

UDK: 330.341:339.727.22

DINAMIKA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA KAO KLJUČNOG RAZVOJNOG FAKTORA

Mr Boban Dašić

Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću

Rezime: Svetska privreda zasnovana na savremenim procesima globalizacije, internacionalizacije i internalizacije međunarodnih ekonomskih odnosa, zasniva se na masovnom izvozu kapitala, koji je prvenstveno izazvan postojanjem „viška“ kapitala i mogućnostima njegovog rentabilnog ulaganja. Strane direktne investicije (SDI) predstavljaju dominantan oblik međunarodnog kretanja kapitala, beležeći ekspanzivan rast, afirmišući i povećavajući ulogu međunarodne proizvodnje u svetskoj ekonomiji. Uvažavajući navedenu realnost savremenih ekonomskih odnosa, Srbija, kao i druge zemlje u tranziciji, posebno u uslovima globalne svetske ekonomske krize, stavljaju akcenat na strane direktne investicije kao okosnicu njihovog privrednog oporavka, oblikujući vlastite politike privlačenja i angažovanja stranih investicija u procesu finansiranja privrednog razvoja.

UVOD

Kvalitet privrednog razvoja jedne zemlje zavisi od kvaliteta investiranja u privredu, od efikasnosti investicija, od sektorske usmerenosti investicija, od učešća investicija u društvenom proizvodu, kao i od porekla sredstava za investiranje. Izvori za finansiranje investicija (finansiranje obuhvata poslove pribavljanja novčanih sredstava za zasnivanje, održavanje i proširenje poslovne aktivnosti i poslove plasiranja slobodnih iznosa sredstava), se ne ograničavaju samo na one domaćeg porekla (deo društvenog proizvoda, koji se koristi za finansiranje investicija, predstavlja izvor osnovne akumulacije jedne zemlje), pri čemu

Mr Boban Dašić

finansiranje razvoja stranom štednjom postaje sastavni deo politike dugoročnog razvoja. Sredstva angožavana iz inostranstva mogu biti adekvatan dodatak domaćoj štednji i odlučujuća snaga za izlazak iz tzv. začaranog kruga siromaštva. Uloga inostranih sredstava kao izvora za finansiranje dodatnih investicija i mogućnost pribavljanja kapitala iz inostranstva predstavlja jedan od najvažnijih problema sa kojim se susreću zemlje koje nemaju dovoljno domaće akumulacije.

1. Istorijat razvoja SDI

Dinamika razvoja SDI aktivnosti je predstavljala, a i danas predstavlja veoma kompleksan proces, što je imalo za posledicu velike oscilacije tj. menjanje tokova i pravaca kretanja SDI, kako u obimu, tako i u geografskoj usmerenosti i granskoj strukturi.

Istorijat razvoja SDI datira od davnina. Pojedinci i grupe ljudi (trgovci, bankari) su razmenjivali robu i usluge preko granica svojih zemalja vekovima, investirali su u rudnike i fabrike u drugim zemljama. Ovo su bile direktne investicije koje je karakterisala neodrživost u dužem periodu tj. nisu imele trajniji karakter. Početak XIX veka predstavlja tzv. „ranu fazu“ stranih direktnih investicija koje počinju da se obavljaju u sve većem broju aktivnosti i zemalja poprimajući trajniji karakter. Najveći broj stranih investicija je odlazio u trgovinu, finansijske usluge (Britanske banke su od 1830. godine počele da otvaraju ogranke u britanskim australijskim, kanadskim i zapadno-indijskim kolonijama), transport (najveći deo odlazi na izgradnju železnice) i energiju, proizvodnju (američka proizvodna kompanija Singer je otvorila fabriku šivaćih mašina u Škotskoj, britanske

tekstilne kompanije otvaraju fabrike tekstila u svojim kolonijama) kao i eksploataciju prirodnih resursa (britanske rudarske kompanije u brazilskim poljima zlata). Velika Britanija kao prva industrijska nacija (mesto rođenja industrijske revolucije) je bila centar svih tehnoloških inovacija, pa je logično da su mnoge od prvih stranih direktnih investicija koje su preduzete bile britanske. Od polovine XIX veka i Francuska i Nemačka postaju značajni izvoznici kapitala. Ulaganja u inostranstvu poticala su uglavnom iz privatnih izvora i bila su motivisana sticanjem profita. Krajem XIX i početkom XX veka međunarodno poslovanje u svetskoj ekonomiji se veoma proširilo. Strane investicije su se proširile u sve oblasti poslovanja, trgovina, bankarstvo, transport, komunikacije, proizvodnja i distribucija nafte, proizvodnja sirovina (nafte i sl.), poljoprivrednih (plantaže čaja, šećera, kaučuka), hemijskih, farmaceutskih, električnih proizvoda, mašina, motornih vozila, guma, cigareta itd.

Karakteristično je da su na našim prostorima prve strane investicije zabeležene u drugoj polovini XIX veka.¹ Rudnik u Majdanpeku je prvi put bio ustupljen Francuzima 1859. godine a Prva srpska banka je osnovana 1869. godine sa učešćem austrijskog kapitala.

¹ M. Todorović, 1998. Uvoz kapitala i privredni razvoj, Zadužbina Andrejević, Beograd, 1998., str. 117.

Mr Boban Dašić

Ne postoji procena ukupnih tokova² stranih direktnih investicija (u vezi dimenzija i sastava) sve do 1914. godine, s tim da su one u periodu 1815. do 1870. godine bili skromne, a od 1870. do 1914. godine je postojao ogroman iznos stranih investicija. John Dunning u časopisu „Multinational and the Global Economy“³ daje procenu svetskog stoka SDI u svetu za 1914. godinu, s napomenom da je teško izvršiti procenu na osnovu podataka koji postoje o ukupnim stranim investicijama, s obzirom da se one sastoje od direktnih i portfolio investicija. Po njemu je do 1914. godine čak 90% u inostranstvu plasiranog kapitala bilo u obliku portfolio investicija. Ukupan svetski stok⁴ (ukupan iznos SDI) stranih investicija do 1914. godine se procenjuje na oko 40-45 milijardi USD, od čega na Veliku Britaniju otpada skoro $\frac{1}{2}$ ukupnog svetskog stoka SDI, a ako joj se pridruže SAD i Nemačka imaju više od $\frac{2}{3}$ ukupnog stoka SDI, dok na samo zemlje Zapadne Evrope otpada $\frac{4}{5}$ ukupnih SDI u svetu u 1914. godini. Latinska Amerika i Azija su bile najveći primaoci SDI.⁵

² Tokovi (flows) stranih direktnih investicija koji mogu biti ulazni (inflows) i izlazni (outflows) uključuju kapital koji obezbeđuje strani direktni investitor preduzeću strane direktne investicije ili kapital koji je od preduzeća strane direktne investicije primio strani direktni investitor tj. sve kapitalne transakcije koje se odvijaju između matične kompanije i njenih filijala u inostranstvu u određenom periodu vremena, obično godinu dana.

³ J. H. Dunning: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Wokingham, England, 1993, str. 117 i 118.

⁴ Stok (stock) stranih direktnih investicija, koji takođe mogu biti ulazni (inward stock) i izlazni (outward stock) podrazumeva ukupnu investiciju matične kompanije u njene filijale u inostranstvu u jednoj tački vremena tj. u određenom trenutku.

⁵ J. H. Dunning: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, England, 1993, str. 117-118.

Na osnovu procenjene sektorske distribucije ukupnih SDI u svetu u 1914. godini na eksploataciju prirodnih resursa je otpadalo 55% svetskih SDI, dok je odnos usluga i industrijske proizvodnje bio 30%:15%.⁶ Dakle SDI su, pre svega bile usmerene u primarni sektor (obezbeđenje sirovina i repromaterijala za proizvodnju) i privrednu infrastrukturu vezanu za tu proizvodnju.

I svetski rat je razorio svaki aspekt svetske privrede koji se razvio u prethodnih pola veka. U periodu posle I svetskog rata, pa sve do velike svetske ekonomske krize iz 1929. godine, SDI su bile superioran oblik investicionog angažovanja strane akumulacije u globalnim okvirima, mada u smanjenom obimu zbog porasta restikcija prema stranim kompanijama kao i zaplene strane imovine posle Ruske revolucije. Razorne posledice velike ekonomske krize (kolaps međunarodnog finansijskog sistema, repatrijacija velikih suma američkog portfolio pozajmljivanja od Evrope i sl.), istakle su u prvi plan značaj javnog kapitala.

Ukupan stok SDI u svetu do 1938. godine je procenjen na 26.350 miliona USD. Najveći izvoznici su i dalje velika Britanija (40%), SAD (28%), Holandija (10%), Francuska (9%) i ostali (13%), dok su najveći primaoci i dalje Latinska Amerika (31%) i Azija (25%).

„Drugi svetski rat je dalje pogoršao uslove za međunarodno kretanje kapitala. Kao posledica ratnih razaranja u većini zemalja vodećih subjekata u svetskoj privredi, izuzev u SAD, došlo je do drastičnog pada proizvodnje i privredne aktivnosti uopšte sa vrlo negativnim posledicama na obim, vrednost i

⁶ G. Jones: *The Evolution of International Business: AN Introduction*, Routledge, London and New York, 1996, str. 32.

Mr Boban Dašić

stabilnost međunarodnih trgovinskih i finansijskih tokova. Porast deviznog rizika, nakon suspenzije zlatnog standarda, uz odsustvo političke stabilnosti i pogoršanja uslova sigurnosti ulaganja u inostranstvu tokom i u godinama neposredno iza drugog svetskog rata, demotivisali su privatno investiranje kao do tada dominantni izvor međunarodnog finansiranja.“⁷

Neposredno, posle drugog svetskog rata, SDI ponovo postaju dominantni oblik dodatnog finansiranja privrednog razvoja, a naročito kroz delovanje transnacionalnih korporacija. Portfolio investicije oživljavaju tek krajem pedesetih i početkom šesdesetih godina, pre svega zahvaljujući ostvarenoj konvertibilnosti valuta. Ceo stok nemačkih i japanskih SDI je bio uništen, dok su SAD bile jedina zemlja koja je značajno povećala svoje SDI i postala vodeća zemlja porekla SDI.

Prema Dunningu⁸ kretanje ukupnog stoka SDI u svetu po određenim godinama bile su sledeće: 66,1 milijarda USD u 1960. godini; 112,3 milijardi USD u 1967. godini; 211,1 milijarda USD u 1973. godini; 551,0 milijardi USD u 1980. godini i 1.140,5 milijardi USD u 1988. godini. Američko učešće u svetskom stoku SDI u 1980-oj godini je iznosilo 40 %, dok se učešće Velike Britanije znatno smanjilo i iznosilo je 15%. Što se tiče primaoca SDI, Latinska Amerika (12%) i Azija (7%) su ustupile mesto Zapadnoj Evropi (36%) i SAD (16%) kao najvećim primaocima SDI.. Američki dolar je postao glavna svetska rezervna valuta. Što se tiče sektorske

⁷ S. Kovačević: Međunarodni ekonomski odnosi, Ekonomski fakultet Kragujevac, 2000, str. 296-297.

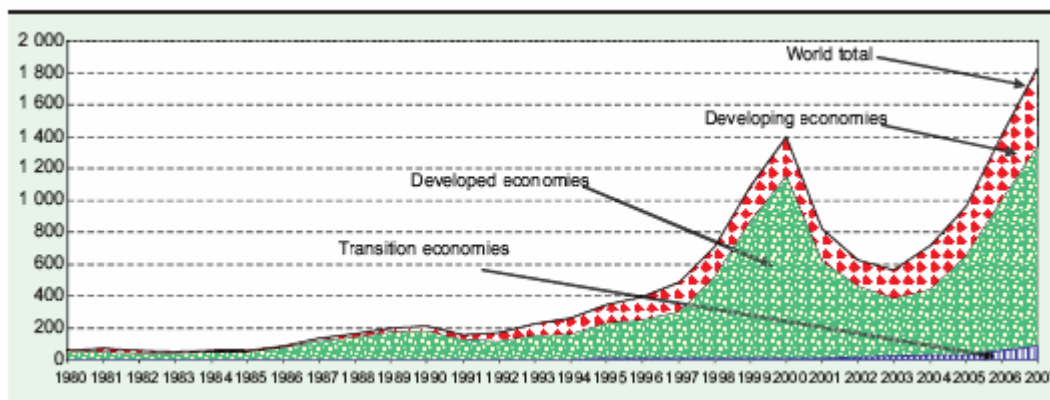
⁸ J. H. Dunning: Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Wokingham, England, 1993, str. 117. i str. 17.

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

distribucije SDI u svetu, zapaža se naglo opadanje SDI u eksploataciji prirodnih resursa (naftna i sirovinska kriza, dovode do smanjenja angažovanja ovog oblika strane akumulacije), a povećava se učešće SDI koje su odlazile u industrijsku proizvodnju i uslužne delatnosti. Dakle u ovom periodu SDI bivaju usmerene pretežno u sekundarni sektor (prerađivačka industrija) mada je određen procenat investicija i dalje ostao vezan za potrebe obezbeđenja sirovina i energetske materijale (nafte).

Nakon 80-ih godina prošlog veka strane direktne investicije još više dobijaju na značaju i postaju ključna karika investiranja u svetu (period najbržeg rasta SDI). SAD i zemlje Zapadne Evrope, a nakon 1990. godine i Japan, predstavljaju tzv. trijadu zemalja na koje otpada oko 4/5 ukupnog stoka odlaznih i ulaznih tokova SDI.

Slika 1: Priliv SDI u milijardama USD, u svetu i po grupama zemalja (1980-2007)



Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 3.

Mr Boban Dašić

Što se tiče priliva SDI u svetu mogu se zapaziti, pored perioda rasta, i periodi pada istih 1991. godine (za oko 23% u odnosu na 1990. godinu kada su iznosile 209 milijardi USD), 2001 godine (za oko 41% u odnosu na nivo 2000. godine kada su iznosile čak 1.393 milijarde dolara), 2002. i 2003. godine (za oko 17% i odnosu na nivo prethodne godine, 2001 godine su iznosile 823 milijarde USD a 2002. godine 651 milijarda USD) što je bilo povezano sa periodima ekonomskih kriza i recesije tj. usporavanja rasta svetske privrede. Priliv SDI u svetu u 2005. godini bio je veoma visok i povećan je za 29% u odnosu na 2004. godinu (kada je zabeležen porast od 27%) i dostigao vrednost od 916 milijardi USD. U 2006. godini je bilo 1.306 milijardi dolara SDI, tako da je tek u 2007. godini dostignut nivo SDI ostvaren 2000. godine.

Isto kao i kretanje priliva, kretanje odliva SDI u svetu pored perioda rasta ima i periode pada istih i to 1991, 1992, 2001 i 2002. godine. Najviši nivo odliva SDI je dostignut 2000. godine, kao i prilivi SDI u svetu. Globalni odlivi SDI iznosili su oko 779 milijardi USD u 2005. godini. Vodeći izvori SDI ostale su razvijene zemlje.

U novije vreme, generalno dejstvuje šest grupa činilaca brzog rasta stranih direktnih investicija u svetskoj privredi: a) liberalizacija i deregulacija međunarodnog tržišta kapitala, b) kodifikacija sistema zaštite stranog kapitala (tzv. nacionalni tretman) koja u novije vreme podstiče reinvestiranje profita, c) rastući tehnološki jaz između pojedinih kategorija zemalja (visok i nedostižan finansijski prag ulaska u područja novih tehnologija), d) novi pristupi u razvojnim i ekonomskim politikama (koncept otvorene privrede sa fleksibilnim kursom), sa osloncem na novim svojinskim (privatizacija u zemljama centralne i istočne Evrope) i spoljnotrgovinskim (slobodne carinske zone u NR Kini) režimima, koji stvaraju

stimulativni ambijent za prilive stranog kapitala, e) uspešne stabilizacije i makroekonomske politike niza značajnih zemalja u razvoju (Brazil, Meksiko...) sa visokim koeficijentom servisa spoljnog duga i f) pojava novih zemalja sa viškom kapitala i potrebom stvaranja novih tržišta (zemlje jugoistočne Azije, tzv. Mali Tigrovi). ⁹

Razvijene zemlje i nakon 1990. godine i dalje imaju dominantno učešće u investicionim tokovima sveta - prilikama i odlivima SDI aktivnosti. SDI su (nakon 1990. godine) najviše usmerene u tercijarni sektor (i tokovi i stok SDI, kako priliv tako i odliv) većine zemalja, s obzirom na njegov veliki značaj u svetskoj privredi.

„Može se zapaziti da su na trendove u tokovima stranih direktnih investicija i međunarodnom poslovanju tokom vremena uticali razni faktori: makroekonomsko okruženje, stepen prihvaćenosti inostranih preduzeća, nivo protekcionizma, postojanje kontrola nad kretanjem kapitala, kao i tehnološki napredak, transportne i komunikacione tehnologije, koje su u interakciji jedan sa drugim.“ ¹⁰

⁹ T. Popović: Aktuelna kretanja u međunarodnom okruženju i Jugoslavija – model tranzicije i tranzicioni potencijal Jugoslavije, Zbornik radova – Izazovi razvoja na prelazu u 21. vek, Institut ekonomskih nauka Beograd, Beograd, 1999., str. 4.

¹⁰ S. Stojadinović Jovanović: Transnacionalizacija međunarodne trgovine, Prometej, Beograd, 2008., str. 36.

Mr Boban Dašić

Tabela 1: Tokovi SDI, po regionima i zemljama (u milionima USD)

Region / ekonomija	Priliv SDI			Odliv SDI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Svet	958.697	1.411.018	1.833.324	880.808	1.323.150	1.996.514
Razvijene zemlje	611.283	940.861	1.247.635	748.885	1.087.186	1.692.141
Zemlje u razvoju	316.444	412.990	499.747	117.579	212.258	253.145
Tranzicione zemlje	30.971	57.167	85.942	14.345	23.706	51.227

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 253-256.

Ogroman pad SDI aktivnosti nakon 2000. godine, kada je dostigao dotadašnji maksimum, može se pripisati recesiji u američkoj privredi, koja je gotovo prepolovila priliv SDI u razvijene i nerazvijene zemlje u Aziji i Latinskoj Americi. Pad priliva SDI je privrede u tranziciji zaobišao, one stalno beleže rast, dostigavši u 2007. godini skoro 5% od ukupnih priliva SDI u svetu. Priliv SDI u svetu u 2007. godini bio je veoma visok, najveći u dosadašnjoj istoriji čovečanstva. Priliv SDI u svetu u 2007. godini kada je iznosio 1.833.324 miliona USD je povećan za 29,9% u odnosu na 2006. godinu (kada je zabeležen porast od 47,2% u odnosu na 2005. godinu). Kao što se iz navedene tabele može primetiti rast je zabeležen u gotovo svim regionima sveta. Od ukupno ostvarenog priliva SDI u svetu u 2007. godini na razvijene zemlje otpada 1.247.635 miliona USD ili 68,0%, na zemlje u razvoju 499.747 miliona USD ili 27,3% dok na zemlje u tranziciji otpada 85.942 miliona USD ili 4,7% od ukupno ostvarenih investicija u svetu. Najviše SDI u svetu primile su SAD (232.839 miliona USD), Velika Britanija (223.966 miliona USD), Francuska (157.970 miliona USD), Kanada (108.655 miliona USD), Holandija (99.438 miliona USD) i Kina (83.521 miliona USD). Napred navedene zemlje u 2007. godini učestvuju sa oko 50% u ukupnom prilivu SDI u svetu.

Tabela 2: Tokovi SDI, po regionima i zemljama (u %)

Region / ekonomija	Priliv SDI			Odliv SDI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Svet	100	100	100	100	100	100
Razvijene zemlje	63,8	66,7	68,1	85,0	82,2	84,7
Zemlje u razvoju	33,0	29,3	27,3	13,3	16,0	12,6
Tranzicione zemlje	3,2	4,1	4,7	1,6	1,8	2,7

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 37.

Globalni odlivi SDI u 2007. godini kada su iznosili 1.996.514 miliona USD je povećan za 50,8% u odnosu na 2006. godinu (kada je zabeležen porast od 50,2% u odnosu na 2005. godinu). Rast je zabeležen u gotovo svim regionima sveta. Od ukupno ostvarenog odliva SDI u svetu u 2007. godini na razvijene zemlje otpada 1.692.141 milion USD ili 84,7%, na zemlje u razvoju 253.145 miliona USD ili 12,6% dok na zemlje u tranziciji otpada 51.227 miliona USD ili 2,7% od ukupno ostvarenih investicija u svetu. Najviši izvoznici SDI u svetu su SAD (313.787 miliona USD), Velika Britanija (265.791 miliona USD), Francuska (224.650 miliona USD), Nemačka (167.431 miliona USD) i Španija (119.605 miliona USD). Napred navedene zemlje u 2007. godini učestvuju sa oko 55% u ukupnom odlivu SDI u svetu.

Zapaža se porast učešća tranzicionih zemalja kako u ukupnom prilivu, tako i u ukupnom odlivu tokova SDI u svetu, dok zemlje u razvoju karakteriše pad i priliva i odliva ukupnih SDI u svetu. Najatraktivnije lokacije za investiranje i dalje su Velika Britanija, SAD, Kina, Indija, Rusija, Brazil i Meksiko, dok se predviđa izrazita ekspanzija na region Jugoistočne Evrope, kao i zemlje – nove članice EU (Poljska, Češka, Rumunija i Bugarska).

Mr Boban Dašić

Tabela 3: Procentualno učešće SDI u ukupnim domaćim investicijama (2005,2006,2007) i procentualno učešće SDI stoka u BDP (1990,2000,2007)

Region / ekonomija		% učešće SDI u ukupnim domaćim investicijama			% učešće stoka SDI u BDP		
		2005	2006	2007	1990	2000	2007
Svet	Priliv	9,7	12,9	14,8	9,1	18,1	27,9
	Odliv	9,0	12,2	16,2	8,5	19,4	28,9
Razvijene zemlje	Priliv	8,9	12,8	15,6	8,1	16,2	27,2
	Odliv	10,9	14,8	21,2	9,5	21,3	33,9
Zemlje u razvoju	Priliv	11,4	12,5	12,6	13,6	25,2	29,8
	Odliv	4,3	6,5	6,4	4,0	12,9	16,5
Tranzicione zemlje	Priliv	14,3	19,7	20,9	/	15,7	28,0
	Odliv	6,8	8,3	12,7	/	6,0	15,8

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 261-271.

Iz navedene tabele se zapaža stalno povećanje procentualnog učešća kako ulaznih (u 2005. godini taj procenat iznosi 9,7% u odnosu na ukupne investicije, u 2006. godini 12,9 % i u 2007. godini 14,8%) tako i izlaznih SDI (u 2005. godini taj procenat iznosi 9,0%, u 2006. godini 12,2%, i u 2007. godini 16,2%) u ukupnim investicijama na svetskom nivou. Takođe su dati i podaci o odnosu ukupnog iznosa ulaznih i izlaznih SDI (stoku) i vrednosti godišnjeg društvenog proizvoda. Ulazni stok stranih investicija u 1990. godini predstavljao je 9,1% društvenog proizvoda sveta u toj godini, 2000. godine 18,1% a 2007. godine čak 27,9%, dok je izlazni stok 1990. godine iznosio 8,5% društvenog proizvoda sveta u toj godini, 2000. godine 19,4% a 2007. godine 28,9%. Imamo i ekstremne slučajeve zemalja koje pružaju posebne pogodnosti za strane ulagače („poreski raj“), kao što su Devičanska ostrva (gde je stok stranih investicija u 2007. godini 5,3 puta veći od vrednosti godišnjeg društvenog proizvoda, a stok njihovih investicija u inostranstvu je čak 13,3 puta veći od društvenog proizvoda) i Kajmanska ostrva (gde je stok stranih investicija

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

u 2007. godini 2,5 puta veći od vrednosti godišnjeg društvenog proizvoda, a stok njihovih investicija u inostranstvu je 1,7 puta veći od društvenog proizvoda).

Tabela 4: Ukupan broj SDI projekata po sektorima 2003.-2008.

Sektor	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
Primarni	519	326	463	490	605	167
Sekundarni	5.516	5.984	5.801	6.403	5.776	1.522
Tercijarni	3.434	3.939	4.368	5.548	5.322	1.418
Ukupno	9.469	10.254	10.632	12.441	11.703	3.107

* prvi kvartal 2008. godine

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 203.

Struktura SDI po sektorima je nakon 2001. godine počela da evoluirati, kada su SDI u primarnom sektoru počele da rastu sa 2% u 2001. godini na 5,16% u 2007. godini, a što je posledica visokog rasta kineske privrede i očigledno održive rastuće tražnje za naftom i gasom. Sektor usluga ostaje i dalje glavno odredište SDI u svetu, iako je njegovo učešće u 2007. godini palo na 45,4%, dok je učešće SDI u manufakturu tj. proizvodnu delatnost 49,35%. Najzastupljenije su SDI u softverskim i IT uslugama, finansijskim uslugama, prehrambeni proizvodi i duvan, komunikacije, telekomunikacije i poslovi sa nekretninama.

2. Strane direktne investicije u zemljama u tranziciji.

U tranzicione privrede spadaju 6 zemalja jugoistočne Evrope (Albanija, BiH, Hrvatska, Srbija, Crna Gora i BJR Makedonija) i zemlje CIS-a (Commonwealth of Independent States) tzv. zajednice nezavisnih država tj. bivšeg SSSR-a (Jermenija, Azerbejdžan, Belorusija, Gruzija, Kazahstan,

Mr Boban Dašić

Kirgistan, Moldavija, Rusija, Tadžikistan, Turkmenistan, Ukrajina i Uzbekistan). Posebno se tranzicione zemlje Balkana teško bore za što veći priliv SDI jer su iste sinonim za nestabilnost, što takođe važi i za zemlje bivšeg SSSR-a. Dosadašnji ostvareni uspesi se pre svega mogu pripisati naporima države i lokalnih vlasti, internacionalnih organizacija i mnogih nevladinih organizacija.

Priliv SDI 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 atraktivnije za strane investitore.

Kao što se vidi iz grafikona broj 1 i tabela broj 1 i 2, dinamika priliva SDI u tranzicionim zemljama je u uzlaznoj putanji, tj. iz godine u godinu je pokazivala rastući trend, uz izvesne oscilacije s tim da je u 2007. godini dostigla svoj maksimum od 85.942 miliona USD ili 4,7% od ukupnog svetskog priliva SDI. Taj procenat je u 2005. godini iznosio 3,2% (31 milijarda USD) a u 2006. godini 4,1% (57 milijardi USD) od ukupnog priliva SDI. Intenzivni tokovi privazizacije u navedenim zemljama odrazili su se na ubedljivo najviše nivoe privučenog stranog kapitala u regionu jugoistočne Evrope.

Što se tiče odliva SDI iz tranzicionih zemalja može se takođe zapaziti uvećana dinamika izlaznih SDI aktivnosti koja je u 2005. godini iznosila 1,6% (14 milijardi USD), u 2006. 1,8% (24 milijardi USD) i u 2007. godini 2,6% (51 milijarda USD) od ukupnog odliva SDI. Podatak da su ovo još uvek marginalni iznosi priliva SDI potvrđuje i lista zemalja koje su u pojedinim godinama primile pojedinačno više SDI od svih tranzicionih zemalja ukupno a to su: Kina, Hong Kong,

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

Francuska, Nemačka, Holandija, Velika Britanija, Kanada i SAD.

Tabela 5: Tokovi SDI u zemljama u tranziciji (u milionima USD)

Zemlja	Priliv SDI			Odliv SDI		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Tranzicione zemlje	30.971	57.167	85.942	14.345	23.706	51.227
Jugoistočna Evropa	4.829	9.998	11.908	308	381	1.370
Albanija	262	325	656	4	11	15
BIH	595	708	2.022	1	2	9
Hrvatska	1.788	3.432	4.925	237	223	275
Srbija i Crna Gora	2.087	5.118	3.985	63	145	1.072
Srbija	1.609	4.499	3.110	58	112	914
Crna Gora	478	618	876	4	33	157
BJR Makedonija	97	424	320	3	/	-1
Zemlje CISa	26.141	47.168	74.035	14.037	23.325	49.858
Rusija	12.886	32.378	52.475	12.767	23.151	45.652

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 256

Takođe su prisutne značajne razlike između pojedinih tranzicionih zemljama u nivou privučenih SDI, a pre svega kao razlog se navodi da je većina njih bila uglavnom zatvorena za strani kapital. Od ukupno primljenih SDI u tranzicione zemlje u 2007. godini na područje Jugoistočne Evrope je došlo 11.908 miliona USD ili 13,85 % od ukupnog priliva a na zemlje CIS-a 74.035 miliona USD ili 86,14%. Od tranzicionih zemalja jugoistočne Evrope uočava se koncentracija privučenih investicija u Hrvatskoj i Srbiji (koje zajedno zauzimaju 68% od ukupno osvarenih SDI u region tranzicionih zemalja jugoistočne Evrope), dok se druga grupa zemalja, Albanija, Makedonija, Crna Gora i BIH, odlikuje veoma skromnim privučenim iznosima SDI u svoje ekonomije

Mr Boban Dašić

(32%). 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 (52.475 miliona USD ili 71% od svih zemalja bivšeg SSSR-a u 2007. godini) koja ima veći godišnji priliv od svih zemalja članica bivšeg SSSR-a. U toku 2007. godine je u Rusiji uloženo u velike grinfild projekte kojom prilikom je objavljen i najveći projekat u regionu u iznosu od 6,2 milijarde USD a vezano za zimske olimpijske igre u gradu Sočiju 2014. godine.¹¹ Slična situacija je i po pitanju odliva SDI iz ovih zemalja gde od zemalja jugoistočne Evrope prednjači Srbija sa odlivom od 914 miliona USD ili 67% od ukupnih odliva SDI, a od zemalja CIS-a Rusija sa odlivom od 45.652 miliona USD ili 92% od ukupnih odliva SDI zemalja CIS-a.

Tabela 6: Priliv SDI među zemljama jugoistočne Evrope i CIS-a, 2007.

Iznos	Priliv	Odliv
Preko 5,0 mlrd. USD	Rusija, Kazahstan i Ukrajina,	Rusija
Od 1,0 do 4,9 mlrd. USD	Hrvatska, Srbija, BIH, Belorusioja i Gruzija	Kazahstan
Od 0,1 do 0,9 mlrd. USD	Crna Gora, Turkmenistan, Jermenija, Albanija, Moldavija, Tadžikistan, BJR Makedonija, Uzbekistan i Kirgistan	Srbija, Ukrajina Azerbejdžan, Hrvatska i CrNa Gora
Manje od 0,1 mlrd. USD	Azerbejdžan	Gruzija, Albanija, Moldavija, BIH, Belorusija , Kirgistan, BJR Makedonija i Jermenija.

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 67.

¹¹ UNCTAD, WIR 2008, New York and Geneva, 2008, str. 67.

Iz navedene tabele može se videti da samo 3 zemlje imaju priliv SDI veći od 5 milijardi USD, dok broj zemalja koji je privukao od 1 do 5 milijardi USD je pao na 10, u odnosu na 2006. godinu kada ih je bilo 12. Deset tranzicionih zemalja ima manji priliv SDI od 1,0 milijarde USD. Samo dve tranzicione zemlje imaju veći odliv SDI od 1,0 milijardu USD, pet zemalja imaju odliv od 0,1 do 0,9 milijardi USD a 8 zemalja imaju manji odliv SDI u inostranstvu od 0,1 milijarde USD.

Najveći investitori u tranzicionim zemljama su zemlje članice EU (Nemačka, Holandija, Velika Britanija, Belgija, Francuska, Austrija, Italija i Grčka) čije investicije čine 65-70% ukupnih ulaznih SDI u većini zemalja ovog regiona, dok je zastupljenost vanevropskih zemalja manja od 30% ukupnih ulaznih SDI. Najzastupljenije SDI u regionu tranzicionih zemalja od vanevropskih zemalja imaju SAD, Koreja, dok što se tiče BIH tu su najzastupljenije islamske zemlje kao što su Turska, Saudijska Arabija i Ujedinjeni Arapski Emirati. Tranzicione zemlje odlikuje povećanje procentualnog učešća kako ulaznih (u 2005. godini taj procenat iznosi 14,3%, u 2006. godini 19,7% i u 2007. godini 20,9% u odnosu na ukupno ostvarene investicije u tom regionu) tako i izlaznih SDI (u 2005. godini taj procenat iznosi 6,8%, u 2006. godini 8,3% i u 2007. godini 12,7%) u ukupno ostvarenim investicijama tih zemalja. Interesantan je podatak da su ulazni tokovi SDI u Crnoj Gori u 2007. godini iznosili 200,5% tj. dva puta su veći od ukupno ostvarenih investicija.¹²

Ulazni stok SDI u tranzicionim zemljama je u 2000. godini predstavljao je 15,7%, a u 2007. godini 28,0% u odnosu na

¹² Prema podacima Centralne banke R. Crne Gore udeo od prodaje nekretnina i zemljišta u ukupnom prilivu SDI je veći od 50%.

Mr Boban Dašić

vrednost ostvarenog bruto društvenog proizvoda zemalja u tranziciji, dok je izlazni stok u 2000. godini iznosio 6,0%, a u 2007. godini 15,8% od BDP tranzicionih zemalja. Razlike među zemljama po ovom parametru su prikazane u sledećoj tabeli.

Tabela 7: Procentualno učešće SDI u ukupnim domaćim investicijama zemalja u tranziciji (2005,2006,2007) i procentualno učešće SDI stoka u BDP zemalja u tranziciji (1990,2000,2007).

Zemlja	Priliv Odliv	% učešće SDI u ukupnim domaćim investicijama			% učešće stoka SDI u BDP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Tranzicione zemlje	Priliv	14,3	19,7	20,9	/	15,7	28,0
	Odliv	6,8	8,3	12,7	/	6,0	15,8
Jugoistočna Evropa	Priliv	21,1	35,6	35,3	/	15,1	55,0
	Odliv	1,3	1,4	4,1	/	3,8	4,2
Albanija	Priliv	6,7	7,1	12,3	/	6,7	21,3
	Odliv	0,1	0,2	0,3	/	/	0,2
BIH	Priliv	27,6	30,0	71,1	/	21,1	40,9
	Odliv	0,1	0,1	0,3	/	/	0,1
Hrvatska	Priliv	15,8	25,9	32,1	/	15,1	87,0
	Odliv	2,1	1,7	1,8	/	4,5	6,8
Srbija i Crna Gora	Priliv	46,3	75,2	44,9	/	/	31,7
	Odliv	1,4	2,1	12,1	/	/	/
Srbija	Priliv	38,6	69,9	36,8	/	/	31,7
	Odliv	1,4	1,7	10,8	/	/	/
Crna Gora	Priliv	142,3	169,4	200,5	/	/	/
	Odliv	1,3	9,0	36,0	/	/	/
Makedonija	Priliv	9,8	38,6	24,6	/	15,0	41,1
	Odliv	0,3		-0,1	/	0,4	0,5
CIS	Priliv	13,5	18,0	19,7	/	15,7	26,0
	Odliv	7,5	9,1	13,5	/	6,2	16,4
Rusija	Priliv	9,5	17,8	19,3	/	12,4	25,1
	Odliv	9,4	12,7	16,8		7,8	19,8

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 270,271.

Na osnovu iskustva uspešnih tranzicionih privreda može se zaključiti da grinfild SDI zaostaju u prvoj fazi tranzicije

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

najčešće zbog toga što se na početku tranzicije većina zemalja odluči za velike privatizacije u kojima prekogranične M&A imaju dominantnu ulogu. Nakon perioda naglog rasta SDI kroz privatizacije, grinfield investicije doživljavaju preporod u kasnijoj fazi tranzicije. Za razliku od Rusije, gde dominiraju grinfield investicije orjentisane ka prirodnim resursima, u drugim tranzicionim privredama njihova struktura je drugačija gde veliki deo čine prekogranični M&A a manji deo su grinfield projekti.

Tabela 8: Broj grinfield projekata po izvoru/odredištu 2003.-2008.

Zemlja	Izvor						Odredište					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
Svet	9.469	10.254	10.632	12.441	11.703	3.107	9.469	10.254	10.632	12.441	11.703	3.107
Razvijene zemlje	7.881	8.766	9.080	10.402	9.891	2.533	4.162	4.688	5.150	6.198	6.037	1.398
Zemlje u razvoju	1.430	1.319	1.360	1.823	1.622	529	4.508	4.858	4.536	5.442	4.922	1.507
Tranzicione zemlje	158	169	192	216	190	45	799	708	946	801	744	202
Zemlje CISa	152	154	184	200	181	43	660	584	793	659	594	165
Rusija	120	11	146	161	134	28	429	382	541	423	363	95
Jugoistočna Evropa	6	15	8	16	9	2	139	124	153	142	150	37
Albanija	/	1	/	/	/	/	9	7	13	12	6	3
BIH	/	1	2	/	/	/	28	19	30	19	21	2
Hrvatska	3	11	6	9	7	2	44	40	46	39	32	2
Srbija i Crna Gora	2	2	/	7	2	/	48	51	53	46	82	27
Makedonija	1	/	/	/	/	/	10	7	11	26	9	3

Napomena: * prvi kvartal 2008. godine. Od zemalja CIS-a dati su samo podaci za Rusiju jer ona ima najveći broj grinfield projekata po izvoru i odredištu (u odnosu na ostale zemlje CIS-a)

Izvor: World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008, str. 199-202.

Iz napred navedene tabele se može videti da se prosečno godišnje realizuje oko 10.000 grinfield projekata. Analizirajući 2007. godinu može se zapaziti da je ukupno u svetu ostvareno 11.703 grinfield projekata. Od toga najveći broj izvornih

Mr Boban Dašić

grinfild projekata potiče iz razvijenih zemalja (84,5% od ukupnih grinfild investicija) a manji deo iz zemalja u razvoju (13,8%) i tranzicionih zemalja (1,7%). Što se tiče ukupnog broja izvornih grinfild projekata iz tranzicionih zemalja, na zemlje jugoistočne Evrope otpada samo 9 grinfild projekata ili 4,7% (Iz Hrvatske 7 i iz Srbije 2 izvorna grinfild projekta) dok iz zemalja CIS-a potiče 181 grinfild projekat ili 95,3% (od tog broja najviše potiče iz Rusije i to 134 grinfild projekta ili 70,5%.

Od ukupnog broja grinfild projekata 6.037 ili 50,5% je realizovano u razvijenim zemljama, 4.922 ili 42,05% u zemljama u razvoju a samo 744 grinfild projekta ili 6,4% u tranzicionim zemljama. Od 744 grinfild projekata na područje jugoistočne Evrope je realizovano 150 ili 20,1% a na područje CIS-a 594 ili 79,9%. Na području jugoistočne Evrope najviše projekata je ostvareno u Srbiji i Crnoj Gori¹³ i to 82 ili 54,6%, dok je na području CIS-a najviše realizovano u Rusiji i to 134 ili 38%. U pogledu sektorke strukture kad je reč o prilivu preovlađuje prerađivačka industrija kao primarno najprivlačniji privredni sektor u tranzicionim ekonomijama. Za njom slede trgovina, telekomunikacije, bankarstvo i transport. Što se tiče odliva vodeće investicije su u prirodne resurse. U narednom periodu se očekuje da će priliv SDI porasti u industriji hrane i pića i motornih vozila, u sektoru usluga (građevinarstvo, promet nekretnina, trgovina na malo i veliko, saobraćaj, obrazovanje i zdravstvo, poslovne i kompjuterske usluge i bankarstvo i osiguranje) a u manjoj meri i u proizvodnji električnih mašina, elektronike i izdavaštvu. Tranzicione zemlje su uvođenjem koncesija i BOT

¹³ U navedenoj tabeli podaci za Srbiju i Crnu Goru su iskazani zbirno tj. nisu odvojeni posebno po zemljama.

aranžmana¹⁴ značajno povećale privlačnost svih a posebno uslužnog sektora za SDI.

2.1. Iskustva bivših socijalističkih zemalja

Učinak zemalja u tranziciji u privlačenju stranog kapitala, koji predstavlja značajan faktor ubrzanja transformacije bivših socijalističkih privreda u tržišne privrede, je bio veoma skroman s obzirom da se radi o sasvim novom fenomenu za uslove bivših socijalističkih zemalja, čije je iskustvo u pogledu stranih investicija do pre pada Berlinskog zida 1989. godine bilo ograničeno samo na JOINT VENTURE poslove tj. zajednička ulaganja sa preduzećima u državnom vlasništvu.

Tabela 9: Otvaranje bivših socijalističkih zemalja za strana direktna ulaganja.

Zemlja	Godina*
Jugoslavija	1967
Rumunija	1972
Mađarska	1972
Poljska	1976
Bugarska	1980
Čehoslovačka	1986
SSSR	1987
Albanija	1990

* Godina u kojoj zakonodavstvo prvi put dozvoljava SDI, mada pod restriktivnim uslovima.

Izvor: World Investment Directory 1992., Volume II, Central and Eastern Europe, UN, New York, 1992., str. 3.

Limitirani uslovi SDI (% učešće SDI u vlasničkoj strukturi domaćih preduzeća, određivanje grana i delanosti u kojima je

¹⁴ BOT (built-operate-transfer – izradi-koristi-predaj) aranžmani omogućavaju državi primaocu da dobije gotov objekat odobravajući stranom investitoru da izgradi, vodi i iskorišćava na određeno vreme objekat infrastrukture, postrojenje ili pogon.

Mr Boban Dašić

dozvoljeno strano investiranje i sl.) su značajno smanjivali mogućnosti stranog ulaganja što je tadašnje socijalističke zemlje činilo potpuno neatraktivnim destinacijama. U periodu od 1968-1985. godine u sve socijalističke zemlje je bilo plasirano manje od jedne milijarde dolara stranog kapitala u formi SDI, od čega je najviše, oko 750 miliona investirano u Jugoslaviju, koja je prva dozvolila strana ulaganja uz najrentabilnije uslove poslovanja.¹⁵ „Izmenama i dopunama Zakona o sredstvima privrednih organizacija, stvorene su zakonske osnove za uvoz kapitala u vidu zajedničkih ulaganja.“¹⁶

Značajniji priliv SDI u bivšim socijalističkim i zemljama u tranziciji počinje krajem 80-ih i početkom 90-ih godina prošloga veka. U periodu od 1990. pa do 2000. godine ostvaren je ukupan priliv stranih investicija u zemljama u tranziciji od 156 milijardi USD, s tim što je na početku 1991. godine taj priliv iznosio više od 2 milijarde USD da bi se svake naredne godine uvećavao, i 2000. godine iznosio 25 milijardi USD, sa tendencijom stalnog uvećavanja u narednim godinama.

Učešće Centralno Evropskih i Istočno Evropskih zemalja u tranziciji u prilivu stranih investicija u 2000. godini činilo je ispod 2% ukupnog priliva stranih investicija u svetu koje su iznosile 1.271 milijardu USD. Od ukupnog priliva stranih investicija u svetu u 2000. godini, 3/4 je odlazilo na razvijene zemlje sveta, a 19% od ukupnog priliva stranih direktnih investicija je plasirano u zemlje u razvoju.¹⁷

¹⁵ World Investment Directory 12992., Volume II, Central and Eastern Europe, UN, New York, 1992., str. 14.

¹⁶ P. Jovanović Gavrilović: Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet Beograd, 2008., str. 218.

¹⁷ *World Investment Report 2001*, United Nations, New York and Geneva, 2001., str. 291.

Za zemlje u tranziciji od ukupnog priliva stranih investicija od 156 milijardi USD za period od 10 godina (1990-2000. god.), preko 50% priliva otpada na samo tri zemlje u regionu i to Poljsku, Češku i Mađarsku. Najveći priliv stranih investicija su ostvarile one zemlje koje su najodlučnije krenule u proces radikalne transformacije svojih privreda, stvorile stabilnu političku i privrednu klimu, stabilne uslove privređivanja, kredibilne institucije države i tržišta tj. zemlje koje su najviše učinile na njihovom privlačenju i na smanjenju rizika i ograničenja.

Pojedinačno gledajući Poljska već nekoliko godina za redom, ostvaruje najveći priliv stranih investicija. Prvi put je 1976. godine došlo do otvaranja Poljske privrede prema stranim investicijama pri čemu su limitirani uslovi stranog direktnog investiranja značajno smanjivali mogućnost stranog ulaganja tj. investicioni režim je bio protkan raznim ograničenjima. Strane investicije su u Poljskoj u većem obimu prisutne od 1990. godine kada je započet proces tranzicije. Osnovni cilj tada utvrđene ekonomske politike bio je privlačenje stranog kapitala, jer je domaći kapital bio nedovoljan za finansiranje procesa transformacije i modernizacije preduzeća. Za uspešnu privatizaciju im je bio potreban strani kapital tako da je 60% stranog kapitala uloženo u projekte koji su privatizovani, a nekoliko industrijskih sektora (prerada drveta, industrija nameštaja) skoro isključivo su finansirani stranim kapitalom kroz privatizaciju od inostranih firmi. Sprovodeći tzv. „bing-bang“ reforme, Valada Poljske je ukinula državne monopole, popustila trgovinske barijere, popustila restrikcije na male biznise, liberalizovala 90% cena, proizvela svoju valutu u konvertibilnu, stvorila preduzetničke slobode, donela liberalne zakone o stranim ulaganjima i sl. Poljski parlament je jula meseca 1999. godine usvojio Zakon o privatizaciji po

Mr Boban Dašić

kome se sprovodi privatizacija kroz tri modela: a) tzv. komercijalizacija, namenjena velikim preduzećima, b) likvidacija, kojom je trebalo da se privatizuju mala i srednja preduzeća i v) privatizacija kroz bankrotstvo, gde privredni subjekt potpuno nestaje a država prodaje imovinu preduzeća u celini ili komad po komad.¹⁸ Radi ubrzanja procesa privatizacije stvoren je i alternativni program – tzv. privatizacija kroz restruktuiranje kojom su obuhvaćena preduzeća koja se nalaze u procesu organizacionih i drugih promena koje prethode privatizaciji i kojima je potrebna pomoć da bi završili taj posao. Zakonom o društvima sa stranim učešćem, koji je donet 14.01.1991. godine stvorene su široke mogućnosti za ulaganja u svim oblastima privrede, pa je liberalizovana procedura za ulaganje stranog kapitala i ukinuta su ograničenja za različite oblike SDI. Strani investitori su bili privučeni velikim tržištem (drugo tržište posle Rusije gledano po GDP i treće po veličini, posle Rusije i Ukrajine, po stanovništvu) i povoljnim položajem s obzirom na blizinu razvijenih evropskih zemalja. Novim Zakonom o stranim ulaganjima 1996. godine Poljska je ukinula sva ograničenja vezana za osnivanje stranih preduzeća i uvela razne poreske olakšice i podsticajne mere za iste. Uvedene su posebne povlastice za strane investitore u vidu oslobođanja od plaćanja poreza, pojednostavljena je procedura za ulaganje stranog kapitala, ukinuta su ograničenja za različite oblike direktnih stranih investicija, formirana je Poljska agencija za informacije i strane investicije koja ima zadatak da promoviše i privlači strani kapital.¹⁹

¹⁸ D. Radenković-Jocić: Strane investicije u zemljama u tranziciji, Zadužbina Andrejević, Beograd, 1997., str. 29.

¹⁹ M. Đorović: Podsticaj stranih direktnih investicija u SR Jugoslaviji i iskustva drugih zemalja, Ekonomski anali, oktobar 2001., Beograd, str. 181.

Prema PAIiIZ (Polish Information and Foreign Investment Agency²⁰), u 2000. godini skoro dve trećine projekata sa direktnim ulaganjem, ili oko 62% bili su greenfield projekti dok je u preostalih 38% slučajeva bila reč o M&A.²¹ Najveće zemlje investitori u dosadašnjem periodu bile su Nemačka, Holandija, Francuska i Švedska, dok što se tiče sektora, najviše investicija odlazi u finansijski i sektor trgovine.

Nakon dostignutog priliva od 9.327 miliona USD u 2000-oj godini, nailazi period pada u prilivu SDI. Radi zaustavljanja daljeg pada SDI, Poljska je lansirala program podsticaja investicija, sličan programu Češke i Mađarske, čiji su se pravi efekti osetili 2007. godine kada je priliv SDI iznosio 17.976 miliona USD, najveći u istoriji postojanja Poljske privrede.

Za razliku od nekih bivših socijalističkih zemalja (Jugoslavija, Mađarska Rumunija), koje su još tokom 70-ih godina prošloga veka imale određena iskustva sa SDI, Čehoslovačko zakonodavstvo je tek 1986. godine po prvi put u posleratnom periodu dozvoljavalo prisustvo ovog tipa investiranja. Odlučujući značaj za proces regulisanja SDI u Čehoslovačkoj ima usvajanje Zakona o preduzećima sa stranim svojinskim učešćem (The Joint Venture Law) kao i Trgovačkog zakonika koji reguliše oblast privrednog prava i pravila o stranim ulaganjima prema kojima je strancima dozvoljeno da posluju pod istim uslovima kao i domaći preduzetnici. Ta regulativa pruža brojne garancije stranim licima, pa i one kojima se predviđa da će u slučaju eksproprijacije imovine ili ograničenja prava svojine, bez odlaganja biti data naknada koja odgovara pravoj vrednosti i koja se može slobodno

²⁰ <http://www.paiz.gov.pl/index/> 19.03.2009.

²¹ UNIDO, How to DO Business in Poland, Warsaw 2001, p. 93-94.

Mr Boban Dašić

preneti u inostranstvo u stranoj valuti.²² Sa promenom vlasti, 1989/1990. godine, izvršen je prelaz na tržišni model ekonomskog funkcionisanja, stvorena je povoljna politička, ekonomska i investiciona klima što je sve predstavljalo povod da strani investitori uđu u nju.

Nakon raspada Čehoslovačke i stvaranja dve nove države – Češke i Slovačke, 01.01.1993. godine, obe zemlje nastavljaju sa kontinuitetom pravne regulative koji promoviše strana ulaganja. Češku republiku, koja je po pitanju privatizacije otišla najdalje, strani investitori ocenjuju kao najprivlačniju destinaciju za angažman svog kapitala. Češka i Slovačka su bile zemlje sa najvišim učešćem državnog vlasništva (97% proizvodnje) kao i sa krajnje rigidnim, centralizovanim sistemom odlučivanja o privrednim poslovima. U okviru Češkog Ministarstva za trgovinu i industriju, novembra meseca 1992. godine osnovana je Češka Agencija za unapređenje inostranih investicija („Czech Invest – Agentura pro podporu podnikani a investic“²³) čiji je zadatak bio da privuku one inostrane investicije koje podstiču formiranje kapitala i koje će obezbediti da se poslovna aktivnost, stvorena privatizacijom, dalje razvija.

Sa povećanom SDI aktivnošću dolazi i do povećanja češkog robnog izvoza. Sa preuzimanjem češke „Škode“ od strane nemačkog „Folksvarena“, izvoz automobila i pratećih elemenata automobilske industrije je činio preko 25 % ukupnog češkog izvoza. Prema podacima Ministarstva za industriju i trgovinu Češke, proizvođači sa stranim kapitalom, pokrivaju oko 65-70 % ukupnog izvoza Češke. Najznačajniji

²² D. Radenković-Jocić: Strane investicije u zemljama u tranziciji, Zadružbina Andrejević, Beograd, 1997., str. 40.

²³ <http://www.czechinvest.org/> 29.03.2009

investitori u češkoj privredi su zemlje Evropske Unije (u toku 1998. godine Nemačka sa učešćem od 29,6%, Holandija 27,1% i Austrija 11,5%) i SAD koja od ostalih svetskih razvijenih zemalja ima vodeću ulogu u pogledu investicionog angažovanja u ovoj zemlji. U 2002. godini Češka je zabeležila rekordan priliv SDI (8.282. miliona USD) dok 2003. godinu karakteriše pad priliva SDI. Nakon ulaska u EU, 2004. godine, nastavljen je pozitivan trend priliva SDI tako da je 2005. godine bio najveći i iznosio 11.630 miliona USD.

Slovačka je 1990. godine donela strategiju za podsticaj stranih investicija, kojom su utvrđeni ciljevi, efekti, sredstva i mere za poboljšanje investicione klime. Osnovane su i posebne industrijske zone, povećana transparentnost zakona, a osnovana je i Agencija za razvoj investicija i trgovine (Slovak investment and Trade development Agency²⁴). I pored navedenih mera Slovačka je u pogledu priliva SDI značajno zaostajala za Češkom Republikom. Najveći priliv SDI je ostvarila 2002. godine u iznosu od 4.130 miliona USD.

Rumunija svoju zakonsku regulativu zasniva na principu nacionalnog tretmana stranih investitora i na mogućnost osnivanja 100% sopstvenih preduzeća stranih lica, bez ograničenja u pogledu visine učešća u kapitalu. Date su garancije u pogledu nacionalizacije i eksproprijacije, pravo na konverziju profita nastalog iz stranog ulaganja iz nacionalne u čvrstu valutu i niz carinskih i poreskih beneficija. U Rumuniji 1999. godine su ukinute sve carinske i poreske beneficije na period od godinu dana, tako da je u 2000. godini ostvaren manji priliv stranih investicija (1 milijarda USD) u odnosu na 1998. godinu (92 milijarde USD). U toku 2000.

²⁴ <http://www.sario.sk/?slovenska-agentura-pre-rozvoj-investicii-a-obchodu>
19.03.2009.

Mr Boban Dašić

godine odobrene su nove podsticajne mere za strane investitore. Rumunija je zemlja sa najvećim prilivom SDI u regionu. Vlada Rumunije je 29. juna 2001. godine usvojila novi Zakon o promociji direktnih investicija, koji posebnu pažnju posvećuje onim investicijama čija vrednost prelazi preko milion USD i koje posebno doprinose razvoju i jačanju ekonomske infrastrukture pri čemu ovaj zakon doprinosi stvaranju efikasnog pravnog okvira i stabilnog i nediskriminatornog ekonomskog ambijenta za strana ulaganja.²⁵

Udeo uslužnog sektora u ukupnoj sektorskoj strukturi SDI stanja Rumunije u 1999. godini iznosi 53,1 %, sekundarnog sektora 43,8 % dok primarni sektor učestvuje sa 3%.²⁶ Najveći broj stranih investicija u 2005. godini potiče iz Holandije 15,6%, Austrije 13,8%, Francuske i Nemačke sa po 9,1%, Italije 5,5%, SAD 4,7% i ostali sa 42,2%.²⁷

Poboljšanjem investicione klime od 2004. godine kretanje SDI ima uzlaznu putanju i dostiže svoj maksimum 2006. godine (10.957 miliona USD).

Mađarska je usvajanjem Zakona o privrednim društvima, Zakona o privatizaciji i Zakona o stranim ulaganjima otvorila široke mogućnosti za ulazak stranih ulagača u istu, koja, pored Estonije, predstavlja zemlju koja je na samom početku tranzicije izabrala veoma liberalan stav prema SDI, dok su npr. Poljska, Češka i Slovenija bile opredeljene za znatno

²⁵ Investment Guide for Southeast Europe, Bulgaria Economic Forum, Septembar 2001., p. 111.

²⁶ WIR 2000., Cross-border Mergers and Acquisition and Development, p. 226.

²⁷ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 106
<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/Romania.pdf> (14.03.2009.)

restiktivniju politiku prema SDI. Mađarska je ostvarila visok priliv stranih investicija zahvaljujući tome što je odmah na početku liberalizovanih procesa ukinula restrikcije i širom otvorila vrata stranim investicijama. Ogromno učešće strane akumulacije u finansiranju privrednog razvoja omogućilo je značajno povećanje robnog izvoza i uvoza, uticalo je na promenu strukture mađarske privrede kao i da mađarski GDP po glavi stanovnika bude najviši u Centralnoj Evropi (u 2000. godini GDP per capita iznosio je 4.734 USD). Većina SDI u mađarsku privredu je došla iz Zapadne Evrope i SAD, dok su u poslednje vreme i ruske korporacije počele da investiraju u mađarsku privredu, naročito u proizvodnju vezanu za prirodne resurse. Zahvaljujući pozitivnim tranzicionim rezultatima Mađarska je počela da preduzima SDI u inostranstvu od kojih ćemo pomenuti najveću mađarsku kompaniju „Oil and Gas LTD (MOL)“ koja je postala najveći investitor te zemlje u inostranstvu. U cilju podsticanja SDI u inostranstvu, mađarska Vlada je preduzela i preduzima mere za promovisanje takvih aktivnosti, putem uspostavljanja promocijskog fonda, preferencijalnih kreditnih linija i investicionih garancija. Najveći priliv SDI je ostvarila 2005. godine i iznosio je 5.586 miliona USD, od čega je 48% uloženo u sektor usluga, 45% u sektor proizvodnje, 4% energetika i vode i 3% ostale delatnosti.²⁸

Kao i sve zemlje u tranziciji a posebno zemlje regiona Zapadnog Balkana, i Bugarska²⁹ je imala velikih problema u

²⁸ http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/madarska/16/#podatak 19.03.2009.

²⁹ Poljska, Češka, Slovačka, Slovenija, Rumunija, Mađarska i Bugarska su proces tranzicije već završile i već su članice EU. Tranzicione zemlje su zemlje Jugoslovenske Evrope (Albanija, BiH, Hrvatska, Srbija, Crna Gora, i BJR Makedonija) i zemlje bivšeg SSSR-a (Jermenija, Azerbejdžan, Belorusija, Gruzija, Kazahstan, Kirgistan, Moldavija, Rusija, Tadžikistan, Turkmenistan, Ukrajina i Uzbekistan).

Mr Boban Dašić

privlačenju SDI početkom 90-ih godina prošlog veka. Bugarska je usvajanjem Trgovačkog zakona i Zakona o privrednoj delatnosti stranih lica i zaštiti stranih investicija stvorila savremenu osnovu za regulisanje SDI aktivnosti. Bugarska je u tom periodu uspela da ostvari rast proizvodnje, nižu inflaciju, da umanja spoljni dug, da disciplinovano vodi poresku i politiku plata, što je sve praćeno rastom devizunih rezervi i većim prilivom SDI. U okviru Vlade Bugarske, aprila meseca 1995. godine, formirana je Bugarska agencija za strane investicije (Invest Bulgaria Agency³⁰) koja je odgovorna za koordinaciju aktivnosti državnih institucija u oblasti stranih investicija kao i za njihovu promociju. Usvajanjem novog zakona o stranim investicijama 1997. godine sa dopunama iz 1999. godine stvoren je generalni okvir za regulisanje investicionih aktivnosti i stvaranje povoljne investicione klime. Rekordan priliv SDI Bugarska je ostvarila 2005 godine (5,586 miliona USD) za šta su najzaslužniji politička stabilnost i uspeh u integracionom procesu ka EU. Strane investicije su najrasprostranjenije u telekomunikacijama sa 26,9% i finansijskom sektoru sa 26,6%. Najveći broj stranih investicija u 2005. godini potiče iz Austrije 31,0%, Velike Britanije 11,5%, Grčke 9,0%, Belgije i Luksemburga 6,2%, Švajcarske 5,7%, Italije 4,1%, Islanda 3,9%, Irske 3,7%, Nemačke 3,3% i ostali sa 21,7%.³¹ U periodu od 1992 do kraja 2006. godine, u Bugarsku privredu je uloženo 17.602 milijarde USD od čega 18,5% otpada na privatizaciju a 81,5% na grinfild investicije.³²

³⁰ <http://www.investbg.government.bg/> 19.03.2009.

³¹ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 35.

<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/bulgaria.pdf> (14.03.2009.)

³² http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/bugarska/16/#podatak (19.03.2009.)

Za razliku od svih bivših socijalističkih zemalja, albansko zakonodavstvo je tek 1990. godine po prvi put u posleratnom periodu dozvoljavalo prisustvo ovog tipa investiranja, pa i ne čudi što Albanija spada u grupu zemalja sa najnižim nivoom SDI. Istu je karakterisala, a i dalje karakteriše, velika politička i ekonomska nestabilnost, sveopšta korupcija, nerazvijena infrastruktura, neregulisana pravna regulativa i sl. Veći priliv SDI u Albaniji je počeo da se ostvaruje tek nakon 2000. godine kada je ubrzan proces privatizacije (prodaja „Albanskih mobilnih komunikacija“ grčko-norveškom konzorcijumu OTE Telenor i Albanske štedne banke austrijskoj „Raiffeisen“ banci). Najveći priliv SDI je ostvaren 2007 godine i iznosio je 641 milion USD. U svrhu lakše komunikacije između stranih investitora i domaće administracije 2002. godine je osnovana Agencija za promociju stranog kapitala u Albaniji - ANIH. Skoro 33% od ukupnog broja stranih kompanija koje su investirale u Albaniji bile su pomagane od strane ANIH Agencije.³³ Strana ulaganja u odnosu na zemlju porekla i strukturu pokazuju da su albanski susedi zauzeli glavno mesto u ekonomskom razvoju zemlje (87% investicija dolazi iz zemalja EU a najviše iz Italije 48% i Grčke 34,2%). Najveća ulaganja odnose se na sektor usluga (telekomunikacije, bankarstvo, građevinarstvo) i sektor malog i srednjeg preduzetništva (tekstil, proizvodnja obuće, trgovina, poljoprivreda). Zemlje u tranziciji ulažu velike napore u iznalaženju novih načina za privlačenje stranih investicija i to naročito u slučajevima kada se pojavi jaz u prilivu stranih investicija, uslovljen pre svega završetkom započetih procesa privatizacije.

³³ www.anih.com.al. (19.03.2009.)

Mr Boban Dašić

Što se tiče bivših Jugoslovenskih Republika u poslednjoj deceniji 20. veka, ratni sukobi na celoj teritoriji, političke i ekonomske nestabilnosti su razlozi koji su strane investitore odvraćali od većih ulaganja.

Slovenija je zemlja koja je prva izašla iz okvira bivše Jugoslavije. Zakon o preduzećima (Državni list R. Slovenije 30/1993) koji predstavlja pravni okvir za strana ulaganja, pruža široke mogućnosti za strano investiciono angažovanje u ovoj zemlji. Osnivanjem Slovenačke agencije za trgovinu i promociju investicija, 1995. godine stvorena je jedina vladina institucija u oblasti stranih investicija, čiji je prioritetni zadatak stimulisanje SDI i pružanje usluga u cilju jačanja saradnje između stranih i domaćih kompanija. U 2000. godini Vlada Slovenije je usvojila paket mera za pružanje određene pomoći i olakšica stranim investitorima, kojima se stranim ulagačima olakšava teret visokih početnih troškova, ali samo za određene strane ulagače (investicioni projekti koji se zasnivaju na otvaranju najmanje 100, a u slučaju investiranja u nerazvijene regione, 50 radnih mesta). Ukupne ulazne SDI u Sloveniji su do 2000. godine iznosile 2,8 milijardi USD ili oko 1.300 USD po glavi stanovnika čime se nalazi odmah iza Češke, Mađarske i Estonije u okviru grupacije postsocijalističkih zemalja. U odnosu na druge zemlje članice bivše SFRJ, Slovenija je u odnosu na druge zemlje bivše Jugoslavije daleko najuspešnija u pogledu ostvarenih rezultata po pitanju priliva SDI, a tome prvenstveno doprinose povoljna makroekonomska situacija, liberalizacija uslova poslovanja i političko-ekonomska stabilnost Slovenije. Karakteristično je da se Slovenija javlja i kao najveći izvoznik SDI u zemlje bivše SFRJ. U periodu od 1997-2005. godine SDI su bile najzastupljenije u finansijskom sektoru 20%, hemijskoj industriji 16%, trgovini 14%, industriji mašina i mašinske opreme 10% i industriji papira i papirnih

proizvoda 5%. U navedenom periodu SDI su najviše poticale iz Austrije sa 28%, Švajcarske 15%, Holandije 10%, Francuske i Nemačke sa po 9%, Italije 6%, Hrvatske 5%, Belgije 4% i ostalih sa 14%.³⁴

Hrvatska je u periodu od 1993. do 2000. godine imala priliv stranih investicija u iznosu od 4.680,54 miliona USD i ona strane direktne investicije reguliše Zakonom o preduzećima (Državni list RH, br. 73/00), gde strani investitori imaju isti tretman kao i domaća preduzeća.

"Mere podsticanja investicija, pored poreskih olakšica, se dele u tri grupe:

- lizing, odobravanje prava gradnje i prodaje nekretnina i drugih in frastrukturnih kapaciteta po tržišnim ili povlašćenim uslovima, sa ili bez provizije;
- pomoć odobrena za otvaranje novih radnih mesta;
- mere kojese odnose na davanja za profesionalnu obuku ili prekvalifikaciju."³⁵

Nakon 2000. godine, poboljšanje institucionalnog okvira, ubrzanje reformi i sticanje statusa kandidata za članstvo u EU (2003. godine) doveli su do rasta priliva SDI. Proces privatizacije je regulisan Zakonom o transformaciji preduzeća u državnom vlasništvu i Zakonom o privatizaciji i u velikoj meri je bio podržan investicionim angažovanjem ulagača iz inostranstva. Najveći priliv SDI je ostvaren 2007 godine i iznosio je 4.925 miliona USD. Stok SDI u Hrvatskoj u periodu

³⁴ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 134
<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/slovenia.pdf> (14.03.2009.)

³⁵ S. Kaplanović: Opšti privredni ambijent, poslovna klima i izgledi za restruktuiranje preduzeća i banaka, Ekonomski anali, 2001/2001., Beograd, str. 147.

Mr Boban Dašić

od 1993-2006. godine je iznosio 14,24 milijarde evra.³⁶ Strane investicije su najrasprostranjenije u finansijskom sektoru sa 51% i turističkom sektoru sa preko 10%, dok na ostale sektore otpada manje od 40%. U Hrvatskoj 70% investicionog stoka ostvaruju zemlje EU, dok 30% otpada na neevropske zemlje. Najveći broj stranih investicija u 2005. godini potiče iz Austrije 28,6%, Bugarske 20,9%, Italije 9,6%, Holandije i Slovenije sa po 7,8%, Luksemburg 6,8%, Švajcarska 2,9%, SAD 2,2% i ostali 13,4%.³⁷

Bosna i Hercegovina i Republika Srpska su SDI regulisale posebnim Zakonima o stranim ulaganjima čija su zakonska rešenja veoma slična. SDI su u Federaciji BIH regulisane su Zakonom o politici stranih direktnih ulaganja u BIH („Službeni glasnik BIH“, br. 17/98 i 13/03) a u Republici Srpskoj, Zakonom o preduzećima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 24/98, 62/02 i 38/03) i Zakonom o stranim ulaganjima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 25/02 i 24/04). Strani i domaći investitori su izjednačeni. Strano preduzeće se registruje u skladu sa zakonima entiteta, u zavisnosti od toga na kom području entiteta će biti locirano sedište preduzeća u osnivanju. U oba entiteta je slobodno ulaganje u sve sektore privrede (osim u sektor naoružanja i javnog informisanja, gde je udeo do 49%), strani investitori su oslobođeni plaćanja carina na ulaganja, imaju neograničeno pravo otvaranja računa u svim poslovnim bvankama, imaju pravo na neometan transfer u inostranstvo svih prihoda ostvarenih ulaganjima, pravo nad vlasništvo nad nekretninama, zaštićenost od nacionalizacije, eksproprijacije

³⁶ <http://www.apiu.hr/hr/docs/apiuEN/documents/363/Original.pdf> str.6 19.03.2009.

³⁷ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 50. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/croatia.pdf> 14.03.2009.

sem ako se ne radi o javnom interesu. Na nivou Federacije je formirana Agencija za promociju stranih investicija Bosne i Hercegovine (Foreign Investment Promotion Agency of Bosnia and Herzegovina – FIPA³⁸). U periodu od maja 1994. do 2005. godine, najviše SDI u BIH i Republici Srpskoj potiče iz Hrvatske 15,6% ukupnih plasmana, Austrije 14,8%, Litvanije 13,2%, Slovenije 12,2%, Holandskih Antila 10,8%, Nemačke 6,9%, Srbije i Crne Gore 5,3%, Švajcarske 2,6% i ostalih 18,6% ukupnih plasmana. Karakteristično je da je od 80% zemalja investitora u BIH njih 35 su evropske zemlje (44%) koje su investirale 68,5% ukupnog investicionog stoka zemlje, dok 45% zemalja investitora su neevropske zemlje (od njih je veliki procenat islamskih zemalja) koje su uložile preostalih 31,5% stoka BIH. Najzastupljenije SDI u BIH i Republici Srpskoj u navedenom periodu su po sektorima u prerađivačkoj industriji 57,8%, bankarstvu 16,0%, trgovini 7,0%, transportu 4,2%, uslugama 4,2%, turizmu 1,87% i ostalo 9,0%.³⁹

Strana ulaganja su u BJR Makedoniji regulisane Zakonom o o poslovanju kompanija (Državni list 28/98), po kome strani inestitori imaju nacionalni tretman kao i domaća preduzeća, mogu ulagati u svim oblastima osim u vojnoj industriji, uživaju razne vrste olakšica i uživaju razne garancije koje su predviđene Ustavom te zemlje. Veoma slabe makroekonomske performanse makedonske privrede, malo tržište, međuetnički sukobi i politička nestabilnost tj. nestabilna političko-bezbedonosna situacija, nepovoljna poslovna i investiciona klima, korupcija i prevelika zaštita domaće konkurencije su razlozi nedovoljnog prisustva stranih investicija. Dakle

³⁸ <http://www.fipa.gov.ba/> (19.03.2009.)

³⁹ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 25.

<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/b&h.pdf> (14.03.2009.)

Mr Boban Dašić

Makedonija spada u zemlje sa najmanjim prilivom SDI u regionu. Prema podacima Narodne banke Makedonije direktna strana ulaganja u BJR Makedoniju u periodu od 1994-2005. godine ukupno iznose 1.275,5 miliona USD.⁴⁰ Najznačajniji iznos SDI privučen je posredstvom privatizacionih poduhvata, a najveći deo je usmeren ka industrijskom sektoru, zatim bankarskom i osiguravajućem sektoru, trgovini i turizmu. Najveći procenat SDI potiče iz Italije 14,3%, Rusije 13,6%, Švajcarske 13,5%, Austrije 11,8%, St. Vinsent i Grenade 9,7%, Bugarske 8,2%, Slovenije 5,8%, Grčke 5,1%, Hrvatske 4,4% i ostali 13,6%.⁴¹

Crna Gora je zajedno sa Srbijom nasledila bivšu SFRJ i proživela je sve što je preživela i Republika Srbija. Ekonomija Crne Gore je, kao i u većini zemalja u okruženju, bila u krizi, sa visokom stopom nezaposlenosti, niskim nivoom proizvodnje, niskim nivoom poreskih prihoda, visokom inflacijom, i sl. Nakon 2000. godine je započet proces ekonomskih reformi. Glavni zakoni koji regulišu privatizaciju i strana ulaganja su Zakon o privatizaciji i Zakon o stranim ulaganjima koji je usvojen 2000. godine. Karakteristike SDI u Crnoj Gori su, u proteklom periodu, u velikoj meri slične sa ulaganjima u regionu (kako sa stanovišta strukture ulaganja, tako i sa stanovišta porekla investitora i tipa investicije). Najčešće se radi o investiranju kroz različite oblike privatizacije, sa malim učešćem grinfild investicija, kao i značajnim prilivom SDI u sektor telekomunikacija i bankarski sektor. Oko 50% svih stranih investicija se odnosilo na ulaganja u nekretnine. Najznačajnije SDI u 2005. godini

⁴⁰http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/makedonija/16/#podatak
19.03.2009.

⁴¹ Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 69.
<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/macedonia.pdf> 14.03.2009.

potiču iz Bugarske 38%, Austrije 17%, Velike Britanije 98%, Slovenije 6%, Švajcarske i Rusije sa po 4%, Francuske 3% i ostali 19%.⁴² Na osnovu podataka Centralne Banke Crne Gore u periodu od 2001-2005. godine najviše je ulagano u uslužne delatnosti 58,4% u prodaju nekretnina 15,4%, ulaganja u proizvodne delatnosti 13,7% i ulaganja u finansijske organizacije 12,5%. Konstantan porast SDI u Crnoj Gori je rezultat poboljšanja investicione klime.

Može se zaključiti da je mali priliv stranih investicija u zemljama u tranziciji, najčešće bio zbog loše zakonske regulative, loše investicione procedure, slabih promocijskih aktivnosti i raznih drugih okolnosti koje negativno utiču na odluku stranog ulagača da li će investirati u tu zemlju ili neće.

3. Obim i struktura SDI u Srbiji

Za razliku od nekih bivših socijalističkih zemalja centralne Evrope (Poljska, Češka, Mađarska, Slovačka), koje su poslednju deceniju dvadesetog veka iskoristile za prosperitetni razvoj, napredak i hvatanje koraka sa modernim i razvijenim evropskim zemljama, prednjačeći u tranzicionom procesu tj. procesu transformacije privrednih sistema, realizacije ekonomskih reformi i privlačenja SDI (s obzirom da su SDI bile osnovni generator njihovog privrednog razvoja), srpska privreda je bila pogođena ekonomskim sankcijama, međuetničkim sukobima i ratovima, izolovanošću sa izričitom zabranom investiranja što se sve

⁴² Southeast Europe Investment Guide 2007, str. 96.

<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/Montenegro.pdf>
14.03.2009.

Mr Boban Dašić

negativno odrazilo na nivo razvijenosti i na zaostajanje u procesu tranzicije. Intenzitet SDI aktivnosti je u navedeneom periodu u velikoj meri bio uslovljen napred navedenim stanjem, tako da srpska privreda nije značajnije osetila efekte privučenih SDI u procesu tranzicije (obnavljanje ekonomske aktivnosti, podizanje konkurentnosti srpske privrede, povećanje proizvodnje, zaposlenosti i životnog standarda). Priliv SDI u privredu Srbije je do 2000. godine bio veoma skroman, osim ako se izuzme investicija Italije i Grčke u Telekom Srbije (740 miliona USD u 1997. godini i 113. miliona USD u 1998. godini). Srbija je praktično skoro nestala sa mape SDI. U periodu sankcija međunarodne zajednice prema SRJ, priliv SDI uglavnom se odvijao putem zajedničkih ulaganja.

Tabela 10: Priliv SDI prema obliku ulaganja u SRJ 1998.-2001.

	1998	1999	2000	2001
Broj registrovanih ugovora		267	373	1.319
Od toga zajednička ulaganja	404	192	220	680
100% SDI	208	75	153	639
Vrednost investicija (u milionima EUR)	148	232	64	160
Učešće 100% SDI u ukupnom broju zaključenih ugovora (u %)	34	28	41	48

Izvor: Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza, Internet www.siepa.sr.gov.yu, prema R. Kovačević: Ekonomski odnosi Jugoslavije sa inostranstvom, Ekonomski fakultet beograd, Beograd, 2008., str.294, za podatke o broju ugovora dok su procenti izračunati.

Iz navedene tabele se vidi da se od ukupnog broja registrovanih ugovora o SDI preko 2/3 odnosi na zajednička

ulaganja s obzirom da su domaća preduzeća koliko toliko održavala veze sa inostranim partnerima uspostavljene tokom 80-ih i 90-ih godina prošlog veka. Broj registrovanih ugovora sa stranim ulagačima povećan je sa 373 u 2000. godini na 1.319 u 2001. godini, a vrednost investicija sa 64 miliona na oko 160 miliona dolara. Period nakon 2000. godine karakteriše tendencija smanjenja stranih investicija u formi zajedničkih ulaganja i povećanja čistih 100% SDI. Od ukupnog broja ostvarenih SDI u 2001. godini (1.319), registrovano je 639 sopstvenih preduzeća stranih lica (sa 100% inostranim kapitalom), dok je 680 preduzeća sa mešovitim kapitalom, domaćeg i stranog porekla, tj. procentualni odnos u korist zajedničkih uzlaganja prema 100% čistim SDI je bio 48%:52%, dok je u 2000. godini taj odnos bio 41%:59%.

Na osnovu člana 37. Zakona o deviznom poslovanju (Službeni glasnik RS broj 62/06) NBS prikuplja i distribuira mesečne statističke podatke platnog bilansa, uključujući i strana direktna ulaganja u Srbiji. Metodologija na osnovu koje se prikupljaju podaci o direktnim stranim ulaganjima je zasnovana na Petom Priručniku o platnom bilansu MMF-a (IMF Balance of Payments Manual, fifth Edition), kao međunarodnom standardu za statistiku platnog bilansa. Statističko sakupljanje i obrada podataka o SDI zasnovano je na izveštaju banaka o platnom prometu sa inostranstvom (ITRS – International Transactions Reporting System), koji se dekadno dostavljaju u elektronskoj formi Centralnom prijemnom odeljenju NBS, a koje ih prosleđuje Odeljenju za platni bilans na proveru i obradu, shodno Uputstvu (Službeni glasnik RS broj 24/07) i pratećem šifarniku osnova naplata i plaćanja koje propisuje NBS. SDI koje se registruju u platnom bilansu, uključuju u sebi podatke iz statistike platnog prometa sa inostranstvom (ITRS Narodna banka Srbije) i

Mr Boban Dašić

statistike o ulaganjima u robi (Republički zavod za statistiku Srbije). Napominjem da se prema statistici NBS, SDI u Srbiji donekle razlikuju od podataka The World Bank i United Nations zato što NBS podatke o stranim direktnim ulaganjima dobija od poslovnih banaka po zemljama plaćanja, a ne po zemljama ulaganja. Problem se takođe javlja kod evidentiranja investitora po zemljama jer ima slučajeva – posebno u privatizaciji, da se ulaganja kompanije iz jedne zemlje evidentiraju kao investicije iz druge. Npr. Philip Morris i Lukoil se tretiraju kao holandska investicija iako potiču iz SAD i Rusije, dok se Henkel tretira kao austrijski investitor iako je zemlja porekla – Nemačka. Nakon 2000. godine Srbija počinje da ostvaruje zanačajniji priliv SDI, mada je isti i dalje skroman u odnosu na pojedine bivše socijalističke zemlje u tranziciji (Rumunija, Bugarska, Poljska, Mađarska, Češka), mada se u tranzicionim zemljama jugoistočne Evrope nalazi na drugom mestu, odmah iza R. Hrvatske.

Tabela 11: Neto priliv SDI u Srbiji, 2000-2008 godina, i milionima USD

godina	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
SDI	50	165	475	1.365	966	1.550	4.387	2.195	2.486

Izvor: Na osnovu podataka NBS: Platni bilans R. Srbije, 2000-2007., Internet adresa http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/80/80_2/platni_bilans/platni_bilans_2000_200.xls (20.03.2007.) i Strana direktna ulaganja u 2008. godini – kvartalno, po granama delatnosti, internet adresa http://www.nbs.yu/export/internet/latinica/80/80_2/platni_bilans/index.html (20.03.2009.)

U napred navedenoj tabeli je prikazana neto vrednost priliva SDI po godinama. Neto vrednost priliva SDI se dobija kada se bruto vrednost priliva SDI uveća za ukupan priliv od povlačenja ulaganja rezidenata u inostranstvo, uveća za odliv

po osnovu privlačenja investicija nerezidenata u Srbiji i uveća za ulaganje domaćih preduzeća u inostranstvu. U ovu vrednost uključeni su kako robni tako i novčani tokovi. Kao što se vidi iz tabele najveći neto priliv SDI R. Srbija je ostvarila 2006. godine, prvenstveno kao posledica privatizacije Mobtela, koga je kupila norveška firma Telenor za gotovo 1,9 milijardi USD, što je ujedno i predstavljalo najveći slučaj privatizacije u Centralnoj i Istočnoj Evropi u 2006. godini. U istoj godini je Srbija postala i investitor u inostranstvu plasirajući svoj kapital u kupovini Telekoma Srpske iz Banja Luke za 646 miliona evra i u martu 2007. godine kupovinom licence za trećeg mobilnog operatera u Crnoj Gori zajedno sa Holandskom firmom Ogalar V. B. za 16 miliona evra. Prema podacima UNCTAD, WIR 2008⁴³ ukupan stok SDI se sa 1.015 milijardi USD u 2000. godini popeo na 13.204. milijardi USD u 2007. godini. Udeo ulaznog stoka SDI u BDP u 2007. godini je iznosio 31,7% naspram 27,9% koliko je svetski prosek, dok je udeo ulaznog stoka SDI u ukupnim fiksnim investicijama u istoj godini iznosio 36,8% (naspram 14,8% svetski prosek) a udeo izlaznog stoka SDI iznosio 10,8% (svetski prosek 16,2%) u ukupnim fiksnim investicijama.

Priliv SDI karakteriše, pored oscilacije obima, i oscilacija u granskoj (sektorskoj) strukturi i geografskoj usmerenosti. Ukupna ulaganja nerezidenata u Srbiji su u 2008. godini iznosila 3.363,216 miliona USD. Od tog iznosa na primarni sektor otpada 94,825 miliona USD ili 2,81%, na prerađivačku industriju tj. sekundarni sektor otpada 579,871 miliona USD ili 17,25% i na tercijarni ili sektor usluga otpada 2.688,52 miliona USD ili 79,94%. U primarnom sektoru je najviše

⁴³ Opširnije videti: UNCTAD, WIR 2008, New York and Geneva, 2008, Aneks table B.3. str. 261-271.

Mr Boban Dašić

uloženo u poljoprivredu (61% od ukupnog priliva SDI u primarni sektor) dok je u sekundarnom sektoru najviše uloženo u proizvodnju osnovnih metala (30,8%), proizvodnju prehrambenih proizvoda i pića (25,5%) i proizvodnju tekstilnih prediva i tkanina (9,6%). Što se tiče tercijarnog sektora najviše je uloženo u grane finansijskog posredovanja (48%), poslove sa nekretninama i iznajmljivanje (22,7%) i trgovine na veliko i malo i opravke (15,3%). Do sada su investicije uglavnom dolazile u sektor tzv. nerazmenljivih dobara (bankarstvo, osiguranje, telekomunikacije, energetika, nekretnine i trgovinu na malo), dok je učešće SDI u sektoru razmenjivih dobara (industrija i rudarstvo) na nezadovoljavajućem nivou, što bi trebalo da bude ozbiljno upozorenje kreatorima ekonomske politike klada analiziraju rezultate SDI u prethodnom periodu. S obzirom da je privredni rast održiviji u privredama sa snažnim sektorima razmenjivih dobara to veću pažnju treba posvetiti privlačenju SDI u ovim sektorima.

U sledećoj tabeli je izražen odnos priliva SDI u novcu prema prilivu SDI u robi, koji se menjao tokom godina.

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

Tabela 12: Učešće (% i u milionima USD) priliva SDI u novcu i priliva SDI u robi

Godina	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
%SDI novac	22,4	21,3	68,8	78,5	82,5	93	97,8	91,4	95
%SDI roba	77,6	78,7	31,2	21,5	17,5	7	2,2	8,6	5
Ukupno %	100	100	100	100	100	100	100	100	100
SDI novac mil.USD	11,2	35,3	326,4	1.071,4	796,4	1.440,7	4.286,3	2.004,2	2.362,5
SDI roba mil. USD	38,8	129,7	148,6	293,6	169,6	109,3	100,7	190,8	124,4
Ukupno SDI mil. USD	50	165	475	1.365	966	1.550	4.387	2.195	2.486

Projekcija izvršena na osnovu podataka NBS: Strana direktna ulaganja u novcu – neto, po godinama i zemljama i Strana direktna ulaganja u periodu 1-12.2008. godini po zemljama i novcu.

U 2000. i 2001. godini veći priliv SDI je bio u robnom obliku dok se tek od 2003. godine taj odnos menja u korist novčanog oblika priliva SDI.

Spisak najvećih ostvarenih SDI prema zemlji porekla, sektoru i načinu investiranja, kao i iznosu investicije za period od 2002.-2008. godine, kao i za prvo tromesečje 2009. godine, dati su u narednoj tabeli, dok sledeća tabela daje novi uvid u to koliko je učešće najvažnijih investitora prema zemlji iz koje dolaze tj. data je geografska struktura SDI.

Mr Boban Dašić

Tabela 13: Najveći strani investitori u periodu 2002.-2008. godine

Kompanija	Zemlja porekla	Delatnost	Vrsta investicije	Iznos innvesticije (mil. EUR)
Telenor	Norveška	Telekomunikacije	Privatizacija	1.602
Philip Morris	SAD	Duvanska	Privatizacija	611
Mobilkom	Austrija	Telekomunikacije	Grinfild	570
Banca Intesa	Italija	Bankarstvo	Preuzimanje	508
Stada	Nemačka	Farmaceutska	Preuzimanje	475
Embassy Group	Indija	Nekretnine+IT	Grinfild	428
InBev	Belgija/Brazil	Prehranbena	Preuzimanje	427
National Bank of Greece	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	425
Fiat	Italija	Automobilska	Zajedničko ulaganje	400
Mercator	Slovenija	Maloprodaja	Grinfild	240
Fondiaria SAI	Italija	Osiguranje	Privatizacija	220
Lukoil	Rusija	Energetika	Privatizacija	210
Blok 67 Associates	Austr./Srb.	Nekretnine	Grinfild	180
Holcim	Švajcarska	Gradevinska	Privatizacija	170
OTP Bank	Mađarska	Bankarstvo	Preuzimanje	166
Engel Group	Izrael	Nekretnine	Grinfild	160
Alpha Bank	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	152
Carlsberg	Danska	Prehrambena	Preuzimanje	152
San Paolo IMI	Italija	Bankarstvo	Privatizacija	151
U. S. Steel	SAD	Metalska	Privatizacija	150
METRO Cash & Carry	Nemačka	Veleprodaja	Grinfild	150
OMV	Austrija	Energetika	Grinfild	150
Coca Cola	SAD	Prehrambena	Preuzimanje	142
Lafarge	Francuska	Gradevinska	Privatizacija	141
Japan Tobacco International	Japan	Duvanska	Privatizacija	130
Africa Israel Corporation + Tidhar Group	Izrael	Nekretnine	Grinfild	120
Merkur	Slovenija	Maloprodaja	Grinfild	110
Cimos	Slovenija	Automobilska	Privatizacija	100
Droga Kolinska	Slovenija	Prehrambena	Preuzimanje	100
Casinos Austria + Hotel Loutraki + DLS	Aus/Grč/Srb	Igre na sreću	Grinfild	98
KBC Group	Belgija	Bankarstvo	Preuzimanje	97
Titan	Grčka	Gradevinsk	Privatizacija	87
British American Tobacco	Velika Britanija	Duvanska	Privatizacija	87

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

Ball Corporation	SAD	Metalska	Grinfild	85
Erste Bank	Austrija	Bankarstvo	Privatizacija	84
Credit Agricole	Francuska	Bankarstvo	Preuzimanje	80
Nexe grupa	Hrvatska	Građevinarstvo	Privatizacija	75
Henkel	Nemačka	Hemijska	Privatizacija+Gr inf.	75
Alas Holding	Austrija	Građevinska	Privatizacija	70
Golden Lady	Italija	Tekstilna	Grinfild	68
Tarket	Nemačka	Drvena	Zajedničko ulaganje	67
Alita + United Nordic Beverages	Litv/Švedska	Prehrambena	Privatizacija	61
Tetra Pak	Švedska	Papirna	Grinfild	60
Plaza Centers	Izrael	Nekretnine	Grinfild	60
Veropoulos	Grčka	Maloprodaja	Grinfild	60
Bluehouse + Energoprojekt	Grč/Srb.	Nekretnine	Grinfild	60
Engrotuš	Slovenija	Maloprodaja	Grinfild	60
Messer	Nemačka	Energetika	Grinfild	59
Actavis	Island	Farmaceutska	Privatizacija	58
GTC International	IzraelIzrael	Nekretnine	Grinfild	58
Lamda	Grčka	Nekretnine	Privatizacija	56
Future Biotec	Nemačka	Energetika	Grinfild	50
Hellenic Petroleum	Grčka	Energetika	Grinfild	50
Kronospan	Austrija	Drvena	Grinfild	50
Vienna Insurance Group	Austrija	Nekretnine	Grinfild	50
NLB	Slovenija	Bankarstvo	Privatizacija	49
Metropol	Rusija	Turizam	Privatizacija	46
Nordzucker	Nemačka	Prehrambena	Privatizacija	45
Vondel Capital	Holandija	Nekretnine	Grinfild	45
Intermarche	Francuska	Maloprodaja	Grinfild	44
Michelin	Francuska	Automobilska	Zajedničko ulaganje	44
UAB Arvi + Sanitex + Univerzal	Litv/Srb.	Energetika	Privatizacija	43
PHIWA	Nemačka	Nekretnine	Grinfild	40
Ferolegure	Slovenija	Metalska	Grinfild	40
Brikel	Bugarska	Automobilska	Privatizacija	37
Impol	Slovenija	Metalska	Privatizacija	35
Laiki bank	Kipar	Bankarstvo	Preuzimanje	33
Fantoni	Italija	Drvena	Privatizacija	31
Neochimiki	Grčka	Energetika	Privatizacija	31
Knauf	Nemačka	Građevinska	Privatizacija+Gr	31

Mr Boban Dašić

			inf.	
Generali Group	Italija	Osiguranje	Preuzimanje	30
Tondach	Austrija	Građevinska	Preuzimanje	30
Grawe	Austrija	Nekretnine	Grinfild	30
Calzedonia	Italija	Tekstilna	Grinfild	30
WAZ	Nemačka	Izdavaštvo	Zajedničko ulaganje	28
Piraeus Bank	Grčka	Bankarstvo	Preuzimanje	27
Grecotel	Grčka	Turizam	Privatizacija	27
Eurofer	Italija	Nekretnine	Grinfild	25
Rubin	Bugarska	Nemetali	Privatizacija	25
ATB	Austrija	Mašinska	Privatizacija	25
Gorenje	Slovenija	Elektronska	Grinfild	22
InterContinental Hotels Group	Velika Britanija	Turizam	Grinfild	20
New Company	Grčka	Turizam	Grinfild	20
Fulgar	Italija	Tekstilna	Grinfild	20
Asseco	Poljska	IT	Preuzimanje	20
Rauch	Austrija	Prehrambena	Grinfild	19
Albon Engineering	Velika Britanija	Automobilska	Grinfild	18
Triglav	Slovenija	Osiguranje	Preuzimanje	18
Porr-Werner&Weber	Austrija	Reciklaža	Grinfild	16
Van Drunen Farms	SAD	Prehrambena	Grinfild	16
Kornikom	Bugarska	Rudarstvo	Privatizacija	16
Pompea	Italija	Tekstilna	Grinfild	15
Maksim	Slovenija	Hemijska	Grinfild	15
Hyundai Motor	Južna Koreja	Automobilska	Grinfild	13
JUB	Slovenija	Hemijska	Grinfild	13
Trimo	Slovenija	Građevinska	Grinfild	12
Ozer Motor + Elektrotehna	Turska/Srb.	Elektronska	Grinfild	12
Lampsa	Grčka	Turizam	Privatizacija	11
CDI	Švajcarska	Energetika	Privatizacija	11
Intertrust	Bugarska	Metalska	Privatizacija	10
Strauss Elite	Izrael	Prehrambena	Grinfild	10
Dräxlmaier	Nemačka	Automobilska	Grinfild	10
Calzificio Real	Italija	Tekstilna	Grinfild	10

Izvor: SIEPA.

Dinamika stranih direktnih investicija
kao ključnog razvojnog faktora

Tabela 14: Najveće strane investicije u Srbiji u 2009. godini.

Kompanija	Zemlja porekla	Delatnost	Vrsta investicije	Iznos investicije (mil. EUR)
Gazprom Neft/NIS	Rusija	Energetika	Privatizacija	400,0+547,0
Bummaš&Rosmaštorg / Prva Petoletka	Rusija	Mašinska	Privatizacija	5,0+30,0
East Point Holdings / Novkabel	Kipar	Elektronska	Privatizacija	0,1+11,4
Borgman & LJ. Drinjković	Nemačka	Prehrambena	Zajedničko ulaganje	1,2

Izvor: SIEPA.

Napomena: Zbog nepostojanja zvaničnih podataka o visini ulaganja po pojedinačnim kompanijama, navedeni podaci dobijeni su na osnovu istraživanja koje sprovodi SIEPA i obuhvataju kako realizovane, tako i planirane investicije.

Tabela 15: Strana direktna ulaganja u novcu – neto, po godinama i zemljama

Rb.i zemlja	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Ukupno
1. Austrija	183	1.421	33.87 6	93.74 7	146.1 04	201.18 9	520.35 6	1.161. 096	2.157.97 2
2. Grčka	334	1.280	12.49 6	62.26 8	52.96 8	249.53 6	923.69 8	336.40 1	1.638.98 1
3. Norveška	0	2	74	280	0	29	1.546. 993	3.187	1.550.56 5
4. Nemačka	6.152	9.788	82.80 1	75.70 8	51.98 5	187.32 0	905.82 4	69.530	1.389.10 8
5. Holand.	0	102	2.248	598.9 63	102.0 08	92.113	214.11 9	- 27.958	553.357
6. Sloveni.	33	11.25 4	9.561	29.03 6	15.70 6	183.56 3	201.24 1	92.856	543.250
7. Francus.	0	91	87.48 9	7.858	24.02 2	62.347	159.08 5	84.391	425.273
8. Luksemb.	0	128	3.619	4.108	2.387	108.88 5	8.843	241.57 3	369.507
9. Mađarsk.	0	257	1.167	4.224	16.56 7	24.677	244.04 5	31.494	322.449
10. V. Brit.	0	1.225	6.618	20.63 1	79.62 0	63.330	135.91 5	- 26.584	280.755
11. Italija	2.006	594	7.553	21.32	10.14	189.36	52.752	155.36	268.058

Mr Boban Dašić

				5	9	1		3	
12. C. Gora	0	0	0	0	0	0	12.946	209.288	222.234
13. Švajc.	35	86	2.913	12.559	29.401	56.990	-15.421	96.157	182.720
14. Hrvats.	0	1.096	5.243	34,446	10,806	40,484	25,240	35,944	153.259
15. Burars.	0	0	133	129	9.910	655	54.270	46.916	112,013
16. SAD	343	1.906	18.099	15,068	18,187	22,257	-29.612	31,835	78,073
17. Slovač.	3	10	10	18,342	0	25,447	19,325	3,084	66,221
18. Letoni.	0	0	5	15,330	17,082	6,441	10,527	3,535	52,920
19. Izrael	0	0	260	207	3,052	14,294	4,544	26,510	48,867
20. Belgija	0	0	344	1,925	2,523	12,407	6,464	24,038	47,701
21. Rusija	736	3,581	2,556	3,359	538	14,324	15,992	488	41,574
22. Lihten.	0	216	57	2,162	2,974	-41.316	-17.538	-2.937	-56.382
23. Kipar	762	2,045	41,717	31,581	16,310	71,551	-387,154	137,427	-85,761
24. BIH	189	169	2,951	5,056	2,104	4,692	-16,750	838,608	-840,197
25. Ostale	476	129	4,664	13,098	182,000	21,175	118,913	109,317	449,772
UKUPNO	11.252	35.388	326.454	1,071,410	796,403	1,440,706	4,286,379	2,004,297	9,972,289

Izvor: http://www.nbs.yu/export/internet/latinica/80/80_2/platni_bilans/index.html 20.03.2009.

Najveći investitor u Srbiji, sa učešćem od 21,6% u ukupnom stoku ulaznih SDI, u periodu od 2000. do 2007. godine je Austrija, dok za njom slede Grčka (16,4%), Norveška (15,5%), Nemačka (13,9%) i Holandija (5,5%)a od zemalja bivše SFRJ izdavaju se Slovenija (5,4%) i Hrvatska (1,5%). Prilivi SDI u najvećoj meri, dakle dolaze iz zemalja Evropske Unije, zatim iz SAD, kao i iz zemalja iz neposrednog okruženja.

Preovlađujući deo priliva SDI ostvarivao se kroz proces privatizacije, dok manji deo čine transakcije u procesu privatizacije, kao i preuzimanja domaćih preduzeća. Iako u ovom trenutku ne postoji zvanična statistika stranih ulaganja po vrstama, nezvanične procene ukazuju na povećanje vrednosti i broja grinfild investicija. Prema podacima UNCTAD, WIR 2008⁴⁴ broj grinfild projekata u Srbiji ima uzlaznu putanju tako da je u 2003. godini bilo 48, u 2004. godini 51, u 2005. godini 53, u 2006. godini 46 i u 2007. godini 82 grinfild projekta. Što se tiče broja grinfild projekata koje je naša zemlja sprovela i inostranstvu taj broj je na veoma nezadovoljavajućem nivou i kreće se sa po dva grinfild projekta u 2003., 2004. i 2007. godini, 7 grinfild projekata u 2006. godini dok u 2005. godini nismo imali ni jedan grinfild projekat.

„Dosadašnji efekti priliva stranih direktnih investicija na srpsko tržište i privredu se mogu sumirati u sledećem: kupovina tržišta pre nego kupovina proizvodnih kapaciteta; distorzije tržišta (oligopoli u veletrgovini i lancima hipermarketa, bankarstvu, proizvodnji cigareta, piova, kafe, mleka i mlečnih proizvoda; monopol u proizvodnji čelika) ali i određen rast konkurencije; povećanje izvoza, ali i uvoza (najznačajnije: US Steel Serbia); počeci grinfild stranih direktnih investicija orjentisanih na izvoz na treća tržišta; skromnije stvaranje nizvodnih i uzvodnih veza sa domaćim firmama; preuzimanje menadžerskih znanja od strane uspešnijih domaćih firmi; začeci uključivanja domaćih firmi iz

⁴⁴ UNCTAD, WIR 2008, New York and Geneva, 2008, Aneks table A.I.1. str. 199-202.

Mr Boban Dašić

informativnih i komunikacionih tehnologija u međunarodne proizvodne i distributivne mreže.“⁴⁵

4. Mogućnosti i perspektive većeg priliva SDI

Priliv stranih investicija u zemljama u tranziciji bi mogao biti znatno veći od dosadašnjeg nivoa, bez obzira na usporavanje investicija u ranijim vodećim sektorima (kao što su telekomunikacije), i na završetak procesa privatizacije u nekim zemljama. Mogućnosti i perspektive većeg priliva stranog kapitala u zemljama u tranziciji su najveće pre svega tamo gde su osnovna pravila tržišne ekonomije pustila koren uz garantovanje i poboljšanje vlasničkih prava. Veći priliv stranih investicija u zemljama u tranziciji⁴⁶ javiće se pre svega kao posledica sve jače integrisanosti ovih privreda u Evropske privredne tokove, kao i učlanjenje nekih od ovih zemalja u Evropsku Uniju, razvoja infrastrukture i uopšte stvaranjem bolje političke i ekonomske klime u ovim zemljama.

U pogledu perspektiva stranih investicija treba istaći da će globalna integracija nastaviti da podstiče strane investicije gde god postoji povoljno ekonomsko okruženje. Paralelno sa otklanjanjem prepreka na kretanje međunarodnog kapitala i sa poboljšanjem domaćeg tržišta kapitala u zemljama u tranziciji, domaći i inostrani investitori će u sve većoj meri da

⁴⁵ P. Petrović, M. Antevski, 2006., „Karakteristike i efekti stranih direktnih investicija u Srbiji“, *Ekonomске teme* 1-2/2006, str. 191.

⁴⁶ Osnovni preduslovi za privlačenje SDI u Srbiji su kredibilan politički sistem, niski potencijalni rizici, dinamičan i stabilan privredni razvoj, adekvatan pravni ambijent, regulisanje otplate starih dugova, odnos sa međunarodnim finansijskim institucijama, saradnja sa EU i neophodnost članstva u STO.

se udružuju na planu globalnog finansiranja preduzeća. Zemlje u tranziciji će u perspektivi imati za zadatak povećanje investiranja u inostranstvu tj. preduzeća iz zemalja u tranziciji koja ispunjavaju svetske standarde moći će da pristupe međunarodnom tržištu kapitala i da na lakši način dođu do potrebnih sredstava. Time će nedostatak kapitala predstavljati sve manju prepreku privrednoj ekspanziji zemalja u tranziciji. Zbog toga se očekuje da će strane investicije sve više predstavljati mehanizam za transfer opšteg znanja, sistema i tehnologije, a sve manje mehanizam za transfer kapitala.

Relativno povoljno stanje ljudskog kapitala pruža perspektivu zemljama u tranziciji da ostvare porast učešća u onim granama koje karakteriše visok stepen znanja i kvalifikovane radne snage. Samo odgovarajuća politika otvaranja i izlaganja domaćeg tržišta inostranoj konkurenciji može stvoriti dugoročnu osnovu za velike koristi od stranih investicija.

S obzirom na dugogodišnju izolovanost naše privrede od međunarodnih ekonomskih tokova tokom poslednjih godina XX veka koje se manifestovalo i u skromnom privlačenju stranih investicija sa promenom političkog odnosa međunarodne zajednice početkom XXI veka otvorene su perspektive srpskoj privredi u smislu dobijanja širih mogućnosti za reintegraciju u međunarodne ekonomske, trgovinske i investicione tokove, čime se stvaraju uslovi za lakši pristup međunarodnim tržištima kapitala. Otvaranje prema svetu, intenziviranje procesa tranzicije i privatizacije bitno menja perspektive domaće privrede u smislu većih mogućnosti za privlačenje stranih investitora i uključ enje u svetske investicione tokove. Na povećanje stranih ulaganja kod nas, pored svođenja ograničenja na minimum, treba da

Mr Boban Dašić

utiče i nesumnjivo povećanje prava stranih ulagača koje proističe kako iz Zakona, tako i iz ostalih zakonskih propisa koji na neki način tangiraju problematiku ulaganja sredstava stranih lica u našoj zemlji. Potrebno je smanjiti visoke rizike na našem finansijskom tržištu i to uvođenjem bolje finansijske discipline time što će se svako neizvršavanje obaveza sankcionisati brzo i efikasno u skladu sa zakonskim rešenjima. Stabilnost cena, kursa i kamatne stope kao i mala inflacija treba da počivaju na solidnim osnovama da bi se sa relativno većom pouzdanošću moglo računati na njihovu stabilnost u dužem vremenskom periodu. Zadnjih godina je u našoj zemlji učinjeno dosta u smislu otklanjanja postojećih prepreka za plasiranje sredstava stranih lica kod nas, pa je nesumnjivo da su zbog toga postignuti i odgovarajući rezultati. Interesovanje za strana ulaganja je vrlo diversifikovano - od primarne do prerađivačke industrije, s tim što bi Srbija pored agrokompleksa koji predstavlja jednu od najvećih komparativnih prednosti, trebalo da iskoristi i svoj povoljan geografski položaj kao i saobraćajnice koje su same po sebi dovoljno atraktivne da privuku inostrani kapital. Priliv stranih investicija će se ostvarivati kako kroz proces privatizacije državnih preduzeća tako i kroz sve veće ulaganje u preduzeća koja se već nalaze u stranom vlasništvu.

Komparativne prednosti naše zemlje (geografski i strateški položaj, jeftina i obrazovana radna snaga, prirodna bogatstva, veličina i povezanost domaćeg tržišta sa drugim tržištima i dr.), pored nedostataka (ograničavajući faktori interne i eksterne prirode⁴⁷), uslovljavaju izbor privrednih grana koje

⁴⁷ Ograničavajući faktori interne prirode su: velika zaduženost privrede, skroman rast BDP, neizvesnost članstva u STO, neizvesnost odnosa sa EU, nepovoljno poslovno okruženje i investiciona klima, nerazvijena

Srbija treba da razvija i u okviru kojih se na najbolji način mogu realizovati strana investiciona ulaganja. Strategija priliva SDI treba da se zasniva na utvrđivanju prioriternih grana i oblasti u koje bi bilo najvažnije da uđe strani kapital i najpoželjnijih oblika tog priliva u smislu doprinosa maksimiziranju pozitivnih efekata priliva stranog kapitala razvoju domaće privrede.

Ratna razaranja naše zamlje i privrede su uticala na promenu industrijske strukture, što svakako opredeljuje i izbor privrednih grana u koje strani investitori žele da ulažu svoj kapital. S tim u vezi kao potencijalno atraktivna područja za strana ulaganja izbijaju tj. javljaju se naftni sektor (što je i urađeno prodajom NIS-a ruskom Gaspromu) i saobraćajna infrastruktura Srbije. Da bi nerazvijenost fizičke infrastrukture kao veoma bitno ograničenje za strane investicione poduhvate bilo otklonjeno, infrastrukturna ulaganja su posebno važna za srpsku privredu s obzirom da

infrastruktura, nekonkurentnost i zaduženost velikog broja preduzeća, visoka birokratizacija i administriranje pri registraciji firmi, malo i nerazvijeno tržište, nisko rangiranje Srbije na listama zemalja sveta po kriterijumima rizika zemlje, kreditnom rejtingu, korupciji, ekonomskim slobodama, nesigurnost i nepredvidivost razvoja događaja po pitanju KIM i moguće izbijanje sukoba, nepoštovanje zakona i pravne države i dr. Ograničavajući faktori eksterne prirode su: pogoršanje svetske privredne situacije (početak recesije i svetske ekonomske krize), ratna zaoštavanja u svetu, opadanje globalnih investicionih tokova, uključivanje lokalnih zemalja u EU može uticati na negativno na priliv SDI u Srbiju, mnoge firme su se pozicionirale u određenim zemljama i u doglednoj budućnosti ne nameravaju da se šire (Volkswagen je kupio Škodu i zadovoljava potrebe za tim vozilima), loše eksterno okruženje (graničenje sa siromašnim zemljama a odsustvo ne graničenja sa nekom zemljom koja je veliki izvoznik SDI), nesređeni odnosi sa SAD, EU, Haškim Tribunalom i sl. i nespremnost raznih osiguravajućih društava i banaka da osiguraju, kreditiraju i daju garancije stranim investitorima za SDI u Srbiju.

Mr Boban Dašić

mogu stvoriti uslove za ulaganja i u ostale sektore. U ovom kontekstu posebno treba afirmisati privlačenje stranog kapitala kroz koncesione aranžmane a novim Zakonom o koncesijama se značajno pojednostavljuje procedura za davanje koncesija a sve u cilju prikupljanja potrebnih i neophodnih finansijskih sredstava i opreme za obnovu i rekonstrukciju privrede. Sledeće oblasti u kojima privreda Srbije može ponuditi koncesije su: autoputevi, železničke pruge, banjski i planinski turistički kapaciteti, rudnici, prehrambena industrija, auto industrija, bankarstvo i finansijske usluge, inženjering, drvna industrija, informaciono komunikaciona tehnologija, farmacija, zdravstvena zaštita i dr. Oblast telekomunikacija koja je već privukla značajna strana ulaganja i dalje ostaje značajna investiciona šansa naše privrede. Metaloprerađivačka industrija koja je nakada bila značajan izvoznik danas ima velike probleme u proizvodnoj i izвозnoj realizaciji, pa bi strukturne promene u ovoj oblasti u sklopu priliva SDI mogle značajno doprineti ponovnom oživljavanju izvoznih aktivnosti i oporavku iste. S obzirom da je nedovoljno razvijena, da ne raspolaže sopstvenim kapitalom i da postoje veliki problemi u finansiranju iste, poljoprivreda predstavlja značajan sektor interesovanja stranih ulagača a posebno za finansiranje onih proizvoda koji imaju sertifikat o zdravstveno bezbednoj hrani odnosno proizvoda sa geografskim poreklom, proizvoda iz tradicionalnih proizvodnih sistema dobijenih primenom autohtonih i tradicionalnih tehnologija visokog kvaliteta kao i proizvoda konvencionalne proizvodnje i prerade za masovnu potrošnju sa superiornim kvalitativnim karakteristikama. Metalni i hemijski kompleks naše privrede takođe predstavlja veliku investicionu šansu s tim da u ovoj oblasti treba odrediti izbor onih grana koje mogu biti konkurentne u okvirima regionalnog tržišta. Turizam, kao poseban izazov za zemlje koje u izvozu turističkih usluga vide jednu od značajnih šansi

za ubrzavanje privrednog rasta, pruža velike mogućnosti za privlačenje stranih investicija pri čemu prirodna bogatstva i povoljan geografski položaj mogu biti dragocena prednost za što značajnije uključivanje stranih investitora u sferi turističke delatnosti. Tekstilna industrija predstavlja veliku investicionu šansu naše zemlje pri čemu nacionalne prednosti koje se mogu iskoristiti za privlačenje stranih investicija u ovoj oblasti predstavljaju kvalifikovanost i niski troškovi radne snage, tj. u njima dolazi do izražaja konkurentna prednost srpske privrede vezana za radnu snagu. Nacionalna strategija priliva stranog kapitala mora da respektuje tj. favorizuje konkurentne privredne grane, čije se prednosti ne zasnivaju samo na obilju prirodnog bogatstva, kvalifikovanoj i jeftinoj radnoj snazi, već i na tradiciji u proizvodnji određenih roba i usluga (proizvodnja pića, nakita, nameštaja, odeće, obuće i dr.). To treba da budu one grane koje će na najbolji način koristiti prednosti kojima zemlja raspolaže. Strategija priliva stranog kapitala treba, pored prioriternih sektora, da ukaže i na ciljne grupe stranih investitora koji se žele privući (TNK, mala i srednja preduzeća, građani Srbije u inostranstvu).

Perspektive stranih ulaganja su u funkciji političkih i ekonomskih faktora. Politički faktor nam je poslednjih godina uglavnom bio nepoznat tj. predstavljao je, a i dalje predstavlja veliku nepoznanicu ne samo za strane već i za naše privrednike. Drugi faktor, tj. ekonomski razlozi su lakši za rešavanje, samo pod pretpostavkom da nisu isprepletani sa političkim razlozima.

Mr Boban Dašić

ZAKLJUČAK

Na početku XXI veka i u jeku globalne svetske ekonomske krize, Republika Srbija se našla pred najvažnijim problemom ekonomskog razvoja, koji se ogleda u nedostatku kapitala, bez kojeg se ne mogu rešiti ključni razvojni problemi, što nameće potrebu privlačenja stranih investicija u cilju obezbeđenja održivog privrednog razvoja. Nizak nivo domaće štednje i visoka zaduženost privrede predstavljaju razvojna ograničenja koja mogu biti prevaziđena samo aktivnim privlačenjem stranog kapitala u zemlju. Naša nacionalna politika privlačenja stranih direktnih investicija, koja pored već postojećih preduzima i nove dodatne napore na povećanju atraktivnosti za privlačenje stranog kapitala, uzima u obzir i iskustva zemalja u tranziciji, koje su se znatno pre nas uključile u borbu za što veći priliv stranih investicija, koja (iskustva) nam u toj sferi mogu biti dragoceni „svetionik“ za prilično potonuli brod srpske privrede, tj. „svetlo na kraju tunela“.

Vlade pojedinih zemalja (pretežno zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji) su dugo imale negativan stav prema stranim investicijama, a sve u cilju zaštite domaće ekonomije. Međutim, sagledavajući sve prednosti koje SDI mogu imati na domaću ekonomiju, ove zemlje liberalizuju svoje nacionalne politike i pokušavaju raznim merama da privuku što veći broj investitora i tako obezbede sebi ekonomski rast i razvoj. Međutim, postati, ali i ostati privlačna lokacija nije lako.

Iskustvo naše, kao i drugih zemalja u tranziciji pokazuje da strane investicije niti dolaze željenom brzinom niti u potrebnom obimu. Brzina i obim stranih investicija će rasti u skladu sa brzinom kojom se postiže makroekonomska stabilnost i ostvaruje transformacija ka tržišnoj privredi i u

skladu sa istrajnošću u očuvanju opšte društvene i ekonomske stabilnosti.

Imajući u vidu činjenicu na usporavanje rasta svetske privrede (manje SDI, sporiji rast izvoza), finansijsku krizu u svetu (visoke kamatne stope) smanjenje izvozne tražnje, pogoršanje tekućeg platnog bilansa Srbije kao i smanjenje priliva stranog kapitala za njegovo pokrivanje, potrebno je pored već postojećih učiniti i nove dodatne napore na povećanju atraktivnosti za privlačenje stranog kapitala.

REFERENCE

1. J. H. Dunning: Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Wokingham, England, 1993.
2. M. Đorović: Podsticaj stranih direktnih investicija u SR Jugoslaviji i iskustva drugih zemalja, Ekonomski anali, oktobar 2001., Beograd.
3. Investment Guide for Southeast Europe, Bulgaria Economic Forum, Septembar 2001.
4. G. Jones: The Evolution of International Business: AN Introduction, Routledge, London and New York, 1996.
5. P. Jovanović Gavrilović: Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet Beograd, 2008.
6. S. Kaplanović: Opšti privredni ambijent, poslovna klima i izgledi za restruktuiranje preduzeća i banaka, Ekonomski anali, 2001/2001., Beograd.
7. S. Kovačević: Međunarodni ekonomski odnosi, Ekonomski fakultet Kragujevac, 2000.
8. P. Petrović, M. Antevski, 2006., „Karakteristike i efekti stranih direktnih investicija u Srbiji“, *Ekonomске teme* 1-2/2006.

Mr Boban Dašić

9. T. Popović: Aktuelna kretanja u međunarodnom okruženju i Jugoslavija – model tranzicije i tranzicioni potencijal Jugoslavije, Zbornik radova – Izazovi razvoja na prelazu u 21. vek, Institut ekonomskih nauka Beograd, Beograd, 1999.
- 10.D. Radenković-Jocić: Strane investicije u zemljama u tranziciji, Zadužbina Andrejević, Beograd, 1997.
- 11.S. Stojadinović Jovanović: Transnacionalizacija međunarodne trgovine, Prometej, Beograd, 2008.
- 12.M. Todorović, 1998. Uvoz kapitala i privredni razvoj, Zadužbina Andrejević, Beograd, 1998.
- 13.UNIDO, How to DO Business in Poland, Warsaw 2001.
- 14.World Investment Report 2008, United Nations, New York and Geneva, 2008.
- 15.World Investment Directory 1992., Volume II, Central and Eastern Europe, UN, New York, 1992..
- 16.WIR 2000., Cross-border Mergers and Acquisition and Development.
- 17.*World Investment Report 2001*, United Nations, New York and Geneva, 2001.¹
- 18.<http://www.paiz.gov.pl/index/>
- 19.<http://www.czechinvest.org/>
- 20.<http://www.sario.sk/?slovenska-agentura-pre-rozvoj-investicii-a-obchodu>
- 21.<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/Romania.pdf>
- 22.http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/madarska/16/#po_datak .
- 23.<http://www.investbg.government.bg/>
- 24.<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/bulgaria.pdf>
- 25.http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/bugarska/16/#po_datak
- 26.www.anih.com.al.)
- 27.<http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/slovenia.pdf>

28. <http://www.apiu.hr/hr/docs/apiuEN/documents/363/Original.pdf> str.6
29. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/croatia.pdf>
30. <http://www.fipa.gov.ba/>
31. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/b&h.pdf>
32. http://hgd.mvpei.hr/gospodarski_prikaz/makedonija/16/#podatak
33. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/macedonia.pdf>
34. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/Montenegro.pdf>
35. www.siepa.sr.gov.yu,
36. http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/80/80_2/platni_bilans/platni_bilans_2000_200.xls
37. http://www.nbs.yu/export/internet/latinica/80/80_2/platni_bilans/index.html