

## ПРЕДГОВОР

Према општеприхваћеној дефиницији у оквиру економских наука, токови капитала се односе на кретање новца у сврху улагања, трговине или пословних операција и јављају се на скоро свим нивоима, од појединаца, преко предузећа до националних влада. Унутар банака и предузећа, ови токови подразумевају проток новца у форми инвестиционог капитала, капиталне потрошње на пословне операције као и на економска и научна истраживања и друштвени развој. Тако, појединачни инвеститори своју штедњу и инвестициони капитал усмеравају у хартије од вредности, попут акција, обвезница и заједничких фондова, док владе држава у већој мери усмеравају токове капитала из пореских извора и кроз издавање обвезница у разне јавне пројекте и програме, као и у трговину са другим нацијама и валутама. Нису сви токови капитала исти и њихов утицај варира у зависности од врсте инвестиција, због чега су их економски историчари и савремени аналитичари угрубо груписали у три категорије: директне стране инвестиције, портфељне инвестиције и банкарске и друге инвестиције.

Кроз историју су директна страна улагања настајала онда када неко предузеће или банка стекну одређену контролу над функционисањем предузећа или банака у другој земљи, обично путем њихове директне куповине или када власник капитала стекне више од 10 процената акција жељене имовине. Такође се показало да трговинске везе између инвеститора и земаља примаоца имају тенденцију да повећају директне стране инвестиције. Оне су олакшавале трансфер технологије, омогућавале развој тржишта и производа и побољшавале инфраструктуру земље. Портфељна улагања су се обично

дешавала онда када су инвеститори куповали стране приватне или државне обвезнице, краткорочне хартије од вредности или записе. Овде су одувек били изузетно важни економски и финансијски услови у земљама примаоцима јер је тржиште за оваква улагања обично било ликвидније од тржишта директних инвестиција, с обзиром на то да је одувек било лакше продати акције или обвезнице него фабрику. Иако је ово истовремено портфељне инвестиције чинило далеко нестабилнијим од страних директних инвестиција, оне су омогућавале да се смање трошкови капитала, побољша конкурентност и повећа могућности за даља улагања. Коначно, банкарске инвестиције су одувек представљале трећи главни тип токова капитала и често су биле у могућности да ојачају домаће финансијске институције, побољшају финансијско посредовање и смање рањивост државе на кризе. Груписане са неколико других различитих врста инвестиција, чиниле су, па и данас чине, више од једне четвртине укупног међународног прилива капитала. Сви наведени токови капитала никада нису били без ризика, али су они могли да се смање уколико су земље домаћини биле спремне да усвоје модерне фискалне и монетарне политике, да ојачају финансијске и привредне институције и да развију законе и прописе који су омогућавали контролу тих институција.

Зборник радова *Токови капитала у Југославији 1918–1991.: студије случаја* настао је са намером да обухвати читав спектар питања у подручју историје токова финансијског, друштвеног и јавног капитала. Своје место у њему су нашле различите студије случаја, које на веома ефикасан начин показују сву комплексност и важност токова капитала, као и њихов утицај кроз директне стране, портфељне, банкарске и друге инвестиције у обе Југославије.

Страни финансијски капитал био је важан чинилац у економском развоју Краљевине Југославије, стога посебан део чине студије које се баве питањем утицаја страних банака и (не)успешног пласирања међународног капитала у привреду предратне Југославије. Тако је на веома темељан начин представљен финансијски утицај, али и висок степен професионализма међународног конзорцијума банака на челу са Банком Ротшилд током преговора са југословенском државом око доделе зајма за извршење законске стабилизације динара. Кроз рад о утицају међународног финансијског капитала на економију Краљевине, у којој је доминантну улогу имала највећа аустријска банка *Österreichische Credit-Anstalt für Handel und Gewerbe* са *Wiener Bankverein*-ом, сасвим се јасно препознају проблеми и изазови који су настајали у оваквом начину јачања привредних капацитета државе. Овде се сасвим добро уклопила и студија случаја у којој је преко иностраног зајма представљено деловање *Енглеске трговинске банке* у Београду као филијале *British Trade Corporation* из Лондона и њен утицај на домаћа акционарска друштва у области рударства и мануфактурних трговина. Сви радови на појединачним случајевима утицаја страних банака указују на дубља питања југословенског друштва: на дневно-политичка дешавања, унутрашње националне и политичке сукобе, на одразе у међународном јавном мњењу, на економски статус земље, вредност валуте, као и на место Југославије у глобалним економским дешавањима.

Преостале студије о капиталу у Краљевини Југославији обухватају два важна питања – ко руководи капиталом и како изгледа капитал у једној индустријској грани? У првом случају анализирана је руководећа структура привилегованог државног предузећа које се бавило откупом и извозом пољопривредних производа

(ПРИЗАД), док је у другом случају приказан капитал у текстилној индустрији у Краљевини Југославији на макроекономском нивоу, квантитативно представљајући обим и организацију капитала, уз анализу структура и генеза власничких односа у предузећима.

Посебан део овог зборника представљају радови који обрађују питање токова капитала у другачијем друштвено-политичком и економском систему, односно у социјалистичкој Југославији. Представљени су односи Савезног секретаријата за спољну трговину и спољнотрговинских предузећа током шездесетих година и проблематика спољног дуга почетком осамдесетих година. На њиховим примерима читавају се сукоби између привредних и политичких руководећих кадрова унутар система, односи између државних институција и предузећа, затим проблеми ликвидности банака, смањивање девизних резерви, прекид рада девизног тржишта, различити интереси и понашања појединих република и покрајина.

Коначно, циљ зборника радова *Токови капитала у Југославији 1918–1991.: студије случаја*, који је пред вама, јесте да отвори нова питања из југословенске економске историје, али и да анализира, кроз поменута специфична тематска истраживања, дубоко укоренење друштвене и привредне процесе, феномене и појаве заступљене у историји две Југославије. Нови приступи, (пре)испитивање и проучавање јаким, односно слабим тачака југословенске привреде, омогућиће отварање простора за даља истраживања као и за бољу контекстуализацију и разумевање привреде и друштва у 20. веку.

12. децембар 2023.

Др Весна Алексић  
Др Јелена Рафаиловић