposium proceedings "New business models and sustainable competitiveness", Faculty of Organizational Sciences
- [11] Errunza, V. (2001). Foreign portfolio equity investments, financial liberalization, and Economic Development. *Review of international Economics*, 9(4), 703-726.
- [12] Kenourgios, D., & Samitas, A. (2011). Equity market integration in emerging Balkan markets. *Research in International Business and Finance*, 25, 296-307 doi:10.1016/j.ribaf.2011.02.004
- [13] Durham, J. (2004). Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth. *European Economic Review*. 48(2), 285-306. doi:10.1016/S0014-2921(02)00264-7
- [14] Edwards, S. (2014). Economic development and the effectiveness of foreign aid: A historical perspective. Working Paper 20685, NBER.
- [15] The World Bank. (2014). Migration and remittances.
- [16] Jednak S., Parežanin M., & Kragulj D. (2016). International sources of funding economic development. SYMORG 2016, Zlatibor, Symposium proceedings "New business models and sustainable competitiveness", Faculty of Organizational Sciences
- [17] Izveštaj o razvoju Srbije 2010. (2010). Ministarstvo finansija i privrede.
- [18] Jednak S., Makajic Nikolic D., Kragulj D., & Vujosevic M., (2014). Economic Activities Structure and Development: Evidence From Serbia, *Management*, 71, p.29-38 doi: 10.7595/ma-

- nagement.fon.2014.0012
- [19] Narodna banka Srbije (2016). Makroekonomski razvoj Srbije.
- [20] Vlada Republike Srbije. (2015). Fiskalna strategija za 2016. godinu sa projekcijama za 2017. i 2018. godinu.
- [21] The World Bank (2016). World Bank Indicators.
- [22] Ciftcioglu S., Begovic N.(2010). Are domestic savings and economic growth correlated= Evidence from a sample of Central and East European countries. *Problems and Perspectives in Management*, 8(3).
- [23] Driffield, N., & Jones, C. (2013). Impact of FDI, ODA and migrant remittances on economic growth in developing countries: A systems approach. *European Journal of Development Research*, 25(2), 173-196. doi:10.1057/ejdr.2013.1
- [24] Dreher, A., & Gassebner, M. (2012). Do IMF and World Bank programs induce government crises? An empirical analysis. *International Organization*, 66(02), 329-358. doi: http://dx.doi.org/10.1017/S0020818312000094
- [25] Kanbur, R., & Sumner, A. (2012). Poor countries or poor people? Development assistance and the new geography of global poverty. *Journal of International Development*, 24(6), 686-695. doi: 10.1002/jid.2861
- [26] Greenhill, R., Prizzon, A., & Rogerson, A. (2013). The age of choice: developing countries in the new aid landscape. *Synthesis Report*. Londres: ODI.
- [27] European Investment Bank (2016). Serbia - European Investment Bank.
- [28] Seiber, M. J. (2013). *International Borrowing by Developing Countries*. Pergamon Policy Studies on International Development: Elsevier.
- [29] Morton, J., Panday, P., & Kula, M. (2010). Remittances, Poverty and Economic Growth. *International Journal of Arts and Sciences*, 3(7), 390-99.
- [30] United Nations Development Programme (2016). Human Development Index (HDI).
- [31] Kragulj, D., & Parežanin, M. (2015). Foreign Direct Investment and Economic Growth in Times of Economic Crisis: Evidence from Southeast European Countries. *European Scientific Journal*, ESJ,11(10), 221-231.
- [32] Barajas, A., Chami, R., Fullenkamp, C., Gapen, M., & Montiel, P. J. (2009). Do workers' remittances promote economic growth?. *IMF Working Papers*, 1-22.
- [33] Aggarwal, R., Demirgüç-Kunt, A., & Pería, M. S. M. (2011). Do remittances promote financial development?. *Journal of Development Economics*, 96(2), 255-264. doi:10.1016/j.jdeveco.2010.10.005
- [34] Bettin, G., & Zazzaro, A. (2012). Remittances and financial development: substitutes or complements in economic growth? *Bulletin of Economic Research*, 64(4), 509-536. doi: 10.1111/j.1467-8586.2011.00398.x



dr Sandra Jednak, Fakultet organizacionih nauka, Univerzitet u Beogradu

Kontakt: sjednak@fon.bg.ac.rs

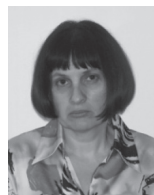
Oblasti interesovanja: Ekonomski rast i razvoj, Ekonomski razvoj zemalja Jugoistočne Evrope, Ekonomija IKT, Ekonomija (zasnovana na) znanja, Ekonomija energetike, Međunarodna ekonomija, Obrazovanje



Miloš Parežanin, Fakultet organizacionih nauka, Univerzitet u Beogradu

Kontakt: parežanin.milos@fon.bg.ac.rs

Oblasti interesovanja: Strane direktne investicije, Ekonomija energetike, Konkurentnost privrede, Evropske integracije i Ekonomski razvoj



dr Dragana Kragulj, Fakultet organizacionih nauka, Univerzitet u Beogradu

Kontakt: kragulj@fon.bg.ac.rs

Oblasti interesovanja: Makroekonomski problem, Cene, Tržišta, Inflacija, Ekonomski razvoj, Investicije, Međunarodna trgovina, Poljoprivreda, Ekonomija energetike, Tranzicija, Međunarodne ekonomske integracije, Evropska unija



UPUTSTVO ZA PRIPREMU RADA

1. Tekst pripremiti kao Word dokument, A4, u kodnom rasporedu 1250 latinica ili 1251 ćirilica, na srpskom jeziku, bez slika. Preporučeni obim – oko 10 strana, single prored, font 11.
2. Naslov, abstrakt (100-250 reči) i ključne reči (3-10) dati na srpskom i engleskom jeziku.
3. Jedino formatiranje teksta je normal, bold, italic i bolditalic, VELIKA i mala slova (tekst se naknadno prelama).
4. Mesta gde treba ubaciti slike, naglasiti u tekstu (Slika1...)
5. Slike pripremiti odvojeno, VAN teksta, imenovati ih kao u tekstu, radi identifikacije, u sledećim formatima: rasterske slike: jpg, tif, psd, u rezoluciji 300 dpi 1:1 (fotografije, ekranski prikazi i sl.), vektorske slike – cdr, ai, fh,eps (šeme i grafikoni).
6. Autor(i) treba da obavezno priloži svoju fotografiju (jpg oko 50 Kb), navede instituciju u kojoj radi, kontakt i 2-4 oblasti kojima se bavi.
7. Maksimalni broj autora po jednom radu je 5.

Redakcija časopisa Info M