

II. AKTUALNA TEMA

INVESTICIJSKI TEST* TKO, ZAŠTO I KOLIKO INVESTIRA U HRVATSKOJ

1. SVRHA INVESTICIJSKOG TESTA

Investicije su u svakoj privredi jedna od najvažnijih ekonomskih veličina. One bitno utječu na intenzitet opće privredne aktivnosti i privredni rast u cjelini. Iz promjena u veličini, strukturi i namjeni investicija mogu se izvoditi zaključci ne samo o predstojećim promjenama konjunktura, već i o dugoročnijim razvojnim obilježjima narodnoga gospodarstva. Jasno je stoga da svugdje, i kod privrednika i kod nosilaca ekonomske politike, postoji veliki interes za što aktualnije informacije o tome kako se kreću investicije i koje je njihovo obilježje.

Iscrpni podaci o investicijama objavljuju se obično u sklopu sustava društvenih računa. No, i u zemljama s uhodanom i kvalitetnom statistikom društvenih računa, takve informacije kasne i znatno više od godine dana. Zbog toga se u razvijenim tržišnim privredama zapadne Europe već dosta davno pristupilo provođenju investicijskih testova. Na temelju njih mogu se izvoditi neposredne i relativno pouzdane procjene tekuće investicijske aktivnosti, kao i predviđanja investicijske aktivnosti u neposrednoj budućnosti. Investicijski testovi danas su postali uobičajena statističko-analička metoda istraživanja investicijske aktivnosti u svim razvijenim tržišnim privredama. U Njemačkoj ga je, nakon dobrih iskustava s konjunkturalnim testom, 1954. počeo provoditi

* Izrađeno za potrebe Centra Privrednog vjesnika za istraživanje konjunktura.

IFO Institut iz Münchena; najprije u prerađivačkoj industriji, a zatim i u drugim sektorima njemačke privrede. Rezultati su bili veoma zadovoljavajući, pa se taj test počeo koristiti i u istraživanju konjunktura i pri izradi društvenih računa u Državnom zavodu za statistiku.

Investicije su danas za Hrvatsku od izuzetno velike važnosti. Proces restrukturiranja privrede bez novih investicija je nezamisliv. Bez novih investicija nemoguće je oživljavanje privredne aktivnosti koja bi bruto domaći proizvod u što kraćem razdoblju dovela na razinu prije raspada Jugoslavije i agresije na Hrvatsku. A u toj agresiji uništena je ogromna vrijednost osnovnih sredstava. Ako se uzme u obzir i to da je cijelo razdoblje 80-ih godina, nakon izbijanja dužničke krize, bilo razdoblje vrlo slabog investiranja, a u mnogim sektorima i dezinvestiranja, rast investicija u sadašnjem razdoblju u Hrvatskoj ima golemo značenje, ne samo sa stajališta ubrzanja tekuće privredne aktivnosti i kvalitetnog uključivanja u međunarodnu ekonomsku razmjenu, već i dugoročnog gospodarskog razvitka općenito. Brze i što pouzdanije informacije o kretanju investicija u nas su stoga osobito važne za sve nosioce ekonomskog odlučivanja.

Hrvatska, međutim, takvim informacijama ne raspolaže. Nakon ukidanja obveza prijavljivanja investicija, saznanja o tekućoj investicijskoj aktivnosti mogla su se izvoditi jedino iz registriranih financijskih tokova koje obavlja ZAP ("isplate za investicije"). No, taj izvor registrira samo manji dio ostvarenih investicija te je stoga krajnje nepouzdan. Nedavno je Državni zavod za statistiku objavio sustav društvenih računa za Hrvatsku. Tu se iznose i procjene bruto investicija. No, i ovdje se radilo o procjenama, a posljednji podaci se odnose na 1995. godinu. Takvo kašnjenje nije, kao što smo već naveli, neuobičajeno ni u zemljama s uhodanim statistikama društvenih računa. Provođenje investicijskih testova popunjava tu prazninu. Investicijski testovi pružaju, međutim, i mnogo više od samih procjena razine i dinamike investiranja. Oni pružaju odgovor i na pitanja o motivima investiranja i o obilježjima namjeravanog investiranja u budućnosti. U prerađivačkoj industriji npr.,

investicijski test ne daje samo uvid u obilježja globalnih kretanja, već i investiranja po pojedinim granama iz čega se mogu izvoditi zaključci o mogućim strukturnim promjenama u toj djelatnosti. Konačno, iz procjena intenziteta i motiva investiranja u relativno velikom dijelu gospodarstva mogu se s dosta pouzdanja izvoditi zaključci i o ukupnoj investicijskoj aktivnosti narodne privrede.

Centar Privrednog vjesnika za istraživanje konjunktura proveo je, u suradnji s IFO Institutom iz Münchena, prvi investicijski test u Hrvatskoj. Test je proveden prema metodologiji koja se primjenjuje u EU, a testiranjem su obuhvaćeni prerađivačka industrija, građevinarstvo i trgovina.

2. KAKO IZGLEDA INVESTICIJSKI TEST?

Investicijskim testom žele se dobiti odgovori ne samo na pitanja o obilježjima investiranja i stopama njihovih promjena, već i procjene apsolutnih vrijednosti investicija u djelatnostima na koje se testiranje odnosi. Zbog toga i uzorak investicijskog testa mora zadovoljavati oštrije kriterije obuhvatnosti i "reprezentativnosti" od onih koji su često prihvatljivi u istraživanjima raznih drugih društvenih fenomena. Uzorak se formira kombinacijom kvotnog i slučajnog izbora, a sastoji se od što većeg broja tvrtki raznih veličina, mjenjenih brojem zaposlenih, koje su svrstane u četiri razreda: (a) više od 1.000 zaposlenih, (b) 200 do 999, (c) 50 do 199 i (d) 20 do 49 zaposlenih. Tvrtke s manje od 20 zaposlenih zbog svoje marginalnosti i heterogenosti, ne uključuju se u investicijski test. Upitnike o investicijama popunjava najodgovornija osoba u tvrtki.

Investicijski test sadrži sljedeća pitanja:

1. Opći podaci o ukupnom prihodu i zaposlenima u prethodne dvije godine
2. Podaci o investicijama u prethodne dvije godine (bez lizinga) i to:
 - (a) u građevine
 - (b) u opremu
 - (c) u zaštitu okoliša
3. Investicijski planovi za tekuću godinu. Ovdje se navode dva potpitanja:
 - (a) namjerava li se investirati, i
 - (b) ako se namjerava investirati, hoće li investicije biti (i) veće, (ii) približno jednake, ili (iii) manje. Uz odgovore se navode postoci.
4. Motivi investiranja u prethodnoj tekućoj godini. Za svaku godinu navode se naznake za sljedeće mogućnosti:
 - (a) povećanje kapaciteta:
 - (i) bez promjene proizvodnog programa
 - (ii) uz promjenu ili proširenje proizvodnog programa
 - (b) racionalizacija:
 - (i) radi smanjenja troškova rada
 - (ii) radi smanjenja ostalih troškova
 - (c) uvođenje novih proizvodnji i tehnologija.
5. Promjene u proizvodnom kapacitetu u prethodnoj i tekućoj godini. Ovdje se navode promjene u procijenjenim postocima:
 - (a) veći za oko ...
 - (b) približno jednak,
 - (c) manji za oko...
6. Podaci o unajmljenoj opremi, lizingu (prema nabavnoj vrijednosti)

Takav investicijski test provodi se obično u prvoj polovici godine. Krajem godine provodi se još jedan test, kojim se nastoje dobiti odgovori o planovima investiranja u sljedećoj godini. Za početak, mi smo se odlučili za provođenje samo jednog testa. Sama obrada testa dosta je složena.

Ponajprije treba otkloniti sve nelogičnosti i moguće greške. (Radi dobivanja što pouzdanijih odgovora, već smo u upitniku naveli podatke o zaposlenosti i ukupnom prihodu u 1995. godini, koji su raspoloživi iz datoteke ZAP-a.) Odgovori se zatim grupiraju, kako bi se dobio što viši stupanj reprezentativnosti i homogenosti unutar pojedinih skupina. Procjenjuju se investicije po zaposlenom i po jedinici ukupnog prihoda, a zatim se ponderiranjem dolazi do krajnjih rezultata.

3. INVESTICIJSKI TEST ZA HRVATSKU

Investicijski test koji prikazujemo proveden je u svibnju 1997. godine. To je, vjerojatno, najpovoljnije razdoblje za provođenje takvog testa jer slijedi ubrzo nakon predaje završnih računa te su razni podaci koje treba navesti u svježem sjećanju ili "pri ruci" onih koji sudjeluju u testu.

Pri sastavljanju uzorka poslužili smo se kombinacijom kvotnog uzorka i metode slučajnog izbora. Pri tome se vodilo računa o svrstavanju tvrtki u četiri razreda prema naprijed navedenom kriteriju broja zaposlenih. Test je proveden u prerađivačkoj industriji, građevinarstvu i trgovini. Populacija na kojoj se zasnivala izrada uzorka jesu tvrtke koje su predale završne račune 1995. godine i koje imaju više od 20 zaposlenih. (Početkom godine, kada je uzorak rađen, još nisu bili raspoloživi završni računi iz 1996. godine.) Izostavljanje tvrtki s manje od 20 zaposlenih, pokazalo se posve opravdanim. Naime, na te tvrtke, npr. u prerađivačkoj industriji (koje, u prosjeku, imaju 2,5 zaposlenih), iako dinamičnije od velikih, otpada sasvim mali dio ukupnog prihoda (11,2%) i zaposlenih (6,0%).

Od 1.317 tvrtki u prerađivačkoj industriji koje su imale više od 20 zaposlenih u uzorak ih je ušlo 743. Kao i drugdje, i u nas se kao jedan od najvećih problema pokazala spemnost tvrtki na suradnju. Anketne upitnike vratilo je 277 tvrtki ili 21,1% tvrtki iz naše populacije. No, opet kao i drugdje, zastupljenost velih tvrtki među onima koje su sudjelovale u testu, bila je znatno veća od manjih tvrtki. Zbog toga je udio ukupnog

prihoda tih tvrtki u ukupnom prihodu populacije iznosio 51,1%, a udio zaposlenih 42,2 posto. (Vidi tablicu 1.) Riječ je o doista reprezentativnom uzorku.

Tablica 1.
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA

	Populacija	Uzorak	Vratili
1. Broj tvrtki	1.313 (100%)	747 (56,5%)	277 (21,1%)
2. Ukup.prih. (000)	64.765.704 (100%)	48.713.430 (75,2%)	33.124.197 (51,1%)
3. Zaposleni	304.219 (100%)	220.724 (72,5%)	128.322 (42,2%)

Uzorak u građevinarstvu i trgovini bio je znatno manji, ali se, također, zbog većeg sudjelovanja velikih tvrtki i rezultat, mjereno udjelom u ukupnom prihodu i zaposlenosti tvrtki koje su vratile upitnike, može smatrati reprezentativnim. Tako su npr. u građevinarstvu u testu sudjeovale 24 tvrtke (4,9% svih tvrtki u populaciji) na koje je otpadalo 23,4 posto ukupnog prihoda i 27,8 posto zaposlenih u građevinarstvu. Približno slično bilo je i u trgovini. Tu je aktivno sudjelovalo 39 tvrtki (4,8% populacije) sa 16,1 posto ukupnog prihoda i 15,6 posto zaposlenih u trgovini.

4. REZULTATI INVESTICIJSKOG TESTA

4.1. Prerađivačka industrija

a) Procjena investiranja. Rezultati investicijskog testa pokazuju da je među granama prerađivačke industrije u 1995. i 1996. godini postojala velika raznolikost investiranja, i po intenzitetu (mjereno investicijama po zaposlenom) i po smjeru (povaćanje - smanjenje) investiranja. U prosjeku, investicije po zaposlenom u 1995. godini iznosile su u prerađivačkoj industriji 11.450 kuna. a u 1996. smanjile su se na 10.920 kuna (vidi tablicu 2).

Tablica 2. INVESTICIJE U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI, GRAĐEVINARSTVU I TRGOVINI

- u 000 HRK -

	Investicije po zaposlenom			Ukupne investicije		
	1995.	1996.	1997.*	1995.	1996.	1997.*
DA Proiz. hrane i pića i duh. proizvoda	21,41	18,06	28,99	1 097 260,7	908 608,1	1 458 506,0
DB Proizv. tekstila i tekst. proizvoda	2,12	3,10	3,75	115 648,7	151 074,3	182 741,3
DC Proiz. kože i proizv. od kože	1,56	1,40	1,55	23 091,3	25 824,0	28 650,9
DD Proiz. drva i proizv. od drva	9,38	5,84	7,63	113 670,8	67 111,6	87 707,8
DE Proiz. papira: izdavaštvo, tisak	8,21	9,06	11,24	176 755,2	135 767,4	168 471,5
DF Proizv. koksa, naftnih der. i nukl. ger.	17,28	33,24	44,21	305 360,0	575 365,1	765 235,6
DG Proizv. kemikalija i kem. proizvoda	14,45	20,17	32,56	303 764,4	404 809,3	653 428,4
DH Proizv. proizvoda od gume i plast. mat.	17,86	18,35	21,00	153 898,2	163 804,1	187 453,4
DJ Proizv. ost. nemetalnih mineral. proizvoda	28,66	17,18	22,21	502 367,6	271 901,4	351 494,9
DJ Proizv. metala i proizv. od metala	15,63	6,86	4,88	505 831,0	208 800,1	148 646,0
DK Proizv. strojeva i uređaja, D.N.	5,52	7,48	8,35	85 918,1	115 386,6	128 883,3
DL Proizv. elektr. i optičke opreme	10,98	10,46	41,09	246 758,1	222 390,8	873 379,0
DM Proizv. prometnih sredstava	2,22	3,21	25,48	39 211,6	63 254,7	501 158,3
DN Ostala prerađivačka industrija, D.N.	2,93	3,87	6,07	51 287,3	63 484,4	99 624,5
D Prerađivačka industrija	11,45	10,92	18,27	3 729 664,5	3 378 768,2	5 651 908,5
F Građevinarstvo	5,51	10,40	7,72	410 353,3	818 373,6	602 694,2
G Trgovina	10,02	15,80	24,03	362 261,9	493 212,6	785 733,6

* za 1997. su predviđanja

Grane s najvišim investicijama po zaposlenom bile su u 1995.: Proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda (2,5 puta više od prosjeka), Proizvodnja hrane i pića te Proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnih goriva i Proizvodnja proizvoda od gume i plastičnih materijala (sve 1,5 puta više od prosjeka).

Grane s najnižim investicijama po zaposlenom bile su 1995.: Proizvodnja tekstila i tekstilnih proizvoda (ispod petine prosjeka), Proizvodnja kože i proizvoda od kože (ispod desetine prosjeka) te Proizvodnja prometnih sredstava, Ostala prerađivačka industrija i Proizvodnja strojeva i uređaja.

Sve navedene grane s najnižim investicijama po zaposlenom u 1995. pokazuju u 1996. porast investiranja (s iznimkom grane Proizvodnje kože i proizvoda od kože). S druge strane, neke grane s visokim investicijama u 1995. pokazuju pad investiranja u 1996. (npr. Proizvodnja hrane i pića, Proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda te Proizvodnja metala i proizvoda od metala), dok Proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnih goriva te Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda pokazuju visok rast.

U cjelini, procjena ukupnih investicija u prerađivačkoj industriji iznosi za 1995. godinu 3.729.664,500 kuna, a za 1996. godinu 3.378.768,200 kuna (indeks: 90,6). Procjena investicija u 1995. prema investicijskom testu viša je od podatka "Isplate za investicije po osnovnim oblicima financiranja" Državnog zavoda za statistiku za tu godinu (3.078,4 mil. kuna). No, ta procijenjena vrijednost investicija u 1995., a posebno u 1996., ipak je znatno niža od iznos amortizacije u prerađivačkoj industriji, koja je prema ZAP-u u 1996-oj godini iznosila 4.516,7 milijuna kuna.

Predviđanja kretanja investicija za 1997. godini, bila su prema investicijskom testu veoma optimistička. Sve grane prerađivačke industrije predviđaju (s iznimkom Proizvodnje kože i proizvoda od kože i Proizvodnje tekstila i tekstilnih proizvoda) veoma visok rast investicija.

Procijenjene ukupne investicije u prerađivačkoj industriji trebale bi u 1997. godini iznositi 5.651,9 mil. kuna, što bi bilo čak 67,3 posto više nego 1996. i 51,5 posto više nego u 1995. godini. Iako bi takve investicije dovele razinu investiranja iznad razine amortizacije u 1996. (za oko 25%), što je nesumnjivo želja svih privrednika, te procjene treba ipak uzeti s dužnom dozom rezerve. Iskustvo stečeno u konjunktornom testu pokazuje da naši privrednici, usprkos stalno lošim ocjenama tekućih kretanja, imaju trajni optimizam u pogledu budućnosti. No, činjenica da je investicijski test proveden krajem prvog polugodišta, dakle u vrijeme kad je već trebao biti u realizaciji program investiranja za ovu godinu, daje osnova za zaključak da bi ukupne investicije u 1997. godini mogle biti znatno iznad razine u prethodne dvije godine.

b) Motivi investiranja. Na početku treba napomenuti da pojedini motivi investiranja (povećanje kapaciteta, racionalizacija, uvođenje novih tehnologija) ne isključuju jedan drugoga. Oni mogu biti komplementarni, iako neki od njih mogu imati prioritet. Odgovori se o tom pitanju naznačuju križićem (u za to predviđenom prostoru upitnika), a rezultat se iskazuje postotkom, koji pokazuje koliki je udio zaposlenih u tvrtkama koje su pozitivno odgovorile na pitanje o ukupnom broju zaposlenih u grani ili djelatnosti. (Npr. u 1996. godini bilo je 17,6% zaposlenih u tvrtkama grane DA Proizvodnja hrane i pića u duhanskih proizvoda, koje su iskazale da je motiv investiranja - "povećanje kapaciteta bez promjene proizvodnog programa" (vidi tablicu 3).

Tablica 3. MOTIVI INVESTIRANJA U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI, GRAĐEVINARSTVU I TRGOVINI U 1996. I 1997.* GODINI¹⁾ (postoci)

	POVEĆANJE KAPACITETA				RACIONALIZACIJA				Uvođenje novih tehnologija i proizvodnji	
	Bez promjene proizvod. programa		Mjenjanje/pov. proizvod. programa		Radi smanjenja troškova rada		Radi smanjenja ostalih troškova			
	1996.	1997.	1996.	1997.	1996.	1997.	1996.	1997.	1996.	1997.
DA Proiz. hrane i pića i duh. proizvoda	17,6	15,3	55,5	71,3	26,9	21,8	30,6	43,8	29,8	36,5
DB Proizv. tekstila i tekst. proizvoda	50,4	43,1	-	4,1	40,1	38,3	6,6	10,5	52,9	53,4
DC Proiz. kože i proizvod. od kože	22,9	-	2,9	25,7	73,6	48,8	70,3	48,8	2,9	7,9
DD Proiz. drva i proizvod. od drva	25,3	13,6	7,2	32,6	24,1	39,3	41,1	46,2	13,9	40,1
DE Proiz. papira: izdavaštvo, tisak	6,8	4,8	45,3	60,7	26,3	41,0	19,4	19,5	53,4	64,9
DF Proizv. koks, naftnih der. i nukl. ger.	-	-	-	-	60,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
DG Proizv. kemikalija i kem. proizvoda	36,4	45,7	46,5	47,5	74,5	85,3	68,6	83,8	42,5	75,8
DH Proizv. proizvoda od gume i plast. mat.	-	10,4	12,6	36,3	18,6	22,4	25,2	12,6	1,5	13,9
DI Proizv. ost. nemetalnih mineral. proizvoda	37,6	35,0	7,5	9,6	33,4	33,7	28,4	33,7	30,4	40,3
DJ Proizv. metala i proizvod. od metala	5,0	4,4	3,3	7,5	14,1	15,3	15,0	13,0	68,0	7,1
DK Proizv. strojeva i uređaja, D.N.	18,7	18,7	-	9,2	78,1	86,0	12,1	12,1	18,4	62,5
DL Proizv. elektr. i optičke opreme	14,7	15,1	41,3	28,4	77,1	79,7	36,5	53,2	29,6	46,4
DM Proizv. prometnih sredstava	8,4	14,3	3,5	15,5	47,4	76,1	62,1	51,4	60,0	65,0
DN Ostala prerađivačka industrija, D.N.	29,1	14,5	15,7	38,7	65,1	79,8	32,9	45,3	26,6	20,3
D Prerađivačka industrija	39,2	20,8	20,0	26,9	56,1	60,7	45,8	50,4	46,6	54,5
F Građevinarstvo	-	-	-	-	-	-	-	-	75,7	84,5
G Trgovina	3,5	3,5	-	-	3,5	3,5	-	-	-	-

* Predviđanja za 1997. godinu.

¹⁾ Postoci se odnose na udio broja zaposlenih u grani, odnosno, prerađivačkoj industriji ukupno.

Promatrajući prerađivačku industriju u cjelini, najveću zastupljenost među raznim motivima investiranja ima racionalizacija, i to u prvom redu radi smanjenja troškova rada (56,1% u 1996. i 60,7% u 1997.), a zatim radi smanjenja ostalih troškova (45,8% u 1996. i 50,4% u 1997.). Slijedi uvođenje novih tehnologija (46,6% u 1996. i 54,5% u 1997.), a na kraju, povećanje kapaciteta sa ili bez promjene proizvodnog programa. Među granama prerađivačke industrije, ima, naravno, velikih razlika. Tako npr. u grani proizvodnja hrane i pića i duhanskih proizvoda, dominira motiv investiranja radi povećanja kapaciteta (55,5% u 1996. i 71,3% u 1997.), u grani Proizvodnja tekstila i tekstilnih proizvoda veoma su zastupljeni motivi investiranja radi povećanja kapaciteta bez promjene proizvodnog programa (50,4% u 1996. i 43,1% u 1997.), ali i uvođenje novih tehnologija i proizvodnji (52,9% u 1996. i 53,4% u 1997.). Motiv uvođenja novih tehnologija veoma je zastupljen 1997. godine u granama: Proizvodnja papira, izdavaštvo i tiskarstvo (64,9%), Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda (75,8%), Proizvodnja strojeva i uređaja (62,5%) i Proizvodnja prometnih sredstava (65,0%).

c) Proizvodni kapacitet. I ovdje, kao i kod prethodnog pitanja, odgovori su se označivali križićem (u za to predviđenom prostoru upitnika) pri čemu se moglo navesti da je kapacitet u 1996. godini bio (odnosno, da će prema predviđanju u 1997. biti): (a) veći, (b) jednak ili (c) manji prema kraju prethodne godine. Ako se navodi da će kapacitet biti veći ili manji nego prethodne godine, bilo je potrebno upisati i procijenjeni postotak promjene kapaciteta. Rezultati su dobiveni tako da su naznačeni postoci promjene kapaciteta ponderirani udjelom broja zaposlenih u tim tvrtkama u ukupnom broju zaposlenih u grani ili djelatnosti. Tako se npr. u 1996. godini 65,9% odgovora u prerađivačkoj industriji, ponderiranih brojem zaposlenih, odnosi na naznaku da je proizvodni kapacitet ostao nepromijenjen, 30,1% da je bio veći a 4,0% da je bio manji od prethodne godine (vidi tablicu 4). Za 1997. godinu rastu predviđanja u pogledu povećanja kapaciteta (42,8%), ali i dalje prevladava ocjena da će kapacitet biti jednak ili manji. I ovdje među industrijskim granama postoje znatne razlike. Veliko povećanje

kapaciteta u 1996. godini navodi se u Proizvodnji električne i optičke opreme, Proizvodnja hrane i pića i duhanskih proizvoda te Proizvodnji proizvoda od gume i plastičnih materijala, a natprosječno smanjenje u granama: Proizvodnja kože i proizvoda od kože te Proizvodnja tekstila i tekstilnih proizvoda. Za 1997. čak 6 do 14 grana prerađivačke industrije predviđa visok rast proizvodnih kapaciteta.

d) Lizing kao metoda investiranja za sada je u nas još uvijek slabo zastupljena. Samo 28 od 277 tvrtki iz prerađivačke industrije koje su sudjelovale u investicijskom testu navelo je da su u 1996. uzele ili da u 1997. namjeravaju uzeti opremu u lizing. Vrijednost opreme je pritom uglavnom niska. Nismo stoga uzeli u obradu ovaj oblik investiranja. Investicije u okoliš također se navode kao oblik investiranja u približno 10% tvrtki koje su sudjelovale u investicijskom testu. Osim u nekoliko iznimaka, riječ je o marginalnim sredstvima.

4.2. Građevinarstvo

Upitnik investicijskog testa u građevinarstvu u osnovi je isti kao i u prerađivačkoj industriji. Nešto su jednostavnije indicirani odgovori kod pitanja o motivima investiranja. Navode se tri mogućnosti: (a) proširenje kapaciteta, (b) racionalizacija (smanjenje troškova) i (c) zamjena istrošene opreme.

a) Procjena investiranja. Prema investicijskom testu, vrijednost prosječnih investicija po zaposlenom u građevinarstvu iznosila je u 1995. godini 5.510 kuna, a u 1997. godini 10.400 kuna. Prema planovima investiranja u 1997. godini, prosječne investicije po zaposlenom trebale bi iznositi 7.720 kuna. Procijenjena ukupna vrijednost investicija u građevinarstvu iznosila je 410.353.300 kuna u 1995. godini, i 818.373.600 kuna u 1996. godini. Planirana vrijednost investicija u 1997. godini procjenjuje se na 602.694.200 kuna (vidi tablicu 2).

Tablica 4. PROIZVODNI KAPACITET U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI I GRAĐEVINARSTVU*

	Proizvodni kapacitet bio je krajem 1996.				Proizvodni kapacitet biti će krajem 1997.				
	veći	pribl. jednak	manji	veći	pribl. jednak	manji	veći	pribl. jednak	manji
DA Proiz. hrane i pića i duh. proizvoda	53,5	44,4	2,1	61,0	38,9	-			
DB Proizv. tekstila i tekst. proizvoda	16,0	69,8	14,2	60,7	34,6	4,6			
DC Proiz. kože i proizv. od kože	77,4	76,0	16,6	3,8	96,2	-			
DD Proiz. drva i proizv. od drva	23,6	73,0	3,4	22,3	77,6	-			
DE Proiz. papira: izdavaštvo, tisak	15,1	83,2	1,7	81,8	18,2	-			
DF Proizv. koks, naftnih der. i nukl. ger.	-	100,0	-	-	100,0	-			
DG Proizv. kemikalija i kem. proizvoda	43,3	56,7	-	55,9	44,1	-			
DH Proizv. proizvoda od gume i plast. mat.	53,4	46,6	-	43,4	56,6	-			
DI Proizv. ost. nemetalnih mineral. proizvoda	37,9	58,5	3,6	51,3	48,7	-			
DJ Proizv. metala i proizv. od metala	14,9	77,2	7,9	21,1	71,7	7,2			
DK Proizv. strojeva i uređaja, D.N.	14,1	79,9	5,8	32,2	67,8	-			
DL Proizv. elektr. i optičke opreme	73,0	22,3	4,7	56,3	43,5	0,2			
DM Proizv. prometnih sredstava	15,8	84,2	-	41,5	58,5	-			
DN Ostala prerađivačka industrija, D.N.	35,9	61,3	2,8	41,6	53,8	4,6			
D Prerađivačka industrija	30,1	65,9	4,0	42,8	56,1	1,1			
F Građevinarstvo	28,6	71,4	-	67,8	32,2	-			

* Postoci označavaju udio zaposlenih u firmama čiji će proizvodni kapacitet biti veći, približno jednaki ili manji.

Te su ocjene više od procjene vrijednosti ostvarenih investicija u 1995. u građevinarstvu koju je objavio Državni zavod za statistiku, ali su vjerojatno još uvijek bile ispod razine amortizacije u toj godini. Prema investicijskom testu, investicije su se u građevinarstvu 1996. gotovo udvostručile prema prethodnoj godini i znatno premašile amortizaciju u 1996. (prema podacima ZAP-a iz završnih računa). Prema predviđanju iskazanom u testu, investicije u 1997. bile bi niže od prethodne godine (za oko 25%) ali će, vjerojatno, biti iznad razine amortizacije.

b) Motivi investiranja. U građevinarstvu je, i u 1996. i planiranom investiranju u 1997., naveden samo jedan motiv investiranja: uvođenje novih tehnologija i proizvodnji: 75,7% u 1996. i 84,5% u 1997. godini.

c) Proizvodni kapacitet. U 1996. je 71,4% ponderiranih odgovora indiciralo da je kapacitet približno jednak kao prethodne godine, a 28,6% odgovora da je veći. Nije bilo navođenja o smanjenju kapaciteta. U predviđanjima za 1997. godinu u porastu je postotak odgovora koji indiciraju porast kapaciteta (67,8%), a i dalje se ne navodi mogućnost smanjenja kapaciteta.

d) Lizing je u građevinarstvu prilično rijedak, iako je, sudeći prema tvrtkama koje su sudjelovale u testu, nešto zastupljenija metoda investiranja nego u prerađivačkoj industriji. Od 24 tvrtke koje su sudjelovale u testu, osam ih navodi da je u 1996. imalo opremu u lizingu ili da to namjerava činiti u 1997. godini.

4.3. Trgovina

Investicijski test u trgovini je jednostavnije koncipiran od onog za prerađivačku industriju i građevinarstvo. Osim istovrsnih pitanja o zaposlenosti i ukupnom prihodu u 1995. i 1996. godini, te investicijama (bez lizinga) u građevine, vozila i drugu opremu, u tim godinama navode se još dva pitanja: (i) o investicijskim planovima u 1997., gdje se indicira

hoće li se investirati ili neće, i ako je odgovor pozitivan, hoće li investicije biti jednake, veće ili manje (u %) i (ii) o unajmljivanju (lizingu) opreme. Ne navode se pitanja o motivima investiranja, a pitanje o kapacitetu zamjenjuje pitanje o prodajnoj površini.

a) Procjena investiranja. Procijenjene investicije po zaposlenom u trgovini iznosile su u 1995. godini 5.510 kuna, u 1996. godini 10.400 kuna, a za 1997. godinu se predviđa da bi iznosile 24.030 kuna. Procijenjene ukupne investicije u trgovini iznose, konzekventno, 362.261.900 kuna u 1995. godini, 493.212.600 kuna u 1996. godini, i prema predviđanju u 1997. godini 785.733.600 kuna. Procjena investicija za 1995. godinu i ovdje je viša od naprijed navedenih procjena DZS, a vrijednost procijenjenih investicija u 1996. godini ispod razine amortizacije (koja je prema podacima iz završnih računa iznosila u 1996. godini 973,8 mil. kuna). Predviđeni porast investicija u 1997. godini mogao bi investicije dovesti na razinu ili i iznad razine amortizacije.

b) Motivi investiranja. Odgovori na ovo pitanje praktički su izostali. Tek mali postotak odgovora indicira da su motivi investiranja: povećanje kapaciteta i racionalizacija.

c) Lizing. I u trgovini je lizing sasvim marginalna metoda investiranja. Samo pet od 39 tvrtki iz trgovine koje su aktivno sudjelovale u testu navodi da je koristilo opremu u lizingu.

5. ZAKLJUČCI

S metodološkog gledišta, investicijski test je nesumnjivo uspio. Reprerentativnost uzorka mjerena u prerađivačkoj industriji npr. udjelom zaposlenih i udjelom ukupnog prihoda tvrtki koje su aktivno sudjelovale u testu, u ukupnom broju zaposlenih i ukupnom prihodu prerađivačke industrije, veoma je visoka, viša nego u sličnim testiranjima u nekim

razvijenijim tržišnim privredama. I u građevinarstvu i trgovini uzorak i sudjelovanje tvrtki u testiranju je na približno istoj razini kao i drugdje gdje se provode takvi testovi. Otuda bi trebalo proizaći da je i pouzdanost procjena koje se temelje na ovom testu relativno visoka i usporediva sa sličnim testiranjima u drugim tržišnim privredama. No, ovdje treba voditi računa i o tome da je naša privreda u tranzicijskom previranju, i stoga nesumnjivo znatno heterogenija nego što je to u razvijenijim tržišnim privredama s relativno stabilnim proizvodnim strukturama.

Od ovakvih testova se u prvom redu očekuju odgovori na pitanja - koja je razina investiranja i kakva je njihova dinamika u tekućem razdoblju, odnosno, kakva će biti u neposrednoj budućnosti. Odgovori o motivima investiranja, njihovoj strukturi i utjecaju na promjene kapaciteta samo upotpunjuju opću sliku investicijske aktivnosti. Zapravo, u zemljama koje već imaju tradiciju u provođenju investicijskih testova, ključno pitanje vezano uz investicijski test jest procjena dinamike investiranja. Budući da se u nas radi o prvom testu takve vrste, jednako važno pitanje je i procjena razine investiranja. Naravno, apsolutne brojke za neki vrijednosni sud o razini investicija same po sebi nisu dovoljne. Kriterij za takvu procjenu bio bi odnos vrijednosti investicija i amortizacije. Procijenjene vrijednosti investicija, npr. u prerađivačkoj industriji, pokazuju da je razina investicija, osjetno ispod amortizacije, odnosno, da je nedopustivo niska. Osim toga, postoje očito i velike oscilacije u dinamici investiranja. U prerađivačkoj su se industriji procijenjene investicije u 1996. smanjile gotovo 10% prema prethodnoj godini, a u 1997. godini se predviđa izuzetno visoka ekspanzija. U građevinarstvu su procijenjene investicije u 1995. godini bile očito ispod razine amortizacije, da bi u 1996. godini znatno porasle i premašile amortizaciju. No, u 1997. se predviđa znatno usporavanje investicijske aktivnosti. Trgovina bilježi rast investicija i u 1995. i 1996. a predviđa znatan porast investicija i u 1997. godini. No, tek će se procijenjena vrijednost investicija u 1997. donekle približiti vrijednosti amortizacije (kakva je iskazana u 1996. godini).

Sve ovo upućuje na veoma nisku razinu investiranja, i to u godinama kad je i političko i gospodarsko stanje uglavnom konsolidirano. Ako uzmemo u obzir da to slijedi nakon dugog razdoblja slabog investiranja ili dezinvestiranja (80-e godine, nakon dužničke krize) te fizičkog uništavanja osnovnih sredstava početkom 90-ih godina (tijekom agresije na Hrvatsku) mogli bismo zaključiti da je stanje kapitala (osnovnih sredstava) u Hrvatskoj veoma loše i da zahtijeva što brže poticanje jakog investicijskog ciklusa. Odgovor na pitanje znače li optimistička očekivanja privrednika u pogledu investicija u 1997. i početak takvog ciklusa, doći će vrlo brzo.