

UDK: 338:339.137.2(497.11) ;
339.727.22(497.11)

UTICAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA NA MAKROEKONOMSKU STABILNOST SRBIJE

Borislav Radević
Državni Univerzitet u Novom Pazaru

Apstrakt: Kretanja na sektora ekonomskih odnosa sa inostranstvom su nezadovoljavajuća i stalno se pogoršavaju. To se pre svega odnosi na deficit tekućeg bilansa plaćanja i spoljni dug prema inostranstvu i strane direktne investicije. Zaduženost Srbije prema inostranstvu i visina njenog spoljnog duga naročito posle ove zadnje finansijske krize postaje jedan od vodećih problema. Ovo posebno dolazi do izražaja u uslovima svetske finansijske krize kada će pristup tržištima novca i kapitala biti znatno teži s jedne strane i smanjenja stranih direktnih investicija s druge strane. Ovome treba dodati i smanjene prihode od prodaje privatizovanih preduzeća, što sve otežava situaciju sa spoljnom likvidnošću Srbije. Ukoliko se ovom problemu ne pokloni maksimalna pažnja ekonomske i socijalne posledice će biti izuzetno velike. Zato je potrebno nastaviti sa započetim reformama i ubrzati proces privatizacije, nastaviti aktivan rad na privlačenju stranih direktnih investicija i smanjenju državne potrošnje.

Ključne reči: deficit tekućeg bilansa plaćanja, spoljni dug, strane direktne investicije, kapitalni bilans, izvoz, konkurentnost.

UVOD

Strane direktne investicije definišu se kao svaki oblik ulaganja kapitala u konkretno preduzeće u inostranstvu kojim se stiče vlasnička kontrola nad tim preduzećem. Praksa je pokazala da strane direktne investicije SDI omogućavaju dinamičan razvoj zemalja, pri čemu je u poslednjih osam godina zabeležen njihov izuzetan rast. Prema podacima UNCTAD-a, priliv SDI u svetu je povećan sa oko 400 milijardi dolara u 2000. godini na rekordnih 1833 milijardi dolara u 2007. godini.

SDI su od posebnog značaja kod zemalja u tranziciji koje su suočene sa problemima sprovođenja privrednih reformi i okreću se SDI-a u pokušaju da izadju iz nastalih poteškoća. U početnom periodu procesa tranzicije, SDI su najvećim delom odlazile u postojeće kapacitete ovih

zemalja, omogućujući ovim zemljama bolju upotrebu raspoloživih resursa i rast produktivnosti. U drugoj fazi sprovođenja tranzicije, nakon iscrpljivanja postojećih rezervi, dugoročni privredni rast se može ostvariti pre svega kroz uticaj grinfild investicija, zbog čega se mnoge od ovih zemalja orjentišu na njihovo privlačenje.

SDI imaju čitav niz razvojnih efekata utiču na rast izvoza, transfer moderne tehnologije, rast društvenog proizvoda i investicija, donose nove kanale distribucije, utiču na inovativnost. U Srbiji, SDI su se do sada slile u finansijski sektor, trgovinu i druge poslovne usluge, ali je njihov efekat na povećanje industrijske proizvodnje, zaposlenosti i izvoza, za sada, relativno ograničen. Srbiji je neophodan vrlo dinamičan rast bruto domaćeg proizvoda, a to nije moguće ostvariti bez vrlo visokog nivoa investicija, kako domaćih tako i stranih. Zato se kao nasušna potreba nameće pitanje privlačenja stranih direktnih investicija.

1. Strane direktne investicije

Strane direktne investicije predstavljaju najznačajniji oblik angažovanja strane privatne štednje u procesu finansiranja privrednog razvoja. To znači da je strani investitor svojim ulogom stekao pravo vlasništva nad delom ili celim preduzećem u zemlji domaćina. Na osnovu tog vlasništva strani investitor ima pravo direktne kontrole nad posmatranim preduzećem. Transfer kapitala i ulaganja kod direktnih investicija se vrši na način i u formi, koji obezbeđuje stranom investitoru sticanje prava svojine, kontrole i upravljanja. Težnja investitora je da kroz kontrolu i upravljanje uložnim kapitalom ostvari profit. Kontrola i upravljanje su elementi koji određuju suštinu, pojam i prirodu direktnih investicija i ujedno predstavljaju kriterijum za njihovu definiciju i razgraničenje od ostalih vidova dugoročnog i kratkoročnog kretanja kapitala treba imati u vidu da egzistiranje ovog oblika angažovanja stranog kapitala ne podrazumeva stoprocentni uticaj stranog investitora. U suštini, većina u menadžment strukturama podrazumeva nešto više od pedeset posto glasova. No ponekad u slučajevima velike disperzije vlasništva posredovanje nekoliko procenata akcija u vrednosti ukupnog kapitala svrstava neku investiciju u kategoriju stranih direktnih investicija. Glavna odlika stranih direktnih investicija je da investitor zadržava kontrolu nad investiranim kapitalom.¹

Svaka država ima svoju sopstvenu politiku privlačenja i angažovanja stranih direktnih investicija u procesu finansiranja privrednog razvoja. Istraživanja izvršena u Svetskoj banci pokazala su da strane direktne

¹ Dr Dijana Dragutinović, Dr Milorad Filipović, Dr Slobodan Cvetanović, Teorija privrednog razvoja, Ekonomski fakultet Beograd, 2005 godina, str.572

investicije mogu biti faktor privrednog razvoja zemlje zahvaljujući sledećim činjenicama, uvoz strane štednje dodatno proširuje mogućnost investiranja, stimulatивно deluje na inovacionu aktivnost, podiže kvalitet znanja, podstiče konkurenciju na domaćem tržištu čime se deluje na snižavanje troškova domaćih inputa, proizvoda i usluga. U današnje vreme strane direktne investicije su krajnje kompleksan investicioni paket koji pored vlasništva obuhvata menadžment, tehnologiju, kontrolu.

Institucionalni nosioci stranih direktnih investicija su transnacionalne korporacije. U dosadašnjem razvoju najveći deo ovih investicija bio je lociran u proizvodnji, dok u poslednje vreme sektor usluga važi za područje njihovog posebnog interesovanja.

Uočljiva je promena značaja pojedinih determinanti u privlačenju stranih direktnih investicija tokom vremena. Tako na primer, tokom sedamdesetih i ranih osamdesetih godina, ulaz investicija bio je motivisan prvenstveno osvajanjem tržišta i pribavljanjem sirovina. Krajem devedesetih i početkom dvehiljaditih godina sve veći značaj dobijaju investicije koje imaju za cilj veću efikasnost, odnosno osvajanje određenih strateških prednosti.

2. Prednosti i nedostaci stranih direktnih investicija za privredu Srbije

Strane direktne investicije imaju čitav niz razvojnih efekata: utiču na rast izvoza, transfer moderne tehnologije, rast društvenog proizvoda i investicija, smanjenje stope inflacije, i što je naročito bitno na poboljšanje kvaliteta menadžmenta. Strane direktne investicije nose sobom i nove metode i kanale distribucije proizvoda, što podrazumeva prodor na nova tržišta. Po pravilu strane kompanije imaju čitav niz prednosti u odnosu na domaće: veći izvoz, veću efikasnost poslovanja, veću kapitalnu opremljenost, intenzivniju investicionu aktivnost i veću profitabilnost. Zato su strane direktne investicije suštinski preduslov za uspešnu ekonomsku tranziciju srpske privrede u tržišnu ekonomiju i njenu itegrisanost u svetsku privredu.

Značaj stranih direktnih investicija za privredni razvoj, zapošljavanje transfer tehnologije i znanja, devizni priliv, podizanje konkurentnosti i integraciju u međunarodne privredne tokove, skoro da i ne treba posebno isticati. Strane direktne investicije direktno doprinose restrukturiranju privrede zemlje domaćina. Povezujući sopstvene resurse sa resursima zemalja domaćina transnacionalne kompanije povećavaju sposobnost te

zemlje da izvrši restrukturiranje i tako ostvare veću produktivnost i veći dohodak, odnosno višu konkurentnost na međunarodnom tržištu.²

Smatra se da su SDI za zemlje u tranziciji, najkorisniji izvor kapitala i da imaju niz prednosti u odnosu na zaduživanje u inostranstvu ili portfolio investicije. Iako SDI podrazumevaju određeni odliv kapitala u vidu repartacije profita, za razliku od stranih kredita, kod njih nema značajnijeg odliva kapitala u budućnosti, koji bi mogao da ugrozi tekući bilans i privredni rast u tim periodima.³ Sem priliva novog nedostajućeg kapitala, pozitivni efekti koje zemlja domaćin može da očekuje od stranih direktnih investicija ogledaju se, pre svega, u povećanju izvoza i deviznog priliva, jer strane kompanije obezbeđuju pristup međunarodnim tržištima rada i kapitala i širenju izvoza industrijskih proizvoda. Ovo je naročito značajno za zemlje u tranziciji, zbog činjenice da se povećanjem izvoza i prilivom deviznih sredstava smanjuje spoljnotrgovinski deficit i ublažavaju problemi zaduženosti.⁴

Strane direktne investicije nose sobom i potencijalne opasnosti u vidu ugrožavanja domaćih kompanija putem monopolizacije tržišta, negativnog uticaja na platni bilans zemlje domaćina, zbog prebacivanja profita u zemlju porekla kapitala, mogućnosti transfera zastarele tehnologije, iscrpljivanja domaćih prirodnih resursa, stvaranja zavisnosti zemlje od stranog kapitala, smanjenja zaposlenosti.

3. Kretanje stranih direktnih investicija po pojedinim regionima zemalja

Nerazvijenost finansijskih tržišta uslovlila je da se u periodu do 70-tih godina oko 65% ukupnog međunarodnog kretanja kapitala realizuje u formi međunarodnog kretanja zajmovnog kapitala. Tokom 70-tih godina relativno posmatrano učešće međunarodnog kretanja zajmovnog kapitala opada, a raste značaj portfolio i direktnog investiranja.⁵ Tako krajem 70-tih godina opada učešće zajmovnog kapitala u ukupnom kretanju kapitala na nivou od 46%. Dalje smanjenje učešća zajmovnog kapitala tokom 80-tih godina posledica je ozbiljnih problema koji su zadesili svetsku ekonomiju. Naime, najveći deo zemalja u razvoju koje su bili najveći korisnici zajmovnog kapitala zapala je u velike probleme sa servisiranjem dospelih obaveza prema zemljama poveriocima.

² Snežana Popović Aurić, Vidas Bubonja, Međunarodna ekonomija, Zavod za udžbenike, Beograd, 2009. str. 300

³ Rosić I., Veselinović P., Nacionalna ekonomija, Ekonomski fakultet, Kragujevac.

⁴ D. Đurić, Menadžment globalnih organizacija i međunarodno investiranje, Ekonomski fakultet, Priština, 2005. str. 54.

⁵ Dejan Miljković, Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet 2007. str. 323.

Sa relativnim smanjenjem značaja zajmovnog kapitala rastao je značaj portfolio investiranja i kretanja kapitala u formi direktnih investicija. Kod portfolio investiranja tj. kretanja kapitala investitorov primarni cilj jeste sigurnost njegovih investicija, a zatim i prinos koji ostvaruje na osnovu svog ulaganja. Ta ulaganja, sa stanovišta portfolio investiranja mogu biti u vidu vlasničkih hartija od vrednosti (akcije, deonice) i dužničkih hartija od vrednosti (obveznice, instrumenti novčanog tržišta, finansiski derivati). Portfolio kretanja kapitala u vidu prodaje i kupovine dužničkih hartija od vrednosti predstavlja klasičan dužničko poverilački odnos. Emitovanje dužničkih hartija od vrednosti na međunarodnom tržištu kapitala predstavlja oblik indirektnog finansiranja gde se dužnik ne obraća banci s molbom da mu odobri kredit već zahtevom da mu banka pomogne oko emisije određenih hartija. Pojedine zemlje u razvoju koje su imale pristup na međunarodnom tržištu obveznica, mogle su dugoročni kapital obezbeđivati emitovanjem sopstvenih obveznica. To je ujedno smanjilo troškove finansiranja privrednog rasta i doprinelo značajnom razvoju portfolio investiranja. Značajnom povećanju portfolio kretanju kapitala doprineli su takođe i krupni investicioni investitori (penzioni fondovi, osiguravajuća društva, investicioni fondovi) kao i multinacionalne korporacije. Treba imati u vidu da je portfolio kretanje kapitala podložno daleko većim fluktuacijama u tokovima u odnosu na zajmovni kapital i direktne strane investicije. Ovo se posebno dešava u slučaju pogoršanja ekonomske situacije zemlje u koju se investira, što najčešće odbija portfolio investitore od ulaganja i smanjuje priliv portfolio kapitala.

Za razliku od portfolio investiranja, direktne inostrane investicije predstavljaju formu ulaganja u kojoj investitor pored prinosa teži da ostvari i odlučujuću ulogu u upravljanju investicijom. Ulaganje kapitala u formi direktnih inostranih investicija može biti trojako. 1) investitori mogu da ulažu kapital sa namerom da osnuju potpuno novo preduzeće na teritoriji druge zemlje (green-field investicija) koje može ali ne mora da predstavlja afilijaciju matične kompanije, 2) investitori mogu da ulažu u već postojeće kapacitete u drugoj zemlji, i takva ulaganja se ostvaruju kroz spajanje i kupovine postojećih ekonomskih subjekata (merger akuisition) i 3) investitori mogu da ulažu kapital u formi zajedničkog ulaganja (joint venture), što je često služilo za zaobilaženje rigorozne pravne regulative vezane za strane direktne investicije.

Direktne strane investicije kao oblik međunarodnog kretanja kapitala predstavljaju najrizičniji oblik investiranja kapitala, ali ujedno i ulaganje koje donosi najveći profit. Strane direktne investicije beležile su značajan rast u celom posleratnom periodu. Zemlje u razvoju ostvaruju višestruke koristi od direktnog inostranog ulaganja i sa aspekta eksterne, i sa aspekta unutrašnje ekonomske ravnoteže. Sa aspekta eksterne ravnoteže

direktne inostrane investicije predstavljaju formu dugoročnog ulaganja što značajno utiče na poboljšanje salda bazičnog bilansa. Ostvarivanje eksterne ravnoteže u srednjem roku omogućava zemlji dovoljno vremena da kroz promenu privredne strukture promeni i stanje u tekućem bilansu tj. da u dugom roku dostigne eksternu ravnotežu kroz povećanje izvoza. Strane direktne investicije takođe imaju značajne efekte i sa stanovišta unutrašnje ravnoteže. Transfer tehnologija i znanja svakako utiče na povećanje produktivnosti i poboljšanje ekonomskih performansi.

Strane direktne investicije i dalje predstavljaju najznačajniji oblik međunarodnog kretanja kapitala. Njihov obim u 2005. godini u zemlje u razvoju iznosio je oko 240 milijardi dolara. Posmatrano regionalno najveći deo direktnih investicija usmeren je u tri regiona. Region Evrope i Centralne Azije apsorbirao je 75,6 milijardi dolara, Istočna Azija i Pacifik 65,3 milijarde (od toga Kina 53), i region Latinske Amerike 61 milijardu dolara.⁶ Sektorski raspored stranih direktnih investicija uglavnom je motivisan strateškim i ekonomskim motivima. Zadnjih godina pored ulaganja u sektor usluga (telekomunikacije, bankarstvo), primetan je značajan rast stranih direktnih investicija u primarni sektor tj. proizvodnju i eksploataciju prirodnih resursa nafte i gasa.⁷ Najveći deo stranih direktnih investicija ostvario se u formi privatizacije postojećih preduzeća, kroz spajanje kompanija ili kupovinom većinskog paketa akcija (merger akviziion).

Opšteprihvaćena je činjenica da su tokom poslednjih 200 godina ključni uslovi ekonomskog razvoja bili posedovanje tehnologije i kapitala. U ovom periodu praktično je monopol na te dve kategorije imale su zapadnoevropske države i SAD. Zahvaljujući tome SAD su duže od sto godina uspevale s manje od pet posto svetskog stanovništva ostvariti više od 20 posto svetskog BDP-a. Situacija se počela menjati 90-ih kad su nakon azijske finansijske krize gotovo sve države započele voditi politiku povećanja deviznih rezervi, dok su zapadne korporacije u potrazi za što većim profitom počele svoje poslovanje seliti na istok Evrope i u Aziju, gde postoji velika količina radne snage. Na taj način započeo je veliki ciklus transfera tehnologije i kapitala, čiji je vrhunac upravo označila globalna recesija 2007. Dostupni svetski kapital danas u velikoj meri drže azijske zemlje. Kina danas ima najveće rezerve na svetu, a procenjuje se da 75 posto ukupnih svetskih rezervi pripada tzv. državama u usponu, među koje, osim Kine, spadaju Indija, Rusija, Brazil, Indonezija, Koreja i dr. Kompanijama iz ovih država danas nije teško da dođu do jeftinog kapitala za razvoj, kupovinu novih tehnologija ili čak zapošljavanje stručnjaka sa zapada a te države ne samo da ne trebaju pomoć zapadnih institucija

⁶ Global finance development 2006.

⁷ World Investment Report, 2006.

poput međunarodnog monetarnog fonda i Svetske banke već im konkurišu. Tako je, na primer, Venecuela dala kredit Argentini pomoću kojeg je ta država podmirila sva svoja dugovanja prema MMF-u. Rusija i Kina su sklopile sporazum o projektu istočno sibirskog pacifičkog gasa, čija je izgradnja započela u decembra 2009. godine po kome je Kina pristala da obezbedi Rusiji zajam od 25 milijardi dolara, a za uzvrat će dobijati 15 miliona tona ruske nafte u periodu od 2011. do 2030. godine. Tako da je danas očito da ne postoje razlozi višegodišnje nadmoći zapadne evrope i SAD-a. Između 1990. i 2007. godine globalna trgovina je porasla za 133%. Tako, na primer, SAD i Kina imaju oko 360 milijardi dolara vredne međusobne trgovačke odnose. SAD je najveće tržištu za kinesku robu. Kina je najveći ulagač u američke državne obveznice. Svet zavisi od prirodnih resursa Rusije i Brazila, ali te države jednako, ako ne i više, zavise od prihoda od prodaje tih resursa.

4. Strane direktne investicije u zemljama u tranziciji

Priliv stranih direktnih investicija u tranzicione zemlje je u poslednjoj deceniji prošlog veka bio na veoma niskom nivou. Nakon sprovedenog postupka liberalizacije ovih tržišta i izgradnje institucija, prilivi investicija su počeli da se povećavaju i ove zemlje su postale atraktivna tržišta za strane investitore. Rast stranih direktnih investicija trajao je sve do druge polovine 2008. godine kada dolazi do naglog usporavanja a ta tendencija je nastavljena i u 2009. godini. Već tada se ispoljavaju sve negativne tendencije u privredama mnogih zemalja. Naime već tada dolazi do usporavanja privrednog rasta u svim zemljama regiona, pada cena sirovina, smanjenih mogućnosti privatizacije što će i dalje uticati na pad priliva stranih direktnih investicija.

Tabela: Tokovi SDI u zemljama u tranziciji (u milionima dolara)

Zemlja	Priliv SDI			Odliv SDI		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Tranzicione zemlje	54,548	90,866	114,361	23,724	51,505	58,496
Jugoistočna Evropa	9,891	12,792	10,880	396	1,380	634
Albanija	324	658	956	11	15	92
BiH	718	2,115	1,009	4	24	-
Hrvatska	3,457	4,982	4,383	263	246	170
Srbija	4,350	3,462	2,994	85	938	277
Crna Gora	618	876	939	3	157	108
BJP Makedonija	424	699	598	-	-1	-14
Zemlje CIS-a	44,657	78,074	103,481	23,328	50,125	57,862
Rusija	29,701	55,073	70,320	23,151	45,916	52,390

Izvor: UNCTAD: World investment Report 2009, New York and Geneva, 2009, Annex table B.I.D. 250

Posmatrano po navedenim zemljama u tranziciji može se zaključiti da je priliv SDI neravnomerno raspoređen na ovom području. Od ukupno primljenih SDI u tranzicione zemlje u 2008. godini na područje Jugoistočne Evrope ostvaren je priliv od 10.880 milijardi dolara ili 9,5% od ukupnog priliva, a na zemlje CIS-a tj. republika bivšeg SSSR-a 103.481 milijardi dolara ili 90,5%.

Kod tranzicionih zemalja jugoistočne Evrope, najveći deo priliva ostvarila je Srbija i Hrvatska koje zajedno učestvuju sa oko 68% u ukupno ostvarenim SDI u ovom regionu, dok na ostale zemlje (Albanija, Makedonija, Crna Gora i BiH) otpada 32% privučenih SDI-a.

Uzroci ovako malog priliva SDI u navedenim zemljama su veliki politički rizici, usporen proces reformi i privatizacije. Što se tiče zemalja bivšeg SSSR-a, najveći priliv SDI ostvarila je Rusija u iznosu od 70.320 milijardi dolara ili 67% od svih zemalja bivšeg SSSR-a u 2008. godini. U toku 2007. i 2008. godine u Rusiji je mnogo uloženo u velike grinfild projekte. Najveći projekat u 2007. godini u regionu u iznosu od 6,2 milijardi dolara vezan je za olimpijske igre u gradu Sočiju 2014. godine.⁸

5. Značaj stranih direktnih investicija za makroekonomsku stabilnost Srbije posle 2000. godine

Pribavljanje inostranih sredstava i privlačenje stranih direktnih investicija predstavlja jedan od najvažnijih zadataka i izazova sa kojim se susreću nacionalne ekonomije zemalja u tranziciji, pa samim tim i Srbija. Pri tome, niti su sve zemlje podjednako uspešne u privlačenju stranih investicija niti su efekti stranih ulaganja u svim zemljama isti. Uspešnost odabrane politike privlačenja stranih direktnih investicija zavisi pre svega od stepena ekonomskog razvoja i sposobnosti vlada i domaćih preduzeća da optimalno iskoriste pogodnosti koje sobom donose strane direktne investicije. Priliv ovih investicija zahteva stvaranje ekonomskog ambijenta i sprovođenjem ekonomske politike kao što su: politika makroekonomske stabilizacije, trgovinska politika koja podržava izvozno orjentisanu razvojnu strategiju, politiku podrške privatnog preduzetništva i sektora malih i srednjih preduzeća, politiku ljudskih resursa, politiku slobodnog delovanja tržišta i postojanja konkurentskih uslova poslovanja. Što se tiče Srbije, veći priliv stranih direktnih investicija treba očekivati i kao rezultata jače integrisanosti naše privrede u evropske privredne tokove kao i u članjenjem u Evropsku Uniju.

⁸ UNCTAD: World Investment Report 2009, New York and Geneva, 2009., p.67

Tabela 2: Kretanje stranih direktnih investicija u periodu 2000-2010 godina

Godina	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	I-VI 2009
SDI	50	165	475	1,365	966	1,550	4,387	2,195	2,717	1,168

Izvor: <http://www.nbs.yu/export/internet/cirilica/40/40/5/pb.html>
20.07.2009. (Platni bilans R. Srbije, 2000-2006; Platni bilans R. Srbije, jun 2009; SDI po granama delatnosti za: 2006. i 2007. godinu.

Nakon 2000. godine odnosno veće otvorenosti privrede prema inostranstvu, Srbija je počela da ostvaruje značajniji priliv stranih direktnih investicija, mada je isti još uvek skroman u odnosu na pojedine bivše socijalističke zemlje u tranziciji (Bugarska, Poljska, Mađarska, Češka). Kao što je iz predhodne tabele vidljivo u periodu 2000. – 2003. godine priliv stranih direktnih investicija u Srbiji beležio je rast. U 2004. godini dolazi do usporavanja priliva stranih direktnih investicija, da bi se u 2005. i 2006. godini taj rast nastavio. Najveći neto priliv Srbija je ostvarila 2006. godine, prvenstveno kao posledica privatizacije Mobtela, koga je kupila norveška firma Telenor (oko 1,9 milijardi dolara). Što je predstavljalo najveću privatizaciju u Centralnoj i Istočnoj Evropi. U istoj godini Srbija je postala i investitor u inostranstvu plasirajući svoj kapital u kupovinu Telekomu republike Srpske za 646 miliona evra i u martu 2007. godine kupovinom licence za trećeg mobilnog operatera u Crnoj Gori zajedno sa Holandskom firmom Oglar V.B. za 16 miliona evra.⁹

Pad priliva investicija u Srbiji u 2007. godini bio je izuzetno visok u odnosu na 2006. godinu, pre svega usled manjih prihoda od privatizacije. U 2008. godini je i pored svetske ekonomske i finansiske krize u svetu, došlo do blagog rasta stranih direktnih investicija u odnosu na 2007. godinu. U prvoj polovini 2009. godine priliv stranih direktnih investicija beleži usporavanje u odnosu na isti period 2008. godine. Iste tendencije se nastavljaju i u 2010. godini.

Kada je reč o dosadašnjim investicijama u Srbiji one su uglavnom dolazile u sektor tzv. Nerazmenljivih dobara (bankarstvo, osiguranje, telekomunikacije, energetika, nekretnine i trgovina na malo), dok je učešće stranih direktnih investicija u sektoru razmenljivih dobara (industrija i rudarstvo) na nezadovoljavajućem nivou. Obzirom da je privredni rast održiviji u privredama sa snažnim sektorima razmenljivih dobara to kreatori ekonomske politike moraju veću pažnju posvetiti privlačenju stranih direktnih investicija u ove sektore.

⁹ S. Grk, M. Vidas – Bujanja, Srbija na putu prema Evropskoj Uniji, Čigoja štampa, Beograd, 2007. str. 69.

Tabela 3: Procentualno učešće stranih direktnih investicija u BDP-u R. Srbije

Godina	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
% učešće SDI u BDP	1.4	3.1	6.9	4.1	6.1	14.5	5.4	5.6

Izvor: Izveštaj o razvoju Srbije u 2008. godini, Republički zavod za razvoj, Beograd, 2009. str. 11.

Učešće stranih direktnih investicija u BDP-u Srbije bilo je najviše u 2006. godini, kada je iznosilo 14,5% vrednosti BDP Srbije. No u poređenju sa Srbijom zemlje u regionu su ostvarile veće učešće stranih direktnih investicija u BDP -u i to Bugarska 22,6%, Hrvatska 9,0%, Rumunija 5,9%. Kakav je bio priliv stranih direktnih investicija od 2001-2007. godine pokazuje naredna tabela.

Tabela 4: Strane direktne investicije po stanovniku

Zemlja	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
BJR Makedonija	217.6	38.3	46.9	77.3	47.7	208	156.7
Albanija	67.6	43.8	57.4	108.3	83.6	103.2	208.1
BiH	34.3	69.5	99.5	174.1	154.8	184.2	526
Bugarska	99.8	114.7	267.3	442.5	505.5	972.6	1097.6
Hrvatska	351.7	252.9	480.1	276.2	402.3	770.4	1108.9
BJR Makedonija	217.6	38.3	46.9	77.3	47.7	208	156.7
Rumunija	51.6	52.4	101.6	300.2	299.3	526	453.2
Crna Gora	-	-	-	101.4	767.3	991.1	1401.8
Srbija	22	63.3	182.2	129.3	207.9	574.2	296.7

Izvor: Izveštaj o razvoju Srbije u 2008. godini, Republički zavod za razvoj, Beograd 2009. str. 150.

Tokom 2007. godine Srbija je ostvarila 296,7 dolara stranih direktnih investicija po stanovniku. Od zemalja u regionu Jugoistočne Evrope po ovom pokazatelju prednjače Crna Gora, Hrvatska i Bugarska.

Dosadašnji efekti priliva stranih direktnih investicija u srpsku privredu mogu se svesti na sledeće: kupovinu tržišta pre nego kupovinu proizvodnih kapaciteta, distorziju tržišta ali i određeni rast konkurencije, povećanje izvoza, ali i uvoza, počeci grinfild investicija orjentisanih na izvoz na treća tržišta, preuzimanje menadžerskih znanja, začeci uključivanja domaćih firmi iz informacionih i komunikacionih tehnologija u međunarodne i distributivne mreže.

Najveći deo SDI se do sada slio u finansijski sektor, poslove sa nekretninama, trgovinu i druge poslovne usluge, ali je njihov efekat na povećanje industrijske proizvodnje, zaposlenosti i izvoza za sada relativno

ograničen. Razlog je što su poslovni sistemi, banke i drugi privredni subjekti u koje je investirani strani kapital, uglavnom orjentisani na domaće tržište, a u dobroj meri i na uvoz. Ovo, znači i to da još uvek ne dolazi do nekog većeg inputa u vidu transfera savremene tehnologije, opreme i proizvodnog menadžmenta, a time ni do osetnijeg podizanja ukupnog tehnološkog i inovativnog kapaciteta u Srbiji.

Srbija je savršena platforma za plasman robe u Evropsku Uniju, Rusiju, druge zemlje i regione s kojima ima potpisane ugovore o slobodnoj trgovini. To su tržišta od skoro milijardu stanovnika. Nesumnjiva prednost Srbije jeste i kvalitetna radna snaga. Na drugoj strani, investitorima u Srbiji najviše smeta: administrativne procedure, nepredvidiv poreski režim, loša saobraćajna povezanost, loši uslovi slobodne konkurencije na tržištu, i nedovršena privatizacija.

ZAKLJUČAK

Glavni ciljevi zemalja u tranziciji su: postizanje dugoročnog, stabilnog privrednog rasta zasnovanog na porastu investicija, tehnološkom napretku i povećanju konkurentnosti proizvoda na međunarodnom tržištu.

Od stranih direktnih ulaganja treba očekivati rast proizvodnje, plata, zaposlenosti, izvoza, poreskih prihoda, tehničke i menadžerske veštine, slabljenje snage domaćih monopola i rast konkurencije. Strane direktne investicije treba da obezbede obostrane koristi i za stranog ulagača i za zemlju domaćina, u vidu rasta i razvoja privrede i njenih inovativnih aktivnosti.

Značaj stranih direktnih investicija ogleda se najpre u privrednom razvoju, zapošljavanju, transferu tehnologije i znanja, deviznom prilivu, inovacijama, podizanju konkurentnosti i dr.

U zemljama, kao što je Srbija, gde su izgledi za mobilizaciju domaće štednje veoma mali, za ostvarivanje napred navedenih ciljeva, neophodne su strane direktne investicije.

U cilju mobilisanja stranih investitora za veća ulaganja, potrebno je voditi aktivnu politiku prema SDI koja podrazumeva intenzivan rad na reformama i stabilizaciji političke situacije, stvaranju povoljnije klime merama ekonomske politike, kao i intenzivnu promociju zemlje, koristeći iskustva drugih zemalja u tranziciji. Podsticajne mere moraju biti precizno usmerene na određivanje grupe investitora i ciljne investicione projekte, što bi sve uticalo na oživljavanje srpske privrede.

REFERENCE:

1. Jovanović Gavrilović Predrag, Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
2. Michel Aglietta, NOVAC između sile i poverenja, MATE, Zagreb, 2007.
3. KUDA IDE SRBIJA Ostvarenja i dometi reformi, Ekonomski fakultet Beograd, 2008.
4. Tekuća privredna kretanja, ekonomska politika i strukturne promene u Srbiji 2007/2008. godine, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
5. Ekonomsko-finansiski odnosi Srbije sa inostranstvom, Ekonomski fakultet, Beograd, 2007.
6. Ljutić Z. Branko, Bankarsko i berzansko poslovanje, MBA Press, Beograd, 2007.
7. John kenneth galbraith, NOVAC Odakle je došao gde je otišao, Beograd, 1997.
8. Bernard J. Foleu, Tržišta Kapitala, MATE, Zagreb, 1998.
9. Statistički godišnjaci, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 godina
10. Statistički bilten NBS, februar 2008.
11. Sistem nacionalnih računa republike Srbije 1997-2006. Broj 77, Republički zavod za statistiku, Beograd, 2008.
12. Begović B. Mijatović B. Paunović M. i Popović D., Grinfield strane direktne investicije u Srbiji, Centar za liberalno demokratske studije, Beograd, 2008. god.
13. Nacionalna strategija privrednog razvoja Republike Srbije od 2006. do 2012. god.
14. Stefanović M. Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije, Ekonomske teme, br. 2. Ekonomski fakultet, Niš, 2008. god.
15. The Global Competitiveness report 2009 – 2010, World economic forum, 2009.
16. Rosić I., Veselinović P., Nacionalna ekonomija, Ekonomski fakultet, Kragujevac.

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND THEIR IMPORTANCE FOR SERBIAN ECONOMY

Borislav Radević
State University in Novi Pazar

Abstract: Movements in the sector of foreign economic relations are not satisfactory and is constantly deteriorating. This primarily refers to the current account deficit and foreign debt payments to foreign countries and foreign direct investment. Indebtedness of Serbia toward abroad and the amount of its foreign debt especially after this latest financial crisis is becoming a major problem. This is especially true in conditions of world financial crisis when access to money and capital markets will be much harder on one side and the reduction of foreign direct investment on the other side. To this should be added reduced incomes from the sale of privatized companies as well, which makes harder situation with outside liquidity of Serbia. If we don't provide maximum attention to this problem economic and social consequences will be extremely high. It is therefore necessary to continue the already started reforms and accelerate the privatization process, continue to actively work on attracting foreign direct investment and reducing government spending.

Keywords: balance of payments deficit, foreign debt, foreign direct investment, capital accounts, export, competitiveness.

*Prihvaćeno za objavljivanje:
13.11.2010. godine*